

# Finanční síla na energetickém trhu

Libor Vošický, ředitel odboru obchody treasury České spořitelny

Jakub Židoň, treasury České spořitelny

Praha, 16. března 2011

# Obsah prezentace

---

1. Čtyři základní otázky – co, proč, jak a čím?
2. Zajištění cen energií – tzv. finanční elektřina
3. Základní charakteristiky zajištění cen elektřiny
4. Vývoj cen základních energií

# Co je to hedging?

---

- ✓ “Hedging je aktivní využívání finančních instrumentů k ochraně stávajících nebo budoucích pozic proti riziku fluktuace finančních trhů”

**Zajišťovat neznamená spekulovat**

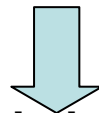
**- nezajištěná pozice je forma spekulace.**

# Proč firmy hedging používají?

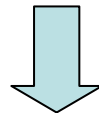
---

**HODNOTA TRŽNÍCH PROMĚNNÝCH JE OVLIVNĚNA FAKTORY, KTERÉ JSOU MIMO KONTROLU VĚTŠINY SPOLEČNOSTÍ**

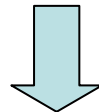
**Fluktuace tržních kurzů působí na marže podniku**



**Výše marže ovlivňuje konkurenceschopnost**



**Konkurenceschopnost ovlivňuje tržní podíl**



**Podíl na trhu ovlivňuje ziskovost**

# Jaké formy hedgingu banka nabízí?

## Základní rizika, která se zajišťují jsou následující:

- ✓ **Měnové**  
→ zajištění rizik plynoucích z pohybu měnových kurs
- ✓ **Úrokové**  
→ rizika vyplývající z pohybu úrokových měr – FRA, IRS, opce, atd.
- ✓ **Komoditní**  
→ tady to vše začalo (agro-komodity), dnes i ropa, diesel, těžké kovy nebo nově také elektřina a plyn

# Čím je elektřina tak zvláštní?

---

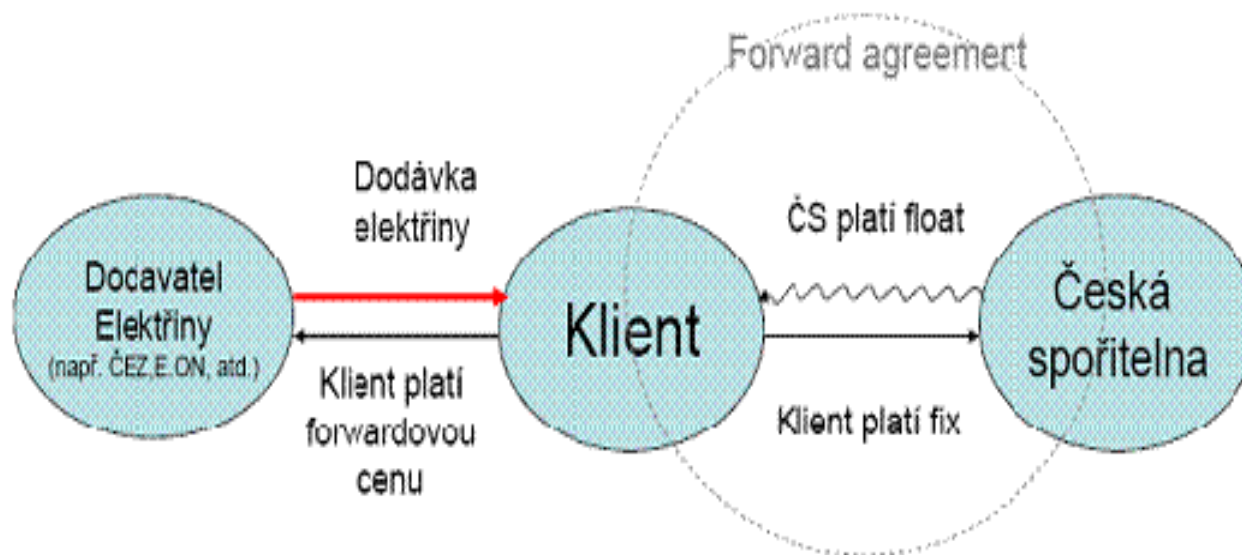
## Sice jde o „klasické“ finanční deriváty, ale:

- ✓ **Elektřina se nedá skladovat**  
→ když koupím více nafty, zůstane mi holt v „sudu“
- ✓ **Nejdůležitější je odběrový diagram...**  
→ z pohledu ceny diagramu by každá firma chtěla vyrábět/spotřebovávat stejné množství 24 hodin denně
- ✓ **...a nejdražší jsou odchylky ve spotřebě**  
→ buď je platím rovnou v ceně nebo ex-post při vyšším/nížším odběru

# Cenu elektřiny si lze zajistit

## Jak finanční derivát (forward) na elektřinu funguje?

- ✓ Finanční derivát na elektřinu bez „elektřiny“ (=bez fyzické dodávky)
- ✓ V kombinaci s nákupem fyzické elektřiny splňuje 2 zákl. klientské požadavky – jistotu a flexibilitu
- ✓ Cílová skupina firem/klientů – podniky s velkou spotřebou elektřiny

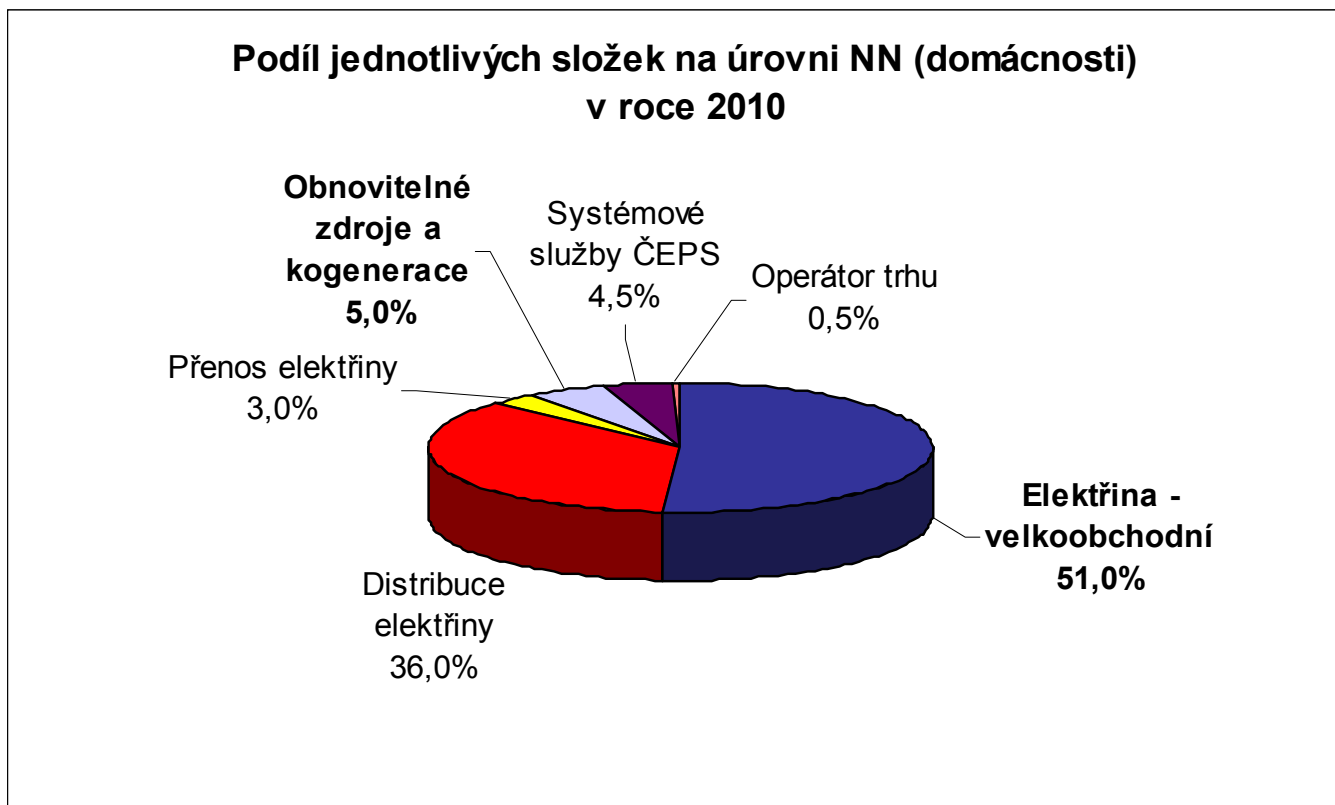


Např.:

Možný nárůst cen elektřiny by byl kompenzován pozitivní „bilancí derivátové operace“

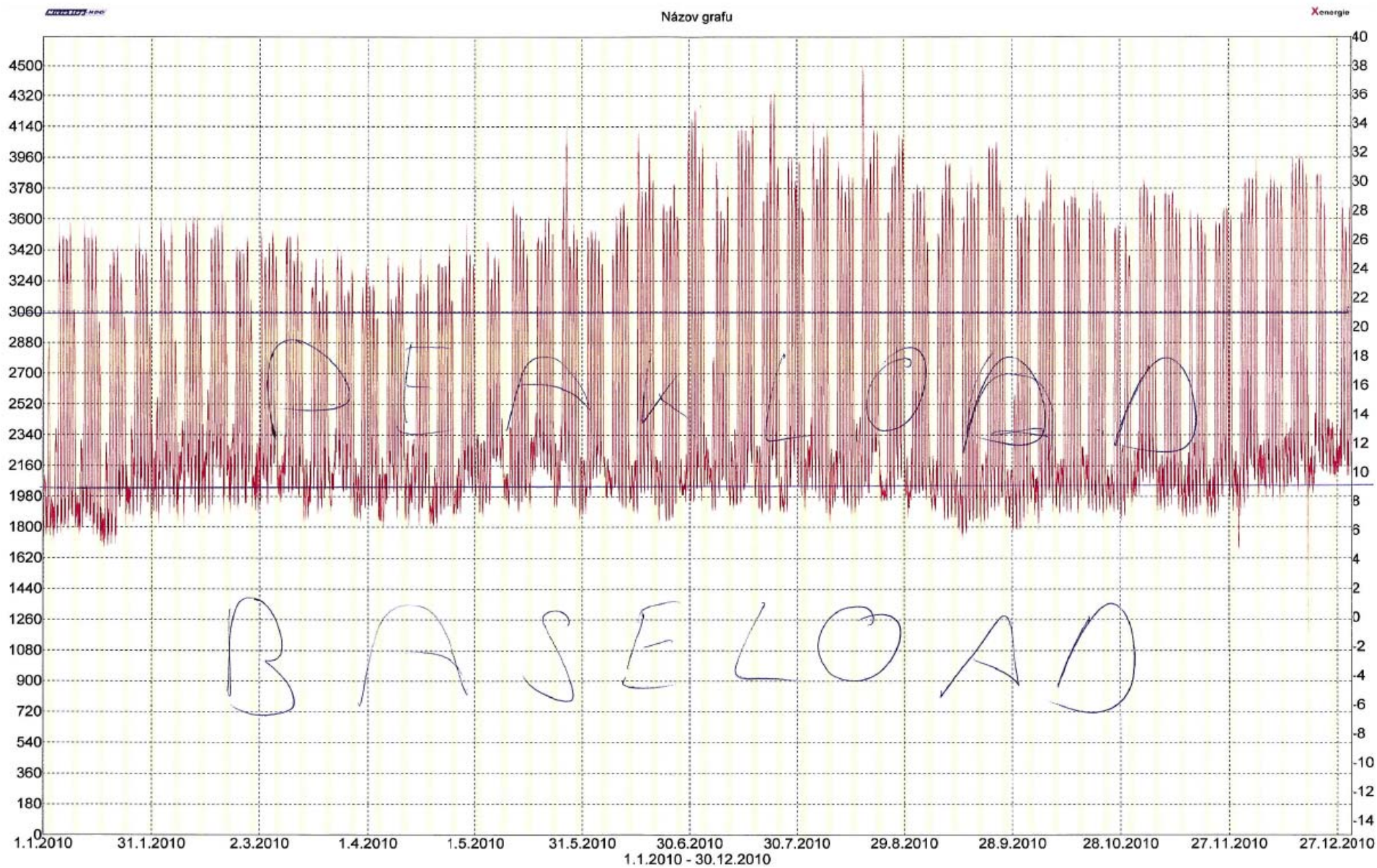
# O čem bude řeč?

## Složení konečné ceny elektřiny



Zdroj: ERU





# Současné možnosti použití derivátů

---

## Zvažujete nákup elektřiny

- ✓ **Použití forwardu**  
→ v momentě, kdy klient elektřinu nakupuje na „rok dopředu“, je možné si zajistit cenu pomocí fin. derivátu (forwardu). Ten musí být uzavřen před samotným nákupem fyzické elektřiny. Příklad: zvažuji nákup elektřiny na rok 2011 či 2012, ale nevím, kolik přesně ji budu potřebovat. Nebo si třeba nejsem jistý, jestli cena ještě neklesne a tudíž se nechci vázat nákupem fyzické elektřiny, ze kterého už poté nemůžu „vycouvat“ a následně pak participovat na nižší ceně. Finanční derivát prodat naproti tomu můžu kdykoliv.
- ✓ **Použití swapu**  
→ klient se rozhodne nakupovat elektřinu na spotovém (day-ahead) trhu. V tom případě se přímo nabízí možnost si cenu dopředu zajistit pomocí finančního derivátu (swapu). Spotová cena je samozřejmě více volatilní (proto se nabízí možnost zajištění ceny derivátem), ale zároveň se nemusím starat o odchylky ve spotřebě, protože „na den“ (= day-ahead) dopředu vím téměř přesně, kolik elektřiny budu potřebovat.

## Elektřinu už máte nakoupenou

- ✓ Tato varianta počítá s již nakoupenou elektřinou (včetně dohodnuté/zafixované ceny) a pomocí finančního derivátu máte možnost restrukturalizovat cenu kontraktu v jednotlivých obdobích, např. „draze“ nakoupená fyzická elektřina na 2011 se dá rozprostřít na dva roky (2011 a 2012), kdy platím průměrnou cenu.

# Co vám přinese zajištění finančním derivátem?

---

## Výhody finančního derivátu

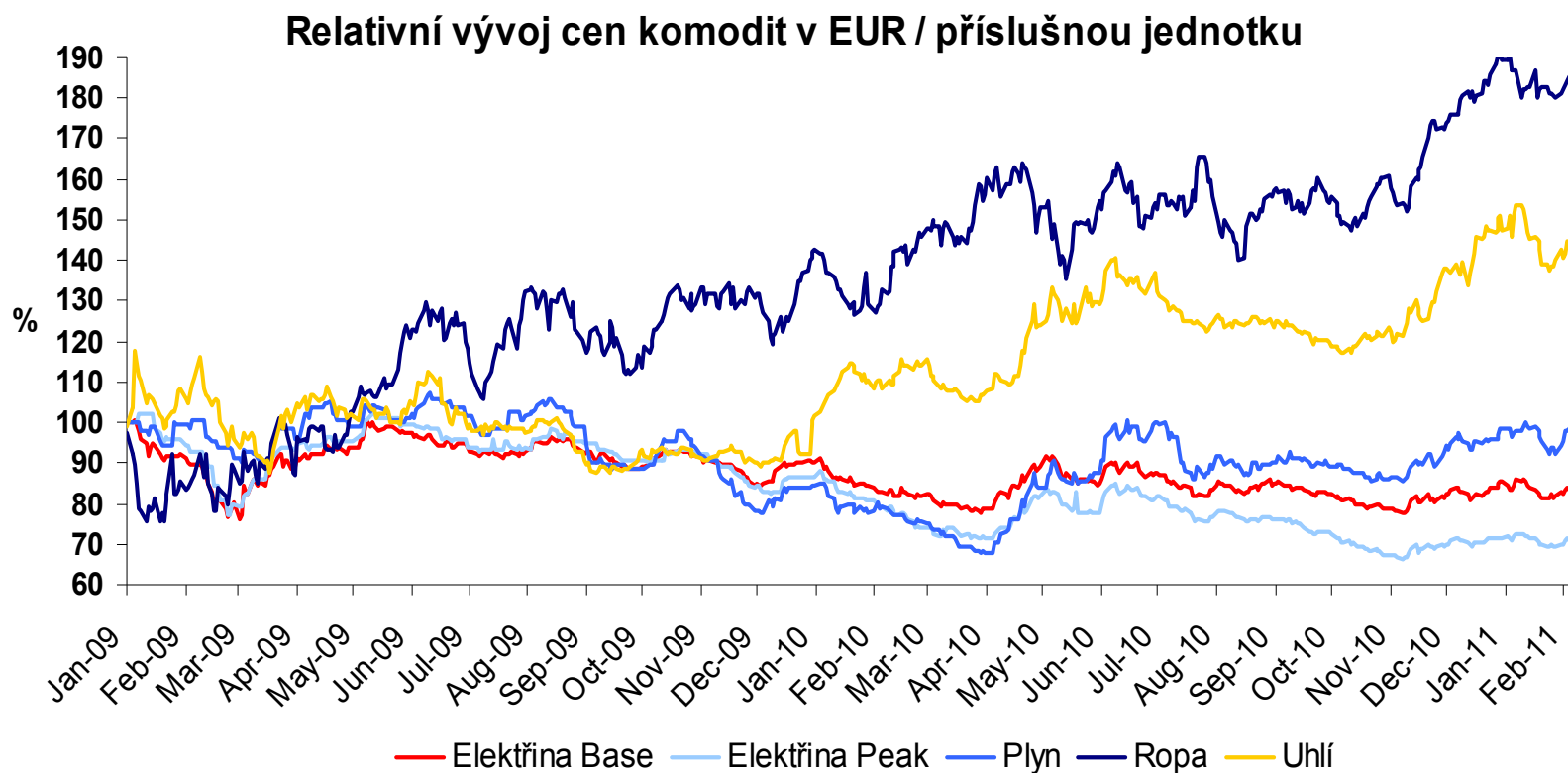
- ✓ **Snížení volatility nákladové položky Energie**  
→ spotřeba elektřiny tvoří velkou část firemních nákladů
- ✓ **Větší flexibilita při nákupu elektřiny**  
→ finanční deriváty ze své podstaty nabízejí několik možností jak reagovat na vývoj ceny elektřiny
- ✓ **Zajištění ceny bez nutnosti odhadovat skutečnou spotřebu elektřiny**  
→ odchylky ve spotřebě nemají přímý vliv na cenu zajištění
- ✓ **Usnadňují plánování cash flow**  
→ „zajištěná“ cena znamená stabilitu a lepší kontrolu nákladů
- ✓ **Nenáročný na „změny“**  
→ při nákupu finančního derivátu není žádná podmínka měnit dodavatele elektřiny či měnit způsob nákupu elektřiny

---

**Dodávku fyzické elektřiny ale suplovat neumí!**

# Relativní vývoj cen komodit

**Ceny elektřiny se oddělily od vývoje ceny ropy, mnohem více kopírují vývoj cen plynu a uhlí → je to logické, nejvíce elektřiny se vyrobí právě z těchto komodit.**



Zdroj: Bloomberg

# Kdy je vhodná doba pro hedging?

---

## Samozřejmě, když je cena „dole“, ale...

- ✓ **Slova jako zajištění, pojistka, atd. neslouží primárně k tvorbě zisku**  
→ vydělat na finančním zajištění totiž znamená, že zaplatím více za nákup fyzické komodity
- ✓ **Postupným zajištěním zprůměruji cenu**  
→ klientům doporučujeme nakupovat v několika krocích, což opět slouží ke snížení rizika
- ✓ **Cena elektřiny v posledních 5-ti letech mezi 43 a 92 EUR/MWh**  
→ dnes se pohybujeme kolem 50 EUR/MWh

# Děkujeme za pozornost

**Jakub Židoň**

e-mail: [jzidon@csas.cz](mailto:jzidon@csas.cz)

tel.: + 420 224 995 340

**Libor Vošický**

e-mail: [ivosicky@csas.cz](mailto:ivosicky@csas.cz)

tel.: + 420 224 995 592