

STUDIUM PRZYPADKU – BEZGOTÓWKOWE TRANSAKCJE TERMINOWE Z WALUTĄ OBCĄ

PRZYKŁAD 1: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKCJA TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ (DALEJ „FORWARD”)

Klient XY a.s. kupuje towary z Włoch w walucie EUR i wie, że najpóźniej w lipcu 2025 roku musi uregulować kwotę 1 miliona EUR na rzecz dostawcy, zgodnie z terminem płatności faktury. Ze względu na potrzebę dokładnego kalkulowania kosztów oraz korzystne oprocentowanie korony czeskiej (CZK), klient podejmuje decyzję o odroczeniu płatności do połowy lipca 2025 roku i korzysta z Bezgotówkowej transakcji terminowej z walutami obcymi (forward).

Data zawarcia transakcji forward	1. 2. 2025
Data rozliczenia forwardu	15. 7. 2025
Kwota forwardu	1 000 000 EUR
Kurs wymiany (kurs forwardowy) – sprzedaż EUR	25,30 EUR/CZK

Sytuacja A: Klient rozlicza całą kwotę w Dniu rozliczenia

Klient, po przedstawieniu faktury w dniu 15. 07. 2025, wpłaca 25 300 000 CZK i otrzymuje 1 milion EUR. Zobowiązania wynikające z transakcji forward zostają tym samym w pełni rozliczone.

Sytuacja B: Klient NIE rozlicza całej kwoty do Dnia rozliczenia

Klient rozlicza w dniu 15.07.2025 jedynie 900 tys. EUR. Na pozostałe 100 tys. EUR nie jest w stanie przekazać CZK ani dostarczyć odpowiedniego dokumentu, na podstawie którego można by zidentyfikować towar. W związku z tym, że upłynął już Dzień rozliczenia transakcji forward, SABF musi naliczyć koszty związane z nierozliczeniem całości transakcji przez klienta. Ponadto może zażądać odszkodowania za szkody poniesione przez SABF w wyniku naruszenia zobowiązań przez klienta. SABF ma również prawo do naliczenia kary umownej w wysokości 1% wartości nierozliczonych transakcji.

Należy podkreślić, że aktualny kurs wymiany na Dzień rozliczenia może być wyższy niż kurs ustalony w momencie zawierania transakcji forward lub niższy:

- Jeśli kurs w Dniu rozliczenia transakcji forward jest niższy, a klient sprzedaje obcą walutę, lub kurs jest wyższy, a klient kupuje obcą walutę, to w przypadku niedotrzymania warunków transakcji forward klient zapłaci jedynie karę umowną w wysokości 1% wartości nierozliczonych transakcji (jeśli SABF będzie jej wymagać). W tym przypadku, przy kursie 25,50 EUR/CZK, klient zapłaci 1% z 100 000 EUR, co daje 1 000 EUR, czyli **25 500 CZK**.
- Jeśli kurs w Dniu rozliczenia transakcji forward jest wyższy, a klient sprzedaje obcą walutę, lub kurs jest niższy, a klient kupuje obcą walutę, klient zapłaci karę umowną w wysokości 1% wartości nierozliczonych transakcji (jeśli SABF będzie jej wymagać), a także koszty poniesione przez SABF na zawarcie transakcji przeciwnych. W tym przypadku, przy kursie 25,10 EUR/CZK, klient zapłaci $(25,30 - 25,10) \cdot 100\,000 = 20\,000$ CZK + 1% z 100 000 EUR = 1 000 EUR (czyli 25 100 CZK), co daje łącznie **45 100 CZK**.

PRZYKŁAD 2: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKCYJA TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ SAB FORWARD+ (DALEJ „SAB FORWARD+”)

Klient XY a.s. eksportuje towary do Niemiec i otrzymuje zapłatę w EUR. Klient chce mieć pewność, że z powodu niskiej marży handlowej kurs wymiany nie spadnie poniżej 25,30 EUR/CZK. Na podstawie swojej praktyki biznesowej wie, że co miesiąc sprzedaje towary za 120–150 tys. EUR. Jednakże, ponieważ nie jest w stanie dokładnie określić, w którym dniu otrzyma środki od niemieckiego odbiorcy, ani czy partner będzie płacił miesięcznie, czy z inną częstotliwością, uzgadnia z SABF zawarcie transakcji SAB Forward+ z Datą najpóźniejszego rozliczenia SAB Forward+ za pół roku.

Data zawarcia SAB Forwardu+	1. 2. 2025
Data najpóźniejszego rozliczenia SAB Forwardu+:	29. 7. 2025
Forwardowy zakres	600 000 EUR
Kurs wymiany (kurs forwardowy) – zakup EUR	25,30 EUR/CZK

Sytuacja A: Klient rozlicza całą kwotę przed Datą najpóźniejszego rozliczenia transakcji

Klient co miesiąc otrzymywał 120 tysięcy EUR, które wraz z odpowiednią fakturą (potwierdzającą identyfikację odpowiedniego towaru) przysyłał na rzecz SABF i otrzymywał w zamian kwotę w CZK (5x3,12 mln CZK)¹. Zobowiązania z tytułu FWD zostały więc uregulowane przed upływem Daty dla najpóźniejszego rozliczenia SAB Forwardu+. Na dzień 31. 06. 2025 SAB Forward+ został całkowicie rozliczony bez żadnych dalszych zobowiązań².

Sytuacja B: Klient rozlicza całą kwotę do Daty najpóźniejszego rozliczenia SAB Forwardu+

Klient otrzymuje płatności (i odpowiednie faktury) od swojego niemieckiego odbiorcy w losowych dniach między 1. 02. 2025 a 29. 07. 2025, na podstawie których dokonuje realizacji¹. Ostatnia część transakcji zostanie rozliczona 29. 07. 2025, a łączna wartość wszystkich transakcji wynosi 600 tysięcy EUR. Zobowiązania wynikające z zawartego SAB Forwardu+ są więc w pełni rozliczone.

Sytuacja C: Klient NIE rozlicza całej kwoty do daty najpóźniejszego rozliczenia SAB Forwardu+

Klient rozlicza 500 tysięcy EUR do 29.07.2025, jednak nie jest w stanie wysłać pozostałych 100 tysięcy EUR ani dostarczyć odpowiednich dokumentów umożliwiających identyfikację towaru. Z uwagi na to, że minął termin ostatecznego rozliczenia SAB Forwardu+, SABF musi obciążyć klienta kosztami związanymi z niewykonaniem całkowitej transakcji, a także ewentualnymi stratami wynikłymi z naruszenia zobowiązań przez klienta. Dodatkowo SABF może nałożyć na klienta karę umowną w wysokości 1% od wartości niewykonanej części transakcji.

Aktualny kurs wymiany w Dniu najpóźniejszego rozrachunku SAB Forwardu+ może być wyższy lub niższy niż kurs w momencie zawarcia SAB Forwardu+.

- Jeśli kurs w Dniu najpóźniejszego rozrachunku SAB Forwardu+ będzie niższy, a klient sprzedaje obcą walutę, lub jeśli kurs będzie wyższy, a klient kupuje obcą walutę, to w przypadku niezrealizowania umowy klient zapłaci tylko karę umowną w wysokości 1% wartości niezrealizowanych transakcji (jeśli SABF ją zażąda), czyli w tym przypadku przy kursie 25,10 EUR/CZK klient zapłaci $1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$, czyli **25 100 CZK**.
- Jeśli kurs w Dniu najpóźniejszego rozrachunku SAB Forwardu+ jest wyższy, a klient sprzedaje obcą walutę, lub jeśli kurs jest niższy, a klient kupuje obcą walutę, to klient zapłaci karę umowną w wysokości 1% wartości niezrealizowanych transakcji (jeśli SABF ją zażąda) oraz koszty SABF związane z zawarciem transakcji odwrotnej, czyli w tym przypadku przy kursie 25,50 EUR/CZK klient zapłaci $(25,50 - 25,30) \cdot 100\,000 = 20\,000\text{ CZK}$ + $1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$ (25 500 CZK), czyli łącznie **45 500 CZK**.

¹ Każde indywidualne pobranie (wymiana środków pieniężnych) musi być poprzedzone telefonem od klienta z co najmniej 3-dniowym wyprzedzeniem, w którym klient informuje SABF (telefonicznie lub mailowo) o chęci wymiany części z całkowitego wolumenu wymienianych środków. Najpóźniej w uzgodnionym terminie rozliczenia danej subtransakcji klient jest również zobowiązany do przedstawienia SABF stosownego dokumentu, na podstawie którego można zidentyfikować towar, jako potwierdzenie celu transakcji.

² O ile nie uzgodniono inaczej, np. w związku z udzielonym Zabezpieczeniem.

PRZYKŁAD 3: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKCYJA TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ SAB TARF (DALEJ „SAB TARF”) BEZ DŹWIGNI, EKSPORT

Klient XY a.s. eksportuje towar do Niemiec i otrzymuje płatności w EUR. Klient chce mieć pewność, że ze względu na niską marżę handlową kurs wymiany nie spadnie poniżej aktualnego kursu spotowego 25,00 CZK/EUR dla części wolumenu. Zgodnie ze swoją praktyką handlową wie, że sprzedaje towar o wartości 250-300 tys. EUR miesięcznie. Decyduje się zabezpieczyć część wolumenu w wysokości 120 000 EUR miesięcznie stałym kursem forwardowym 25,10 CZK/EUR, a część wolumenu w wysokości 100 000 EUR miesięcznie ustalić za pomocą SAB TARF z kursem 25,20 CZK/EUR.

Klient nie potrzebuje zabezpieczyć całego wolumenu planowanej transakcji po ustalonym kursie; ważniejsze dla niego jest uzyskanie lepszego kursu dla części wolumenu w porównaniu do standardowego kursu forwardowego w momencie zawarcia transakcji, a jednocześnie akceptuje ryzyko związane z niepewnością dotyczącą końcowego całkowitego wolumenu zabezpieczenia i długości trwania zabezpieczenia SAB TARF. Pozostałą część wolumenu może wymieniać po aktualnym kursie spotowym.

Zysk docelowy	2 CZK (200 halerzy)
Kurs spot na dzień zamknięcia	25,00 CZK/EUR
Kurs forward	25,10 CZK/EUR
Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany	25,20 CZK/EUR
Dźwignia	bez dźwigni
Data zamknięcia SAB TARF	15. 1. 2025

Data wygaśnięcia	Data rozliczenia	Kwota rozliczenia [EUR]	Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	25,20
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	25,20
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	25,20
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	25,20
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	25,20
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	25,20
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	25,20
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	25,20
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	25,20
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	25,20
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	25,20
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	25,20

Możliwe scenariusze:

- A. Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia jest mniejszy niż umówiony kurs, klient sprzeda ustaloną ilość w umówionym kursie, a jednocześnie skumulowuje różnicę między kursem spotowym a umówionym kursem (SAB TARG) aż do poziomu Zysku docelowego.
- B. Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia jest większy lub równy umówionemu kursowi, klient sprzeda ustalony wolumen po umówionym kursie i nie dochodzi do akumulacji różnicy kursów.

SCENARIUSZ A:

Jeśli w przykładowym modelu kurs spotowy spadłby do poziomu 24,85 CZK/EUR, klient sprzedawałby w lutym po 25,20 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w marcu po 25,20 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w kwietniu po 25,20 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w maju po 25,20 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w czerwcu po 25,20 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w lipcu po 25,10 CZK/EUR (25 halerzy zysku). Skumulowany zysk w lipcu 2025 osiągnąłby poziom Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARG zostałby rozliczony (zakończony), tj. kolejne miesiące klient już nie miałby zabezpieczonych.

SCENARIUSZ B:

Jeśli w modelowym przykładzie kurs spotowy w lutym wzrósłby do poziomu 25,10 CZK/EUR, a od marca pozostałby bez zmian na poziomie 25,30 CZK/EUR, klient sprzedawałby w lutym po 25,20 CZK/EUR (10 halerzy zysku), a wszystkie kolejne miesiące aż do 6 stycznia 2026 roku włącznie sprzedawałby po 25,20 CZK/EUR (bez zysku). Skumulowany zysk nie osiągnąłby więc poziomu Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARG pozostałby aktywny przez cały okres 12 miesięcy.

PRZYKŁAD 4: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKCYJA TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ SAB TARF Z DŹWIGNIĄ, EKSPORT

Klient XY a.s. wywozi towary do Niemiec i otrzymuje za nie zapłatę w EUR. Klient chce mieć pewność, że ze względu na niską marżę handlową, przynajmniej w przypadku części transakcji, kurs wymiany nie spadnie poniżej aktualnego kursu spotowego 25,00 CZK/EUR. Na podstawie swoich doświadczeń handlowych wie, że co miesiąc sprzedaje towary za 250–400 tys. EUR.

Klient nie potrzebuje zabezpieczać całej planowanej transakcji za stały kurs; ważniejsze jest dla niego uzyskanie korzystniejszego kursu na część wolumenu transakcji w porównaniu do standardowego kursu forwardowego w momencie zawarcia transakcji. Jednocześnie akceptuje ryzyko związane z niepewnością całkowitej wielkości zabezpieczenia oraz długości jego trwania w ramach SAB TARF. Resztę wolumenu może wymieniać po bieżącym kursie spotowym.

Klient decyduje się zabezpieczyć część wolumenu 80 000 EUR miesięcznie stałym kursem forwardowym 25,10 CZK/EUR. Dla pozostałej części wolumenu 100 000 EUR miesięcznie wybiera pomiędzy zabezpieczeniem SAB TARF po kursie **25,20 CZK/EUR bez dźwigni**, które gwarantuje wymianę ustalonego wolumenu do momentu osiągnięcia zysku docelowego, a zabezpieczeniem SAB TARF po kursie **25,35 CZK/EUR z dźwignią 1:1,5**, co wiąże się z ryzykiem wymiany większego wolumenu w przypadku niekorzystnego rozwoju kursu. Ponieważ klient chce uzyskać jak najwyższy kurs w porównaniu do kursu forwardowego 25,10 CZK/EUR, decyduje się na zabezpieczenie 100 000 EUR miesięcznie po kursie 25,35 z dźwignią 1:1,5. Oznacza to dla niego możliwość zabezpieczenia części wolumenu EUR jeszcze korzystniejszym kursem w porównaniu do stałego kursu forwardowego oraz SAB TARF bez dźwigni, ale wiąże się to z podjęciem ryzyka rozliczenia transakcji w wyższej ilości 150 000 EUR po ustalonym kursie SAB TARF w przypadku, gdy kurs spotowy będzie rozwijał się niekorzystnie w stosunku do ustalonego kursu SAB TARF.

Zysk docelowy	2 CZK (200 halerzy)
Kurs spot na dzień zamknięcia	25,00 CZK/EUR
Kurs forward	25,10 CZK/EUR
Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany	25,35 CZK/EUR
Dźwignia	1:1,5
Data zamknięcia SAB TARF	15. 1. 2025

Data wygaśnięcia	Data rozliczenia	Kwota rozliczenia A [EUR]	Kwota rozliczenia B [EUR]	Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	150.000	25,35
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	150.000	25,35

Możliwe scenariusze:

- A. Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia jest niższy niż ustalony kurs, klient sprzedaje uzgodniony wolumen A po ustalonym kursie i równocześnie akumuluje różnicę między kursem spotowym a ustalonym kursem (SAB TARF) aż do osiągnięcia Zysku docelowego.
- B. Jeśli kurs spotowy (ustalony przez Bloomberg) w dniu wygaśnięcia umowy jest większy lub równy ustalonemu kursowi, klient sprzedaje uzgodniony wolumen B po ustalonym kursie, a różnica między kursami nie jest akumulowana.

SCENARIUSZ A:

Jeśli w opisanym przykładzie kurs spotowy przez cały okres pozostawałby na poziomie 25,00 CZK/EUR, klient realizowałby następujące transakcje: w lutym sprzedałby po 25,35 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w marcu po 25,35 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w kwietniu po 25,35 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w maju po 25,35 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w czerwcu po 25,35 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w lipcu po 25,25 CZK/EUR (zysk 25 halerzy). Akumulowany zysk wyniósłby w lipcu 2025 roku 2 CZK (200 halerzy) i zysk docelowy zostałby osiągnięty, SAB TARF zostałby rozliczony (zakończony), co oznacza, że klient nie miałby już zabezpieczonych transakcji w kolejnych miesiącach.

SCENARIUSZ B:

Gdyby w przykładowym scenariuszu kurs spotowy w lutym wzrósł do poziomu 25,20 CZK/EUR, a od marca pozostałby niezmienny na poziomie 25,40 CZK/EUR, klient sprzedałby w lutym 100 000 EUR po kursie 25,35 CZK/EUR (zysk 15 halerzy), a przez wszystkie kolejne miesiące aż do 6 stycznia 2026 r. sprzedałby 150 000 EUR po kursie 25,35 CZK/EUR (brak zysku). Skumulowany zysk nie osiągnąłby zatem poziomu Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARF pozostałby aktywny przez pełne 12 miesięcy.

PRZYKŁAD 5: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKCYJA TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ SAB TARF BEZ DŹWIGNI, IMPORT

Klient XY a.s. kupuje towary z Włoch w walucie EUR i wie, że co miesiąc musi zapłacić swojemu dostawcy kwotę od 250 do 300 tysięcy EUR na podstawie terminów płatności faktur. Z uwagi na potrzebę precyzyjnego kalkulowania kosztów, postanawia przy obecnym kursie spotowym 25,00 CZK/EUR zabezpieczyć część transakcji w wysokości 120 000 EUR miesięcznie stałym kursem forwardowym 25,40 CZK/EUR, a część transakcji w wysokości 100 000 EUR miesięcznie zabezpieczyć kursem SAB TARF 25,10 CZK/EUR.

Klient nie musi zabezpieczać całej planowanej transakcji po ustalonym kursie; bardziej zależy mu na uzyskaniu lepszego kursu na część transakcji w porównaniu do standardowego kursu forwardowego w momencie zawierania transakcji. Jednocześnie akceptuje ryzyko związane z niepewnością co do ostatecznego całkowitego wolumenu zabezpieczenia oraz długości trwania tego zabezpieczenia w ramach SAB TARF. Pozostałą część wolumenu może wymieniać po aktualnym kursie spotowym.

Zysk docelowy	2 CZK (200 halerzy)
Kurs spot na dzień zamknięcia	25,00 CZK/EUR
Kurs forward	25,40 CZK/EUR
Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany	25,10 CZK/EUR
Dźwignia	bez dźwigni
Data zamknięcia SAB TARF	15. 1. 2025

Data wygaśnięcia	Data rozliczenia	Kwota rozliczenia [EUR]	Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	25,10
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	25,10
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	25,10
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	25,10
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	25,10
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	25,10
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	25,10
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	25,10
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	25,10
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	25,10
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	25,10
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	25,10

Możliwe scenariusze:

- Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia jest wyższy niż uzgodniony kurs, klient kupi ustaloną ilość po uzgodnionym kursie, a jednocześnie zgromadzi różnicę między kursem spotowym a uzgodnionym kursem (SAB TARF) aż do poziomu Zysku docelowego.
- Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia jest równy lub mniejszy niż uzgodniony, klient kupi ustaloną ilość po uzgodnionym kursie, a nie nastąpi żadna akumulacja różnicy kursów.

SCENARIUSZ A:

Jeśli w modelowym przykładzie kurs spotowy wzrósłby do poziomu 25,45 CZK/EUR, klient dokonywałby zakupów w lutym po kursie 25,10 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w marcu po kursie 25,10 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w kwietniu po kursie 25,10 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w maju po kursie 25,10 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w czerwcu po kursie 25,10 CZK/EUR (35 halerzy zysku), w lipcu po kursie 25,20 CZK/EUR (25 halerzy zysku). Skumulowany zysk osiągnąłby więc w lipcu 2025 roku kwotę Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARF zostałby rozliczony (zakończony), co oznacza, że klient nie miałby już zabezpieczonych kolejnych miesięcy.

SCENARIUSZ B:

Jeśli w modelowym przykładzie kurs spotowy w lutym wzrósłby do poziomu 25,20 CZK/EUR, a następnie od marca spadłby i pozostałby na poziomie 24,90 CZK/EUR, klient dokonywałby zakupu w lutym po kursie 25,10 CZK/EUR (10 halerzy zysku) i przez wszystkie kolejne miesiące aż do 6 stycznia 2026 roku po kursie 25,10 CZK/EUR (0 CZK zysku). Skumulowany zysk nie osiągnąłby więc wartości Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy) a SAB TARF pozostałby aktywny przez cały okres 12 miesięcy.

PRZYKŁAD 6: BEZGOTÓWKOWA TRANSAKcja TERMINOWA Z WALUTĄ OBCĄ SAB TARF Z DŹWIGNIĄ, IMPORT

Klient XY a.s. kupuje towar z Włoch w walucie EUR i wie, że musi zapłacić swojemu dostawcy 250-300 tys. EUR na podstawie terminów płatności faktur. Z powodu potrzeby dokładnego obliczenia kosztów, klient decyduje się zabezpieczyć część wolumenu transakcji w wysokości 80 000 EUR miesięcznie stałym kursem forwardowym 25,40 CZK/EUR. W przypadku pozostałej części wolumenu transakcji, wynoszącej 100 000 EUR miesięcznie, klient rozważa dwie opcje zabezpieczenia:

Zawarcie transakcji SAB TARF po kursie **25,10 CZK/EUR bez dźwigni**, co daje pewność co do wysokości wymiany zabezpieczonego wolumenu aż do momentu osiągnięcia Zysku docelowego. Zawarcie transakcji SAB TARF po kursie **25,00 CZK/EUR z dźwignią 1:1,5**, co wiąże się z ryzykiem wymiany większego wolumenu niż pierwotnie uzgodniony, jeśli kurs rynku będzie niekorzystny.

Ponieważ klient chce osiągnąć jak najniższy kurs w porównaniu do kursu forwardowego 25,40 CZK/EUR, decyduje się na zabezpieczenie części wolumenu w wysokości 100 000 EUR miesięcznie za pomocą transakcji SAB TARF po kursie 25,00 CZK/EUR z dźwignią 1:1,5. Oznacza to dla niego możliwość uzyskania jeszcze korzystniejszego kursu w porównaniu do zabezpieczenia forwardowego oraz SAB TARF bez dźwigni, ale wiąże się to z ryzykiem realizacji transakcji na wyższym wolumenie (150 000 EUR) po ustalonym kursie SAB TARF, jeśli kurs spotowy będzie rozwijał się niekorzystnie w stosunku do ustalonego kursu SAB TARF.

Klient nie musi zabezpieczać całego wolumenu planowanej transakcji po stałym kursie; ważniejsze jest dla niego uzyskanie lepszego kursu na część wolumenu w porównaniu do standardowego kursu forwardowego w momencie zawarcia transakcji, a jednocześnie akceptuje ryzyko związane z niepewnością co do ostatecznego całkowitego wolumenu zabezpieczenia i długości jego trwania w przypadku SAB TARF. Pozostałą część wolumenu może wymieniać po aktualnym kursie spot.

Zysk docelowy	2 CZK (200 halerzy)
Kurs spot na dzień zamknięcia	25,00 CZK/EUR
Kurs forward	25,40 CZK/EUR
Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany	25,00 CZK/EUR
Dźwignia	1:1,5
Data zamknięcia SAB TARF	15. 1. 2025

Data wygaśnięcia	Data rozliczenia	Kwota rozliczenia A [EUR]	Kwota rozliczenia B [EUR]	Wynegocjowany (SAB TARF) kurs wymiany [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	150.000	25,00
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	150.000	25,00

Możliwe scenariusze:

- A. Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia > umówiony kurs, klient kupi umówiony wolumen po ustalonym kursie, a jednocześnie skumuluje różnicę między kursem spotowym a umówionym kursem (SAB TARF) do osiągnięcia poziomu Zysku docelowego.
- B. Jeśli kurs spotowy (Bloomberg fixing) w dniu wygaśnięcia ≤ umówiony kurs, klient kupi umówiony wolumen po ustalonym kursie i nie dojdzie do żadnej akumulacji różnicy kursów.

SCENARIUSZ A:

Jeśli w modelowym przykładzie kurs spotowy utrzymywałby się przez cały czas na poziomie 25,35 CZK/EUR, klient kupowałby w lutym po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w marcu po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w kwietniu po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w maju po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), w czerwcu po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 35 halerzy), a w lipcu po kursie 25,10 CZK/EUR (zysk 25 halerzy). Skumulowany zysk w lipcu 2025 wynosiłby 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARF zostałby rozliczony (zakończony), co oznacza, że klient nie miałby już zabezpieczonego kursu w następnych miesiącach.

SCENARIUSZ B:

W przypadku, gdy w modelowym przykładzie kurs spotowy wzrósłby w lutym do poziomu 25,10 CZK/EUR, a od marca spadłby i pozostałby na poziomie 24,90 CZK/EUR, klient kupowałby 100 000 EUR w lutym po kursie 25,00 CZK/EUR (zysk 10 halerzy), a przez wszystkie kolejne miesiące do 6 stycznia 2026 roku w tym samym kursie (25,00 CZK/EUR), bez zysku. Akumulowany zysk nie osiągnąłby zatem poziomu Zysku docelowego 2 CZK (200 halerzy), a SAB TARF pozostałby aktywny przez cały okres 12 miesięcy.

PŘÍPADOVÁ STUDIE – BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÉ OBCHODY S CIZÍ MĚNOU

PŘÍKLAD 1: BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU (DÁLE JEN „FORWARD“)

Klient XY a.s. kupuje zboží z Itálie v měně EUR a ví, že musí nejpozději v červenci 2025 uhradit částku 1 milion EUR svému dodavateli na základě splatnosti faktury. Vzhledem k potřebě přesné kalkulace nákladů a pozitivního úročení CZK se rozhodne zaplatit až v půlce července 2025 a využije Bezhotovostní termínový obchod s cizí měnou (forward).

Datum uzavření forwardu	1. 2. 2025
Den vypořádání forwardu	15. 7. 2025
Částka forwardu	1 000 000 EUR
Směnný (forwardový) kurz – prodej EUR	25,30 EUR/CZK

Situace A: Klient vypořádá celou částku v Den vypořádání

Klient po doložení faktury 15. 7. 2025 uhradí 25 300 000 CZK a obdrží 1 milion EUR. Závazky z forwardu jsou tedy v plném rozsahu vypořádány.

Situace B: Klient NEvypořádá celou částku do Dne vypořádání

Klient vypořádá 15. 7. 2025 pouze 900 tisíc EUR, na zbylých 100 tisíc EUR není schopen zaslat CZK nebo k nim nemá příslušný doklad, na jehož základě lze identifikovat zboží. Vzhledem k tomu, že již uplynul Den vypořádání forwardu, je nutno ze strany SABF uplatnit na zbývající částku úhradu nákladů souvisejících s nevypořádáním obchodu v celém objemu ze strany Klienta, jakož i případnou náhradu škody, která SABF v důsledku porušení povinnosti klienta vznikne. Zároveň může SABF po Klientovi požadovat smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí.

Aktuální směnný kurz ke Dni vypořádání může být buď vyšší nebo nižší než kurz v době uzavření forwardu:

- Pokud je kurz ke Dni vypořádání forwardu nižší a klient prodává cizí měnu, nebo je kurz vyšší a klient cizí měnu nakupuje, pak klient v případě nedodržení sjednaného forwardu zaplatí pouze smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí (pokud ji SABF bude požadovat), tj. v tomto případě při kurzu 25,50 EUR/CZK zaplatí $1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$, tj. **25 500 CZK**.
- Pokud je kurz ke Dni vypořádání forwardu vyšší a klient prodává cizí měnu, nebo je kurz nižší a klient cizí měnu nakupuje, pak zaplatí smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí (pokud ji SABF bude požadovat), a náklady SABF na uzavření protiobchodu, tj. v tomto případě při kurzu 25,10 EUR/CZK zaplatí klient $(25,30 - 25,10) \cdot 100\,000 = 20\,000\text{ CZK} + 1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$ (25 100 CZK), tj. celkem **45 100 CZK**.

PŘÍKLAD 2: BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU SAB FORWARD+ (DÁLE JEN „SAB FORWARD“)

Klient XY a.s. vyváží zboží do Německa a inkasuje za ně v EUR. Klient chce mít jistotu, že vzhledem k nízké obchodní marži neklesne směnný kurz pod 25,30 EUR/CZK. Na základě své obchodní zvyklosti ví, že prodá každý měsíc zboží za 120–150 tisíc EUR. Protože však není schopen určit přesně, ve který den dojde k zaslání prostředků ze strany německého odběratele, ani zda partner bude hradit měsíčně či s jinou frekvencí, domluví si se SABF SAB Forward+ s Datem pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+ za půl roku.

Datum uzavření SAB Forwardu+	1. 2. 2025
Datum pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+	29. 7. 2025
Forwardový rámec	600 000 EUR
Směnný (forwardový) kurz – nákup EUR	25,30 EUR/CZK

Situace A: Klient vypořádá celou částku před Datem pro nejzazší vypořádání obchodu

Klient každý měsíc obdržel 120 tisíc EUR, které společně s příslušnou fakturou (která potvrzuje identifikaci příslušného zboží) zaslal ve prospěch SABF a obdržel jako protiplnění částku v CZK (5x3,12 mil. CZK)¹. FWD závazky jsou tedy vypořádány před tím, než nastane Datum pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+. K 31. 6. 2025 je tak SAB Forward+ zcela vypořádán bez jakýchkoliv dalších závazků².

Situace B: Klient vypořádá celou částku do Data pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+

Klient dostává v nahodilých dnech mezi 1. 2. 2025 a 29. 7. 2025 platby (a příslušné faktury) od svého německého odběratele, na základě kterých čerpá¹. Poslední dílčí obchod bude vypořádán 29. 7. 2025, součet všech obchodů je 600 tisíc EUR, závazky ze sjednaného SAB Forwardu+ jsou tedy v plném rozsahu vypořádány.

Situace C: Klient NEvypořádá celou částku do Data pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+

Klient vypořádal k 29. 7. 2025 pouze 500 tisíc EUR, zbylých 100 tisíc EUR není schopen zaslat nebo k nim nemá příslušný doklad, na jehož základě lze identifikovat zboží. Vzhledem k tomu, že již uplynulo Datum pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+, je nutno ze strany SABF uplatnit na zbývajícím částku úhradu nákladů souvisejících s nevypořádáním obchodu v celém objemu ze strany Klienta, jakož i případnou náhradu škody, která SABF v důsledku porušení povinnosti klienta vznikne. Zároveň může SABF po Klientovi požadovat smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí.

Aktuální směnný kurz k Datu pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+ může být buď vyšší nebo nižší než kurz v době uzavření SAB Forwardu+:

- Pokud je kurz k Datu pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+ nižší a klient prodává cizí měnu, nebo je kurz vyšší a klient cizí měnu nakupuje, pak klient v případě nedodržení sjednaného obchodu zaplatí pouze smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí (pokud ji SABF bude požadovat), tj. v tomto případě při kurzu 25,10 EUR/CZK zaplatí $1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$, tj. **25 100 CZK**.
- Pokud je kurz k Datu pro nejzazší vypořádání SAB Forwardu+ vyšší a klient prodává cizí měnu nebo je kurz nižší a klient cizí měnu nakupuje, pak zaplatí smluvní pokutu ve výši 1 % z objemu nevypořádaných transakcí (pokud ji SABF bude požadovat) a náklady SABF na uzavření protiobchodu, tj. v tomto případě při kurzu 25,50 EUR/CZK zaplatí klient $(25,50 - 25,30) \cdot 100\,000 = 20\,000\text{ CZK} + 1\% \cdot 100\,000\text{ EUR} = 1\,000\text{ EUR}$ (25 500 CZK), tj. celkem **45 500 CZK**.

¹ Každému jednotlivému čerpání (směně peněžních prostředků) musí předcházet výzva klienta nejméně 3 pracovní dny předem, ve které klient informuje SABF (telefonicky nebo e-mailem), že si přeje směnít část z celkového objemu směňovaných prostředků. Nejpозději ke sjednanému dni pro vypořádání daného dílčího obchodu, je klient rovněž povinen prokazatelně doložit SABF příslušný doklad, na základě jehož lze identifikovat zboží, jakožto potvrzení o účelu obchodu.

² Nebylo-li ujednáno jinak, např. v souvislosti s poskytnutým Zajištěním.

PŘÍKLAD Č. 3 – BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU SAB TARF (DÁLE JEN „SAB TARF“) BEZ PÁKY, EXPORT

Klient XY a.s. vyváží zboží do Německa a inkasuje za ně EUR. Klient chce mít jistotu, že vzhledem k nízké obchodní marži mu alespoň u části objemu neklesne směnný kurz pod aktuální spotový kurz 25,00 CZK/EUR. Na základě své obchodní zvyklosti ví, že prodá každý měsíc zboží za 250-300 tisíc EUR. Rozhodne se část objemu ve výši 120.000 EUR měsíčně zajistit pevným forwardovým kurzem 25,10 CZK/EUR a část objemu ve výši 100.000 EUR měsíčně sjednat SAB TARF kurzem 25,20 CZK/EUR.

Klient nepotřebuje zajistit celý objem plánované transakce za pevně stanovený kurz; podstatnější je pro něj na část objemu lepší kurz oproti standardnímu forwardovému kurzu v čase sjednání obchodu a zároveň je pro něj akceptovatelné riziko spojené s neurčitostí výsledného celkového objemu zajištění a délky výsledného trvání zajištění SAB TARF. Zbytek objemu může směňovat aktuálním spotovým kurzem.

Cílový zisk	2 CZK (200 haléřů)
Spotový kurz v den uzavření	25,00 CZK/EUR
Forwardový kurz	25,10 CZK/EUR
Sjednaný (SAB TARF) kurz	25,20 CZK/EUR
Páka	bez páky
Datum uzavření SAB TARF	15. 1. 2025

Datum expirace	Datum vypořádání	Objem vypořádání [EUR]	Sjednaný (SAB TARF) kurz [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	25,20
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	25,20
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	25,20
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	25,20
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	25,20
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	25,20
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	25,20
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	25,20
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	25,20
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	25,20
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	25,20
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	25,20

Možné scénáře:

- Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace < sjednaný kurz, klient prodá sjednaný objem vypořádání sjednaným kurzem, a zároveň akumuluje rozdíl spotového kurzu a sjednaného (SAB TARF) kurzu až do úrovně Cílového zisku.
- Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace ≥ sjednaný kurz, klient prodá sjednaný objem vypořádání sjednaným kurzem a nedochází k žádné akumulaci rozdílu kurzů.

SCÉNÁŘ A:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz klesl na úroveň 24,85 CZK/EUR, klient by prodával v únoru za 25,20 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v březnu za 25,20 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v dubnu za 25,20 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v květnu za 25,20 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červnu za 25,20 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červenci za 25,10 CZK/EUR (25 haléřů zisk). Akumulovaný zisk by tedy v červenci 2025 dosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl vypořádán (ukončen), tj. následující měsíce by klient již neměl zajištěny.

SCÉNÁŘ B:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz v únoru vzrostl na úroveň 25,10 CZK/EUR a od března zůstal beze změny na úrovni 25,30 CZK/EUR, klient by prodával v únoru za 25,20 CZK/EUR (10 haléřů zisk) a všechny další měsíce až do 6. 1. 2026 včetně za 25,20 CZK/EUR (0 CZK zisk). Akumulovaný zisk by tudíž nedosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl aktivní po celou dobu 12 měsíců.

PŘÍKLAD 4: BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU SAB TARF S PÁKOU, EXPORT

Klient XY a.s. vyváží zboží do Německa a inkasuje za ně EUR. Klient chce mít jistotu, že vzhledem k nízké obchodní marži mu alespoň u části objemu neklesne směnný kurz pod aktuální spotový kurz 25,00 CZK/EUR. Na základě své obchodní zvyklosti ví, že prodá každý měsíc zboží za 250-400 tisíc EUR.

Klient nepotřebuje zajistit celý objem plánované transakce za pevně stanovený kurz; podstatnější je pro něj na část objemu lepší kurz oproti standardnímu forwardovému kurzu v čase sjednání obchodu a zároveň je pro něj akceptovatelné riziko spojené s neurčitostí výsledného celkového objemu zajištění a délky výsledného trvání zajištění SAB TARF. Zbytek objemu může směňovat aktuálním spotovým kurzem.

Klient se rozhodne část objemu ve výši 80.000 EUR měsíčně zajistit pevným forwardovým kurzem 25,10 CZK/EUR. Pro část objemu ve výši 100.000 EUR měsíčně se rozhoduje mezi sjednáním zajištění SAB TARF kurzem **25,20 CZK/EUR bez páky** s jistotou výše směny sjednaného objemu (do okamžiku naplnění cílového zisku) a sjednáním zajištění SAB TARF kurzem **25,35 CZK/EUR s pákou 1:1,5** s rizikem směny vyššího objemu v případě nepříznivého vývoje kurzu. Protože chce klient dosáhnout co nejvyššího kurzu oproti forwardovému kurzu 25,10 CZK/EUR, rozhodne se sjednat zajištění 100.000 EUR měsíčně SAB TARF kurzem 25,35 CZK/EUR s pákou 1:1,5. Znamená to pro něj možnost zajištění části objemu EUR ještě výhodnějším kurzem oproti pevnému forwardovému kurzu i oproti SAB TARF bez páky, avšak při podstoupení rizika vypořádání obchodu ve vyšším objemu 150.000 EUR sjednaným SAB TARF kurzem v případě, že se spotový kurz bude vyvíjet proti sjednanému SAB TARF kurzu.

Cílový zisk	2 CZK (200 haléřů)
Spotový kurz v den uzavření	25,00 CZK/EUR
Forwardový kurz	25,10 CZK/EUR
Sjednaný (SAB TARF) kurz	25,35 CZK/EUR
Páka	1:1,5
Datum uzavření SAB TARF	15. 1. 2025

Datum expirace	Datum vypořádání	Objem vypořádání A [EUR]	Objem vypořádání B [EUR]	Sjednaný (SAB TARF) kurz [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	150.000	25,35
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	150.000	25,35
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	150.000	25,35
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	150.000	25,35

Možné scénáře:

- A. Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace < sjednaný kurz, klient prodá sjednaný objem vypořádání A sjednaným kurzem, a zároveň akumuluje rozdíl spotového kurzu a sjednaného (SAB TARF) kurzu až do úrovně Cílového zisku.
- B. Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace $\geq$ sjednaný kurz, klient prodá sjednaný objem vypořádání B sjednaným kurzem a nedochází k žádné akumulaci rozdílu kurzů.

SCÉNÁŘ A:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz zůstal po celou dobu na úrovni 25,00 CZK/EUR, klient by prodával v únoru za 25,35 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v březnu za 25,35 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v dubnu za 25,35 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v květnu za 25,35 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červnu za 25,35 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červenci za 25,25 CZK/EUR (25 haléřů zisk). Akumulovaný zisk by tedy v červenci 2025 dosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl vypořádán (ukončen), tj. následující měsíce by klient již neměl zajištěny.

SCÉNÁŘ B:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz v únoru vzrostl na úroveň 25,20 CZK/EUR a od března zůstal beze změny na úrovni 25,40 CZK/EUR, klient by prodával v únoru 100.000 EUR za 25,35 CZK/EUR (15 haléřů zisk) a všechny další měsíce až do 6. 1. 2026 včetně by prodával 150.000 EUR za 25,35 CZK/EUR (0 CZK zisk). Akumulovaný zisk by tudíž nedosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl aktivní po celou dobu 12 měsíců.

PŘÍKLAD 5: BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU SAB TARF BEZ PÁKY, IMPORT

Klient XY a.s. kupuje zboží z Itálie v měně EUR a ví, že musí každý měsíc uhradit 250-300 tisíc EUR svému dodavateli na základě splatnosti faktur. Vzhledem k potřebě přesné kalkulace nákladů se rozhodne při aktuálním spotovém kurzu 25,00 CZK/EUR část objemu ve výši 120.000 EUR měsíčně zajistit pevným forwardovým kurzem 25,40 CZK/EUR a část objemu ve výši 100.000 EUR měsíčně zajistit SAB TARF kurzem 25,10 CZK/EUR.

Klient nepotřebuje zajistit celý objem plánované transakce za pevně stanovený kurz; podstatnější je pro něj na část objemu lepší kurz oproti standardnímu forwardovému kurzu v čase sjednání obchodu a zároveň je pro něj akceptovatelné riziko spojené s neurčitostí výsledného celkového objemu zajištění a délky výsledného trvání zajištění SAB TARF. Zbytek objemu může směřovat aktuálním spotovým kurzem.

Cílový zisk	2 CZK (200 haléřů)
Spotový kurz v den uzavření	25,00 CZK/EUR
Forwardový kurz	25,40 CZK/EUR
Sjednaný (SAB TARF) kurz	25,10 CZK/EUR
Páka	bez páky
Datum uzavření SAB TARF	15. 1. 2025

Datum expirace	Datum vypořádání	Objem vypořádání [EUR]	Sjednaný (SAB TARF) kurz [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	25,10
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	25,10
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	25,10
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	25,10
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	25,10
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	25,10
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	25,10
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	25,10
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	25,10
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	25,10
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	25,10
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	25,10

Možné scénáře:

- Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace > sjednaný kurz, klient koupí sjednaný objem vypořádání sjednaným kurzem, a zároveň akumuluje rozdíl spotového kurzu a sjednaného (SAB TARF) kurzu až do úrovně Cílového zisku.
- Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace ≤ sjednaný kurz, klient koupí sjednaný objem vypořádání sjednaným kurzem a nedochází k žádné akumulaci rozdílu kurzů.

SCÉNÁŘ A:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz vzrostl na úroveň 25,45 CZK/EUR, klient by nakupoval v únoru za 25,10 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v březnu za 25,10 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v dubnu za 25,10 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v květnu za 25,10 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červnu za 25,10 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červenci za 25,20 CZK/EUR (25 haléřů zisk). Akumulovaný zisk by tedy v červenci 2025 dosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl vypořádán (ukončen), tj. následující měsíce by klient již neměl zajištěny.

SCÉNÁŘ B:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz v únoru vzrostl na úroveň 25,20 CZK/EUR a od března klesl a následně zůstal beze změny na úrovni 24,90 CZK/EUR, klient by nakupoval v únoru za 25,10 CZK/EUR (10 haléřů zisk) a všechny další měsíce až do 6. 1. 2026 včetně za 25,10 CZK/EUR (0 CZK zisk). Akumulovaný zisk by tudíž nedosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl aktivní po celou dobu 12 měsíců.

PŘÍKLAD 6: BEZHOTOVOSTNÍ TERMÍNOVÝ OBCHOD S CIZÍ MĚNOU SAB TARF S PÁKOU, IMPORT

Klient XY a.s. kupuje zboží z Itálie v měně EUR a ví, že musí každý měsíc uhradit 250-300 tisíc EUR svému dodavateli na základě splatnosti faktur. Vzhledem k potřebě přesné kalkulace nákladů se rozhodne část objemu ve výši 80.000 EUR měsíčně zajistit pevným forwardovým kurzem 25,40 CZK/EUR. Pro část objemu ve výši 100.000 EUR měsíčně se rozhoduje mezi sjednáním zajištění SAB TARF kurzem **25,10 CZK/EUR bez páky** s jistotou výše směny sjednaného objemu (do okamžiku naplnění cílového zisku), a sjednáním zajištění SAB TARF kurzem **25,00 CZK/EUR s pákou 1:1,5** s rizikem směny vyššího objemu v případě nepříznivého vývoje kurzu. Protože chce klient dosáhnout co nejnižšího kurzu oproti forwardovému kurzu 25,40 CZK/EUR, rozhodne se pro částku ve výši 100.000 EUR měsíčně sjednat zajištění SAB TARF kurzem 25,00 CZK/EUR s pákou 1:1,5. Znamená to pro něj možnost zajištění části objemu EUR v ještě výhodnějším kurzu oproti forwardovému zajištění i oproti SAB TARF bez páky, avšak při podstoupení rizika vypořádání obchodu ve vyšším objemu 150.000 EUR sjednaným SAB TARF kurzem v případě, že se spotový kurz bude vyvíjet proti sjednanému SAB TARF kurzu.

Klient nepotřebuje zajistit celý objem plánované transakce za pevně stanovený kurz; podstatnější je pro něj na část objemu lepší kurz oproti standardnímu forwardovému kurzu v čase sjednání obchodu a zároveň je pro něj akceptovatelné riziko spojené s neurčitostí výsledného celkového objemu zajištění a délky výsledného trvání zajištění SAB TARF. Zbytek objemu může směňovat aktuálním spotovým kurzem.

Cílový zisk	2 CZK (200 haléřů)
Spotový kurz v den uzavření	25,00 CZK/EUR
Forwardový kurz	25,40 CZK/EUR
Sjednaný (SAB TARF) kurz	25,00 CZK/EUR
Páka	1:1,5
Datum uzavření SAB TARF	15. 1. 2025

Datum expirace	Datum vypořádání	Objem vypořádání A [EUR]	Objem vypořádání B [EUR]	Sjednaný (SAB TARF) kurz [CZK/EUR]
04. 02. 2025	06. 02. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 03. 2025	06. 03. 2025	100.000	150.000	25,00
03. 04. 2025	07. 04. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 05. 2025	06. 05. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 06. 2025	06. 06. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 07. 2025	07. 07. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 08. 2025	06. 08. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 09. 2025	08. 09. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 10. 2025	06. 10. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 11. 2025	06. 11. 2025	100.000	150.000	25,00
04. 12. 2025	08. 12. 2025	100.000	150.000	25,00
02. 01. 2026	06. 01. 2026	100.000	150.000	25,00

Možné scénáře:

- A. Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace $>$ sjednaný kurz, klient koupí sjednaný objem vypořádání A sjednaným kurzem, a zároveň akumuluje rozdíl spotového kurzu a sjednaného (SAB TARF) kurzu až do úrovně Cílového zisku.
- B. Pokud spotový kurz (Bloomberg fixing) v den expirace $\leq$ sjednaný kurz, klient koupí sjednaný objem vypořádání B sjednaným kurzem a nedochází k žádné akumulaci rozdílu kurzů.

SCÉNÁŘ A:

Pokud by se v modelovém příkladě spotový kurz pohyboval po celou dobu na úrovni 25,35 CZK/EUR, klient by nakupoval v únoru za 25,00 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v březnu za 25,00 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v dubnu za 25,00 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v květnu za 25,00 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červnu za 25,00 CZK/EUR (35 haléřů zisk), v červenci za 25,10 CZK/EUR (25 haléřů zisk). Akumulovaný zisk by tedy v červenci 2025 dosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl vypořádán (ukončen), tj. následující měsíce by klient již neměl zajištěny.

SCÉNÁŘ B:

Pokud by v modelovém příkladě spotový kurz v únoru vzrostl na úroveň 25,10 CZK/EUR a od března klesl a následně zůstal beze změny na úrovni 24,90 CZK/EUR, klient by nakupoval v únoru 100.000 EUR za 25,00 CZK/EUR (10 haléřů zisk) a všechny další měsíce až do 6. 1. 2026 včetně by nakupoval 150.000 EUR za 25,00 CZK/EUR (0 CZK zisk). Akumulovaný zisk by tudíž nedosáhl částky Cílového zisku 2 CZK (200 haléřů) a SAB TARF by byl aktivní po celou dobu 12 měsíců.