

INFORMACE O RIZICÍCH A INVESTIČNÍCH NÁSTROJÍCH

1. Úvodní ustanovení

- (a) Tento dokument popisuje základní rizika spojená s Investičními službami a Investičními nástroji a dále obecný popis povahy jednotlivých typů Investičních nástrojů. V žádném případě se nejedná o vyčerpávající popis rizik a funkcionality všech existujících produktů.
- (b) Pojmy s velkým počátečním písmenem uvedené v tomto dokumentu mají význam stanovený v Obchodních podmínkách PPF banky a.s. pro investiční služby. Výkladová pravidla dle Podmínek se použijí i na výklad ustanovení tohoto dokumentu. Tento dokument je Investiční dokumentací.

2. Informace o rizicích

2.1 Obecné informace o rizicích

- (a) Tyto informace o rizicích nelze považovat za úplné a vyčerpávající poučení o všech rizikových aspektech spojených s obchodováním s Investičními nástroji. Klient je povinen se v co největší míře seznámit s riziky jím zamýšleného Obchodu či Transakce, a v případě nejasností nebo otázek je povinen konzultovat takový Obchod či Transakci se svými finančními, právními, účetními či daňovými poradci, případně si vyžádat od Banky další potřebné informace. Banka je pouze oprávněná sdělit Klientovi objektivní informace nezahrnující hodnocení Banky týkající se Investičního nástroje nebo Investiční služby.
- (b) Každý Obchod a Transakce s Investičním nástrojem je spjata s rizikem. Obecně platí, že čím vyšší je očekávaný výnos a/nebo doba trvání Obchodu či Transakce, tím vyšší je potenciální riziko ztráty. Výnosy jednotlivých Investičních nástrojů dosažené v minulém období nejsou zárukou výnosů dosažených stejným Investičním nástrojem v budoucnosti.
- (c) Obchodování s Investičními nástroji je spojeno s rizikem nedosažení očekávaného výnosu, resp. vzniku ztráty. Pokud Klient plně nerozumí podmínkám provádění Obchodů nebo Transakcí a rozsahu potenciální ztráty investovaných prostředků nebo v některých případech i ztráty přesahující investované prostředky, neměl by se takových Obchodů či Transakcí účastnit. Klient by si měl být vědom, že při obchodování s deriváty a nástroji, které využívají pákového efektu (např. futures kontrakty, opce) není riziko ztrát omezeno hodnotou investovaných prostředků, ale může tuto hodnotu i přesáhnout (tzn. ztráta může být vyšší, než je objem investovaných prostředků). Obchodování s Investičními nástroji derivátového typu proto vyžaduje specifické znalosti a zkušenosti.
- (d) Velikost rizika vyjádřeného jako poměr potenciální ztráty a jmenovité hodnoty nebo aktuální ceny Investičního nástroje se liší rovněž v závislosti na druhu Investičního nástroje. Mezi nejrizikovější Investiční nástroje patří obecně finanční deriváty, u nichž malá změna tržních podmínek resp. tržní ceny podkladového aktiva může vyvolat velkou změnu tržní hodnoty derivátu. Za nástroje s vysokou mírou rizika se považují rovněž akcie a obdobné cenné papíry a komoditní nástroje. Mezi relativně méně rizikové Investiční nástroje patří dluhopisy a obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky, zejména pak státní dluhopisy a dluhové cenné papíry centrálních bank.

2.2 Přehled rizik

- (a) Hlavními typy rizik v souvislosti s Investičními nástroji a Investičními službami na kapitálovém trhu jsou riziko kreditní, riziko tržní, riziko koncentrace, riziko likvidity a operační riziko. Tržní riziko zahrnuje zejména úrokové, měnové, akciové a komoditní riziko, nicméně v rámci tržního rizika lze identifikovat i riziko inflační, riziko korelace a volatility. Podrobný popis jednotlivých typů rizik včetně uvedení příkladů, jak tato rizika snižovat, je uveden níže.
- (b) Kromě výše uvedených rizik, které ve větší či menší míře působí na všechny Investiční nástroje, lze pro jednotlivé Investiční nástroje identifikovat i specifická rizika plynoucí z konkrétní podoby a způsobu obchodování daného Investičního nástroje.

2.3 Kreditní riziko

- (a) Kreditní (úvěrové) riziko se řadí mezi základní finanční rizika. Kreditní riziko spočívá v tom, že dlužník nedostojí svým závazkům (nesplatí své dluhy), ať už z důvodu platební neschopnosti či platební nevěle. Zdrojem kreditního rizika může být rovněž i pouhé snížení kreditní kvality (bonity) dlužníka.
- (b) Platební neschopnost či nevěle dlužníků platit své dluhy může nastat ze splatných úvěrů či úroků, z cenných papírů, z poskytnutých záruk, z devizových obchodů, z obchodů na peněžním trhu či jiných smluvních vztahů. V případě, kdy Klient uzavírá Transakci s Bankou, vždy čelí kreditnímu riziku Banky.
- (c) Příčina platební neschopnosti či nevěle dlužníka může být jak interní – na straně dlužníka, resp. ohodnocení bonity dlužníka, tak externí – tedy z vnějších příčin, jako například krize ekonomiky nebo daného odvětví.
- (d) Kreditní riziko lze snížit zejména podrobným ohodnocením bonity dlužníka a jeho schopnosti splácet dluhy jako i snížením expozice vůči jednomu dlužníkovi.

2.4 Riziko koncentrace

Riziko koncentrace je riziko ztráty vyplývající z významné koncentrace expozic vůči protistranám nebo skupinám protistran, kde pravděpodobnost jejich selhání je ovlivněna společným faktorem rizika, například protistranám podnikajícím ve stejném odvětví hospodářství či stejné zeměpisné oblasti, vykonávajícím stejnou činnost nebo obchodujícím se stejnou komoditou nebo protistranám patřícím do stejné ekonomické skupiny, nebo z používání technik snižování kreditního rizika, zejména riziko spojené s velkou nepřímou angažovaností, např. vůči stejnému vydavateli kolaterálu.

2.5 Tržní riziko

- (a) Tržní riziko je riziko ztráty, které vyplývá ze změny podmínek na trhu (zejména tržních cen, úrokových sazeb, měnových kurzů či cen komodit) vedoucí ke změně hodnoty Investičního nástroje nebo vzniku nerovnováhy určité charakteristiky mezi Investičním nástrojem a zdrojem jeho financování. Tržnímu riziku jsou vystaveny všechny Investiční nástroje. Tržní riziko zahrnuje řadu faktorů, nejen hospodářský vývoj dané společnosti (emitenta cenného papíru), ale např. i očekávání recese, strukturální změny v ekonomice, politické šoky a spotřebitelské preference.
- (b) V závislosti na specifikaci tržního faktoru, který může vyvolat změnu hodnoty daného Investičního nástroje, se tržním rizikem rozumí zejména riziko úrokové, měnové, akciové a komoditní. Z hlediska aktuální situace na trhu a způsobu provádění obchodů na daném trhu lze identifikovat i další tržní rizika.
- (c) Úrokové riziko ovlivňuje kolísání výnosové míry Investičních nástrojů tím, že se mění hladina úrokových sazeb. Tyto změny ovlivňují dluhové Investiční nástroje inverzně, tzn. na zvýšení úrokových sazeb reagují poklesem tržních cen a naopak. Výše rizika závisí na konkrétním Investičním nástroji, na jeho citlivosti na úrokovou míru i na dalších faktorech.
- (d) Měnové riziko: při investicích do Investičních nástrojů denominovaných v cizí měně závisí riziko a možný zisk nebo případná ztráta nejen na celkovém vývoji tržní ceny daného Investičního nástroje, ale i na vývoji měnového kurzu. Nepříznivý měnový vývoj může negativně ovlivnit celkový vývoj investice, a to i v případě pozitivního vývoje daného Investičního nástroje.
- (e) Akciové riziko je riziko nepříznivé změny tržní ceny akciových Investičních nástrojů, případně finančních derivátů odvozených od těchto nástrojů. Hlavním zdrojem tohoto rizika je obchodování s akciovými nástroji.
- (f) Komoditní riziko vyjadřuje změnu ceny nebo výnosů Investičního nástroje na změnu ceny komodity (např. surovin, drahých kovů či energií). Komoditní riziko je vlastní pro Investiční nástroje, jejichž podkladovým titulem je komodita, nicméně komoditní riziko působí v určité míře na všechny Investiční nástroje podle citlivosti ekonomiky nebo emitenta investičního nástroje na vývoj cen dané komodity.
- (g) Inflační riziko ovlivňuje reálnou výnosovou míru Investičních nástrojů. Inflace (snížení kupní síly peněz) snižuje reálný výnos z investice. Vysoká inflace může způsobit, že Klient dosáhne záporné reálné výnosové míry, neboť výnos z Investičního nástroje je konzumován inflací.

2.6 Riziko tržní likvidity

Riziko tržní likvidity je rizikem ztráty z důvodu nedostatečné hloubky či šířky trhu. Tato situace se vyznačuje nižším množstvím prodávajících či kupujících, vyššími rozdíly mezi nejlepší nákupní a prodejní cenou, vyššími rozdíly mezi jednotlivými kotacemi a nedostatečnou likviditou na jednotlivých cenových úrovních kotací. Tyto nepříznivé podmínky mohou mít za následek provedení Pokynu či obchodu s Investičním

nástrojem za cenu velmi vzdálenou od středové kotace či od nejlepší nákupní / prodejní kotace, případně provedení Pokynu či Obchod nebude vůbec možný z důvodu nelikvidity.

Operační riziko

Operačním rizikem se rozumí možnost vzniku ztráty z důvodů nedostatečnosti nebo selhání vnitřních procesů, lidského faktoru a systémů emitenta Investičního nástroje, Banky či třetí osoby nebo z vnějších událostí, včetně rizika informačních technologií a rizika právního. Pro ilustraci operačního rizika lze uvést jako důvody ztráty např. odeslání peněz na nesprávný účet, ztrátu obchodní smlouvy, chybný výpočet velikosti úroků, zničení elektronických dat v důsledku poklesu elektrického napětí v síti nebo požáru apod.

2.7 Specifická rizika derivátových Investičních nástrojů

- (a) Hodnota Investičního nástroje derivátového typu závisí nebo je odvozena od hodnoty podkladového aktiva, jako jsou zejména akcie, akciové indexy, koše akcií, měnové páry, úrokové sazby nebo komodity. Jednotlivé názvy Investičních nástrojů derivátového typu mohou být nepřesné či zkreslující a tudíž je vždy nutné prostudovat dokument obsahující podmínky příslušného Investičního nástroje, které popisují jeho strukturu a chování při odlišných tržních podmínkách.
- (b) Pákový efekt. S investováním do derivátových Investičních nástrojů je spojena vysoká míra rizika plynoucí z pákového efektu. Pákovým efektem se rozumí taková situace, kdy zisk či ztráta při pohybu ceny pákového instrumentu je vyšší, než by byl zisk či ztráta při pořízení příslušného podkladového aktiva. Následkem tohoto mechanismu je skutečnost, že i malá změna ceny podkladového aktiva může vyvolat významnou změnu hodnoty Investičního nástroje.
- (c) Opce. S investováním do opčních transakcí je zpravidla spojena vysoká míra rizika. Klient by se měl seznámit s typem opční Transakce, kterou hodlá uzavřít, a s konkrétními riziky vztahujícími se k takovému typu Transakce. U opce nakoupené Klientem je maximální ztráta omezena výší uhrazené prémie a transakčními náklady. V případě opční transakce, kdy Klient prodá nákupní opci, je ztráta Klienta teoreticky neomezená.

2.8 Nestandardizované trhy

Některé Transakce, Obchody, trhy nebo Investiční nástroje nemají standardizované podmínky a pravidla. Příkladem mohou být podmínky derivátových Transakcí nebo Obchodů s dluhopisy uzavírané mimo regulované trhy – jde o tzv. OTC Transakce/Obchody. S ohledem na povahu takových Transakcí či Obchodů a neexistenci regulovaných trhů nemůže Klient předpokládat, že bude mít za všech okolností příležitost koupit Investiční nástroj nebo uzavřít svoji pozici nebo předčasně ukončit Transakci s Investičním nástrojem za Klientem očekávanou cenu. V extrémním případě nemusí v dané době být k dispozici cena žádná a Klient pak po tuto dobu nebude mít možnost požadovanou Transakci nebo dispozici s již uzavřenou Transakcí nebo operaci s Investičním nástrojem vůbec uskutečnit. Klient by se měl podrobně seznámit s podmínkami každé nestandardizované Transakce nebo způsobu obchodování, a to i za případné pomoci svých finančních, daňových nebo právních poradců.

3. Rizika týkající se vícestupňové evidence Investičních nástrojů

3.1 Rozhodné právo, Evidence a Autorizovaní správci

- (a) Právní řád každé země definuje, kdo je právním vlastníkem Investičního nástroje, který byl vydán podle příslušného právního řádu. U listinných cenných papírů je vlastnictví Investičního nástroje spojeno obvykle s vlastnictvím příslušné listiny, u zaknihovaných resp. imobilizovaných Investičních nástrojů je vlastnictví spojeno obvykle se zápisem do konstitutivní (právotvorné) Evidence. V souladu se zvyklostmi na mezinárodních kapitálových trzích listinné Investiční nástroje drží obvykle Autorizovaní správci, kteří sídlí v zemi, jejímž právním řádem se dané Investiční nástroje řídí (např. italské listinné dluhopisy obvykle drží Autorizovaný správce se sídlem v Itálii). Obdobně Evidenci obvykle vedou Autorizovaní správci, kteří sídlí v zemi, jejímž právním řádem se dané Investiční nástroje řídí.
- (b) Autorizovaní správci, kteří vedou konstitutivní Evidenci, resp. drží listinné cenné papíry, se obvykle označují jako centrální depozitáři cenných papírů. Bližší informace o systémech evidence Investičních nástrojů a fungování centrálních depozitářů cenných papírů v různých zemích světa lze získat na internetových stránkách International Securities Services Association (www.issanet.org).

3.2 Vícestupňová evidence

- (a) Většina Autorizovaných správců (včetně Autorizovaných správců, jejichž služeb Banka využívá) nevede konstitutivní Evidence ani přímo nedorčí listinné Investiční nástroje, ale využívá služeb centrálních depozitářů cenných papírů nebo též služeb dalších Autorizovaných správců jako prostředníků. Na mezinárodních resp. zahraničních kapitálových trzích proto existují vícestupňové systémy evidence Investičních nástrojů, tvořené několika „vrstvami“ Autorizovaných správců.

- (b) V případě, kdy jsou Investiční nástroje ve správě Banky na sběrných účtech u Autorizovaných správců, vedou tito Autorizovaní správci na takových sběrných účtech zřízených pro Banku všechny Investiční nástroje Klientů Banky. Stejným způsobem může být vedena Evidence u případného dalšího Autorizovaného správce, který vede sběrné účty pro Autorizovaného správce, jehož služeb Banka využívá (např. Banka vede Majetkové účty svých Klientů a současně má otevřen sběrný účet u Autorizovaného správce A, na kterém jsou evidovány Investiční nástroje souhrnně za Klienty Banky; Autorizovaný správce A má dále otevřen sběrný účet u Autorizovaného správce B, na kterém jsou evidovány Investiční nástroje souhrnně za zákazníky Autorizovaného správce A atd., až ke správci – centrálnímu depozitáři cenných papírů, který vede konečnou, konstitutivní Evidenci příp. fyzicky drží příslušné listinné cenné papíry).
- (c) Vícestupňové systémy sběrných účtů vedené Autorizovanými správci vznikly na základě potřeb rozvoje kapitálových trhů v zahraničí, zejména z důvodu snížení nákladů a rizik spojených s přímou držbou Investičních nástrojů a z důvodu nutnosti zajistit bezpečné a efektivní vypořádání obchodů s Investičními nástroji. Systémy sběrných účtů podstatným způsobem snižují náklady a rizika, která by jinak byla spojena s přímou držbou Investičních nástrojů a s vypořádáním obchodů s nimi. Bez využití sběrných účtů by navíc v mnoha případech vůbec nebylo možné provádět investice do Investičních nástrojů na kapitálových trzích v zahraničí.
- (d) Vzhledem k existenci vícestupňových systémů sběrných účtů a v souladu se zvyklostmi na mezinárodních resp. zahraničních kapitálových trzích jsou Investiční nástroje spravované Bankou evidovány na jméno Klienta jen v Evidenci Banky, ale ne na sběrných účtech, které vedou další Autorizovaní správci. Tato skutečnost zvyšuje pro Klienta riziko pro případ možného selhání některého z Autorizovaných správců (např. nelze zcela vyloučit, aby na Klienta nebyly přeneseny důsledky porušení povinnosti jednat s odbornou péčí, kterého se Autorizovaný správce dopustí ve vztahu k jinému zákazníkovi; k Investičním nástrojům vedeným na sběrných účtech si zahraniční Autorizovaní správci někdy zřizují zajišťovací práva, na jejichž základě mohou např. zpeněžit předmětné Investiční nástroje v případě, že jejich smluvní partner, pro kterého Investiční nástroje evidují na sběrném účtu, nesplní svůj závazek vůči danému Autorizovanému správci cenných papírů apod.).

3.3 Rizika vícestupňové evidence

- (a) V případě sběrného účtu také nemusí být individuální nároky Klienta identifikovatelné prostřednictvím certifikátů nebo jiných dokumentů, a v případě neurovnatelného schodku (ztráty) po eventuálním selhání některého Autorizovaného správce mohou Klienti sdílet ztrátu společně, a to proporcionálně v závislosti na svém podílu na Investičních nástrojích evidovaných souhrnně na sběrném účtu.
- (b) Vícestupňové evidence Investičních nástrojů na sběrných účtech zvyšují pro Klienta riziko zejména v případě úpadku některého Autorizovaného správce zapojeného do evidence Investičních nástrojů Klienta. Pro ochranu a uplatnění majetkových práv Klienta by v takovém případě bylo rozhodným právem právo té země, kterým by se řídilo insolvenční nebo obdobné řízení vůči Autorizovanému správci, který se dostal do úpadku. Právní řády jednotlivých zemí neposkytují v takovém případě vždy dostatečnou ochranu majetkových práv zákazníků Autorizovaných správců, kteří jsou konečnými investory.

3.4 Odpovědnost Banky

Banka neodpovídá ani neručí za úpadek žádného Autorizovaného správce a neodpovídá ani neručí za plnění závazků žádného Autorizovaného správce. Banka odpovídá za porušení svých právních povinností, mimo jiné za to, že při výběru Autorizovaných správců, jejichž služby využívá, postupovala s odbornou péčí.

4. Investiční nástroje

4.1 Akcie

4.1.1 Popis

Akcie je cenný papír, který potvrzuje, že jeho majitel je akcionář, tj. že vlastní určitý majetkový podíl (kapitál) na akciové společnosti. Akcionář má různá práva, např. je oprávněn podílet se na zisku společnosti formou dividendy a účastnit se na řízení společnosti mimo jiné tím, že je oprávněn hlasovat na valné hromadě, případně se podílet na likvidačním zůstatku společnosti v případě likvidace. Práva akcionáře jsou upravena příslušnými právními předpisy země, podle které byla akciová společnost založena nebo jejíž právem se řídí a dalšími vnitřními předpisy příslušné společnosti jako jsou např. stanovy.

Vybrané druhy akcií:

Akcie kmenové dávají právo svému majiteli podílet se na zisku, dále na účasti na valné hromadě, uplatňovat návrhy či protinávrhy a právo na podíl na likvidačním zůstatku.

Akcie prioritní jsou s přednostním právem na výplatu dividendy či na privilegovaný podíl na likvidačním zůstatku (případně oboje), většinou s omezeným právem hlasovat.

4.1.2 Výnos

Výnosem z držby akcií je dividendy a kapitálový zisk nebo ztráta z prodeje akcií. Výnos získaný z dividend ve vztahu k ceně akcií se nazývá dividendový výnos. V porovnání s jinými investičními nástroji je možné dosáhnout vyššího výnosu ve formě dividend nebo kapitálových výnosů oproti jiným konzervativnějším aktivům. Její výnos je kompenzován vyšším rizikem. Akcie většinou mají vysokou volatilitu ve srovnání s konzervativnějšími aktivy, její cena může významně kolísat i v krátkodobém horizontu.

4.1.3 Rizika spojená s investováním do akcií

Riziko tržní:

Kurz akcií se odvíjí od ekonomické činnosti emitenta. V případě pozitivního vývoje hospodaření emitenta může být zisk z vložené investice neomezený. Při úpadku emitenta investor utrpí ztrátu z vloženého kapitálu, a to až do 100 % vložené výše investice. Dalšími faktory, které mají vliv na cenu akcie, jsou celkový vývoj ekonomiky, její hospodářský cyklus a vývoj daného odvětví.

Riziko měnové:

Pokud je akcie denominovaná v cizí měně, než je základní měna příjmů a výdajů investora, pak existuje riziko nepříznivého pohybu směnného kurzu cizí měny vůči základní měně investora.

Riziko likvidity:

Pokud je akcie obchodovaná na regulovaných trzích, je riziko likvidity eliminováno větším počtem účastníků trhu. U akcií přijatých k obchodování na několika regulovaných trzích, nebo v případě akcií s úzkým trhem, může vzniknout problém s obchodovatelností akcie v požadovaném množství.

Riziko kreditní:

Vlastník akcie je současně akcionářem. V případě pozitivního vývoje hospodaření emitenta může být zisk z vložené investice neomezený. Při úpadku emitenta investor utrpí ztrátu z vloženého kapitálu, a to až do 100 % vložené výše investice.

Možnosti zajištění proti specifickým rizikům:

Tržní riziko lze do jisté míry zmírnit diverzifikací investování a volbou vhodného portfolia. Měnové riziko investor vyloučí, když investuje pouze (v případě českého investora) do akcií denominovaných v české koruně, resp. je možné využít měnové zajištění. Likviditu svého portfolia investor může ovlivnit investováním spíše do veřejně obchodovatelných akcií na regulovaných trzích s vysokou likviditou. I obchodovatelné akcie jsou ohroženy různými tržními faktory, které likviditu akcií mohou snížit. Kreditní riziko lze do jisté míry omezit diverzifikací investování a důkladnou analýzou hospodaření společnosti.

4.2 Dluhopisy

4.2.1 Popis

Dluhopis je dluhový cenný papír, který vyjadřuje závazek emitenta vůči věřiteli. Jedná se o zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky, vyplacení stanovených výnosů a povinnost emitenta splnit veškeré závazky. Práva a povinnosti emitenta dluhopisů a vlastníka dluhopisů (investora) jsou zpravidla určeny v emisních podmínkách dluhopisů. Vlastník dluhopisů neručí za závazky společnosti.

Výplata jmenovité hodnoty a výnosů z dluhopisů není právně zaručena. Banky a obchodníci s cennými papíry, kteří emitují dluhopisy, se ze zákona účastní záručního systému, který zčásti uspokojuje investice vlastníků dluhopisů při finančních potížích emitentů.

Vybrané druhy dluhopisů:

Dle emitenta:

Státní dluhopisy – emitentem je stát, eventuálně státní agentura, v případě České republiky se jedná o Ministerstvo financí ČR.

Komunální dluhopisy (municipální) – emitentem je územní samosprávný celek.

Korporátní dluhopisy (podnikové) – emitentem je obchodní společnost a cílem takové emise je získání kapitálu. Korporátní dluhopisy mají různou míru rizikovosti, od čehož se odvíjí výše kupónů.

Bankovní dluhopisy – emitentem je peněžní ústav.

Pokladniční poukázky – krátkodobé dluhopisy, jejichž emitentem je stát nebo centrální banka.

Dle kupónu:

Dluhopisy s pevným kupónem – kupón sjednaný při emisi se nemění po celou dobu životnosti dluhopisu. Výhodou je, že lze snadno spočítat výnos do splatnosti; nevýhodou pevného kupónu je fakt, že v případě růstu úrokových sazeb klient nenabývá vyšší výnos.

Dluhopisy s variabilním kupónem – jejich kupón je závislý na referenční sazbě, často jde o mezibankovní sazbu jako je např. PRIBOR, LIBOR, EURIBOR. K referenční sazbě je přičítána přírážka v určité výši kompenzující vyšší riziko ve srovnání s mezibankovním trhem. Výhodou variabilního kupónu je fakt, že v případě růstu úrokových sazeb klient nabývá vyšší výnos. Nevýhodou variabilního kupónu je fakt, že v případě poklesu úrokových sazeb klient nabývá nižší výnos.

Dluhopisy s nulovým kupónem – během životnosti těchto dluhopisů nejsou vypláceny žádné kupónové platby. Výnosu dosahují věřitelé tím, že dluhopis nakupují s diskontem, tedy pod nominální hodnotou a v době splatnosti je uhrazena emitentem nominální hodnota dluhopisu.

4.2.2 Výnos dluhopisu

Kupónový výnos u dluhopisu vzniká inkasováním pevného nebo proměnlivého kupónu. Další možností, jak může vlastník dluhopisu zhodnotit svoji investici je profitovat na rozdílu ceny při nákupu a prodeji dluhopisu.

4.2.3 Rizika spojená s investováním do dluhopisů

Riziko kreditní:

Riziko, že dlužník nebude schopen splnit své závazky, tedy že nebude schopen splatit úroky a nominální částku dluhopisu. V případě obchodních společností toto riziko může být významné, naopak u dluhopisů států s vysokým ratingem, resp. mezinárodních organizací je toto riziko podstatně nižší.

Riziko úrokové:

Toto riziko spočívá ve změně úrokových sazeb v závislosti na splatnosti dluhopisu a typu kupónu. Čím více rostou úrokové sazby, tím více klesá tržní cena dluhopisu s pevným kupónem tak, aby aktuální výnos do splatnosti dluhopisu byl totožný s tržní úrokovou sazbou.

Riziko měnové:

Pokud je dluhopis denominován v cizí měně, existuje riziko pohybu směnného kurzu cizí měny vůči české koruně. Oslabí-li česká koruna, je zde předpoklad k zhodnocení investice. Posílí-li česká koruna, investice může být částečně znehodnocena.

Riziko likvidity:

Dluhopisy se z velké části obchodují na OTC trhu, u nichž není garantován dostatečný objem pro realizaci obchodu. Riziko likvidity je u dluhopisů individuální. Likvidita dluhopisů je závislá na emitentovi, ratingu emitenta, vydaných objemech daného dluhopisu nebo na jiných specifických faktorech.

Možnosti zajištění proti specifickým rizikům:

Všeobecně bývá tržní riziko u dluhopisů nižší než u akcií. Kreditní riziko může investor ovlivnit výběrem dluhopisů emitenta, který má vysoký rating. Likvidní riziko lze snížit investováním do dluhopisů obchodovatelných na sekundárním trhu. Měnové riziko, stejně jako u akcií, lze vyloučit koupí pouze dluhopisů v domácí měně investora. Pro zajištění úrokového rizika variabilně úročených dluhopisů je možné využít úrokový swap.

Obecně lze říci, že čím vyšší výnos z dluhopisu plyne, tím vyšší riziko tato investice představuje.

4.3 Repo operace, Reverzní Repo operace, operace Sell/Buy a Buy/Sell

4.3.1 Popis

Repo operace, Reverzní Repo operace, operace Sell/Buy a Buy/Sell (dále jen vše „**Repo transakce**“) jsou kupní smlouvy se sjednanou zpětnou koupí. V případě Repo operace nebo Reverzní Repo operace se jedná o jednu kupní smlouvu. V případě Sell/Buy nebo Buy/Sell se jedná o dvě kupní smlouvy sjednané v jeden okamžik

Na základě Repo transakce jedna strana – označována jako kupující – kupuje od druhé strany – prodávající – dohodnuté množství cenných papírů za dohodnutou cenu a dále se zavazuje, stejné množství cenných papírů prodat zpět prodávající straně za kupní cenu navýšenou o dohodnutý výnos

Repo transakce slouží k uložení nebo vypůjčení peněžních prostředků. Úrok je vyjádřen rozdílem mezi cenou cenného papíru při začátku a na konci Repo transakce

Předmětem těchto operací mohou být např.: pokladniční poukázky, státní dluhopisy, akcie aj. V případě, že se jedná o cenný papír s výrazným kolísáním ceny (typicky akcie) není úvěr poskytován na celý objem

(aktuální tržní cena * počet akcií), ale pouze na určitou část např. 80 % – tento podíl se nazývá Poměr finančního zajištění (tzv. Hair cut).

Repo operace – pro klienta je výhodnou, že může získat peněžní prostředky v relativně v krátkém čase. Kvalita a likvidita cenných papírů významně ovlivňují úrok a množství cenných papírů nutných k zástavě.

4.3.2 Výnos

Výnos je u transakcí znám předem. Úroková sazba spočívá v rozdílu mezi počáteční a konečnou cenou.

4.3.3 Rizika

Riziko likvidity:

Transakce jsou v převážné většině nelikvidní, tedy není možné předčasně ukončit. Původní vlastník tedy nabyde znovu vlastnické právo k původně vlastněným cenným papírům až v datu splatnosti. Stejně tak poskytovatel peněžních prostředků do této transakce dostane tyto prostředky vyplaceny až v datu splatnosti. Případné možné předčasné ukončení může být spojeno s dodatečnými náklady.

Kreditní riziko:

Ani kupující, ani prodávající strana nemusejí dostát svým závazkům zpětného prodeje (nákupu) v případě defaultu těmto protistran. Taktéž může nastat pokles hodnoty převáděných cenných papírů díky snížení bonity emitenta cenných papírů či díky dalším tržním vlivům.

Možnosti zajištění proti specifickým rizikům:

Z podstaty transakcí a z podstaty účelu, za jakým se tyto obchody sjednávají, existují velice omezené možnosti na zajištění. Jediným způsobem, jak zmiňovaná rizika omezit jsou kvalitní cenné papíry, které jsou předmětem zajišťovacího převodu vlastnických práv.

4.4 Deriváty (obecně)

4.4.1 Popis

Derivát je Investiční nástroj, jehož hodnota je odvozená od podkladového aktiva. Podkladovým aktivem mohou být cenné papíry, měny, úrokové sazby, komodity, indexy apod. Důležitým rysem derivátů je jejich termínový charakter a s tím spojen tzv. pákový efekt. Termínový charakter znamená, že vypořádání obchodu probíhá v budoucnosti. Se sjednáním obchodu je spojena relativně malá, či dokonce žádná počáteční investice. Ve srovnání s běžnými spotovými Investičními nástroji tak deriváty nabízejí možnost dosáhnout mnohem vyššího zhodnocení, ale na druhé straně přirozeně i ztráty.

Deriváty lze v praxi využít k různým účelům:

Zajištění (hedging) – spočívá v tom, že se pomocí derivátů může fixovat cena podkladového aktiva k sjednanému termínu v budoucnosti. Jinými slovy, k určité dané pozici se sjednám na termínovém trhu takový obchod, jehož zisk či ztráta se bude vyvíjet zrcadlově k dané pozici. Lze tedy říci, že zisk nebo ztráta, vyplývající z tržního přecenění podkladového aktiva je eliminována ztrátou nebo ziskem tržního přecenění sjednaného derivátu.

Spekulace – spekulant si kupuje derivát s cílem profitovat na cenovém vývoji podkladového aktiva. Zjednodušeně řečeno spekuluje na to, že cena podkladového aktiva bude nižší resp. vyšší, než kolik bude činit promptní cena podkladového aktiva v den splatnosti, za kterou může tento instrument na promptním trhu prodat resp. koupit.

Arbitráž – jde o využití cenových diferencí, které mohou vzniknout z hlediska teritoriálního a/nebo časového.

Vybrané druhy derivátů:

Forward rate agreement (FRA), FX forward, FX swap, Interest rate swap (IRS), Devizová opce.

4.4.2. Rizika spojená s investováním do derivátových transakcí

Tržní riziko:

Riziko poklesu reálné hodnoty derivátu, a to vlivem změny hodnoty podkladového aktiva. Toto riziko je významné zejména u spekulativních transakcí, ale může se projevit i u transakcí zajišťovacích, zejména, když se původní předpoklad, kvůli kterému bylo zajištění sjednáno, ukáže jako nesprávný. Potenciální ztráta, vyplývající z tohoto rizika, může v extrémních případech i převýšit nominální hodnotu kontraktu.

Riziko likvidity podkladového aktiva:

Většina derivátů se neobchoduje na regulovaných trzích, a tudíž investor nemusí mít možnost svou pozici uzavřít nebo změnit. K tomu viz dále článek 2.9 tohoto dokumentu.

Kreditní riziko:

Riziko úpadku protistrany, která v době vypořádání derivátu nebude schopna dostát svým závazkům (default).

4.5 Dohoda o budoucí sazbě – Forward Rate Agreement (FRA)

4.5.1 Popis

Pevná dohoda mezi dvěma subjekty, která jim umožňuje zafixovat úrokovou sazbu z úvěru resp. depozita v budoucím období, popř. umožňuje změnit pohyblivé úročení pohledávky nebo dluhu na fixní či obráceně. Jedná se o derivátový úrokový kontrakt, který je sjednáván jako individuální, nestandardizovaný kontrakt na mimoburzovním tzv. OTC trhu. Při plnění dochází pouze k vyrovnání salda vyplývajícího z rozdílu mezi dvěma sazbami. FRA není spojeno s dalšími náklady ani provizemi.

Tyto obchody se realizují na mezibankovním trhu, neexistují pro ně žádné standardizované podmínky. Na rozdíl od úrokových futures obchodů, FRA jsou investiční nástroje šité na míru z hlediska jistiny, měny a úrokového období.

Subjekty sjednávající FRA:

Kupující FRA – Zajišťuje fixní úrokovou sazbu pro své budoucí pohyblivě úročené závazky, neboli se zajišťuje proti vzestupu úrokových sazeb v budoucnosti (resp. spekuluje na vzestup tržních úrokových sazeb).

Prodávající FRA – Zajišťuje si fixní úrokovou sazbou pro své budoucí pohyblivě úročené pohledávky, neboli se zajišťuje proti poklesu úrokových sazeb v budoucnosti (resp. spekuluje na pokles tržních úrokových sazeb).

Možnosti využití FRA:

Prodávající FRA – Zajištění kapitálu investovaného do úrokových instrumentů citlivých na vývoj tržní úrokové sazby proti poklesu úrokových sazeb.

Kupující FRA – Zajištění své očekávané budoucí potřeby kapitálu proti vzestupu tržních úrokových sazeb.

4.5.2 Výnos

Kupující/proávající FRA získá nabytím/prodejem fixní úrokovou sazbu. Pokud je referenční úroková sazba v den splatnosti vyšší než dohodnutá úroková sazba (cena FRA), obdrží kupující kompenzaci za pohyb úrokových sazeb. Je-li referenční úroková sazba v den splatnosti nižší než dohodnutá úroková sazba (cena FRA), obdrží kompenzaci prodávající.

4.5.3. Rizika spojená s investováním do FRA

Tržní riziko:

Tržní riziko vyplývá z nejistoty o budoucích změnách úrovně tržních úrokových sazeb. Toto riziko je tím silnější, čím vyšší je volatilita těchto úrokových sazeb.

Kreditní riziko:

Kreditní riziko FRA spočívá v možnosti neplnění protistrany, v důsledku čehož dochází ke ztrátě pozitivní hodnoty FRA oproti tržní situaci, a v nutnosti pokrýt transakci nákupem na trhu za méně příznivou cenu.

4.6 Úrokový swap – Interest Rate Swap (IRS)

4.6.1 Popis

Úrokový swap (IRS) je dohoda dvou stran o výměně peněžních toků v určitém období, vycházejících obvykle z pohyblivé (floating) a pevné (fixní) úrokové sazby. Dochází k výměně pouze úroků, avšak nikoli k výměně nominální hodnoty (tj. kapitálovému toku). Nominální hodnota IRS slouží pouze k odvození výše úrokových plateb. Pevná sazba je úroková sazba sloužící k odvození pevné úrokové platby. Pohyblivá úroková sazba sloužící k odvození pohyblivé úrokové platby, vyjádřená je formou reference na sazbu PRIBOR, LIBOR apod. V případě nestandardizovaných kontraktů se může v průběhu kontraktu výše nominální hodnoty měnit.

IRS nejsou standardizované. Podrobnosti realizace obchodu musí být předem upraveny smluvně. Jedná se o produkty „šité na míru“, je proto mimořádně důležité získat přesné informace o podmínkách konkrétního IRS, zejména pokud jde o nominální částku, splatnost, dohodnuté úrokové sazby a další parametry.

4.6.2 Výnos

Kupující IRS (plátce fixního úroku) profituje z nárůstu úrokových sazeb. Prodávající IRS (nabyvatel, příjemce fixního úroku) profituje v případě poklesu úrokových sazeb. Výnos z IRS nelze stanovit předem.

4.6.3 Rizika spojená s investováním do IRS

Tržní riziko:

Tržní riziko spočívá v nejistotě ohledně budoucích změn tržních úrokových sazeb. Kupující/proávající IRS je vystaven riziku ztráty, jestliže úroveň tržních úrokových sazeb klesá/stoupá.

Kreditní riziko:

Kreditní riziko spočívá v možnosti, že protistrana Transakce nedostojí svým závazkům, díky defaultu této protistrany. Toto riziko je tím větší, čím je nižší bonita protistrany.

4.7 Termínový devizový obchod – Foreign Exchange Forward (FX Forward)

4.7.1 Popis

FX Forward je dohoda stran, na základě které jedna strana prodává druhé straně předem dohodnuté množství deviz k určitému pevně stanovenému datu za pevně stanovený kurz (tzv. forwardový kurz).

Subjekty kontraktu:

Kupující – má povinnost ve stanoveném termínu v budoucnu koupit dohodnuté množství měny za jinou měnu za dohodnutý forwardový kurz.

Prodávající – má povinnost ve stanoveném termínu v budoucnu prodat dohodnuté množství měny za jinou měnu za dohodnutý forwardový kurz.

Příklad využití:

Dovozce si chce zjistit svůj závazek proti budoucímu posílení EUR proti domácí měně CZK. Proto dnes uzavře FX Forward ke dni splatnosti svých budoucích závazků, kde se má právo i povinnost koupit EUR za CZK v předem domluveném kursu. V den splatnosti závazku proběhne vyrovnání z kontraktu za dohodnutý forwardový kurz.

Vývozce očekává platbu od svého zahraničního odběratele v EUR. Obává se posílení domácí CZK, proto dnes uzavře FX Forward ke dni splatnosti své pohledávky, kde se má právo i povinnost prodat EUR za CZK v předem domluveném kursu. V den splatnosti pohledávky proběhne vyrovnání z kontraktu za dohodnutý forwardový kurz.

4.7.2 Výnos

Výnos je dán rozdílem ceny sjednané v dohodě a aktuální cenou podkladového aktiva. Kupující profituje, je-li aktuální devizový kurz méně výhodný než cena realizační. Potenciální zisk/ztráta nejsou omezeny.

4.7.3 Rizika spojená s investováním do FX Forward

Tržní riziko:

Hodnota FX forwardu je ovlivněna spotovým devizovým kurzem, úrokovými sazbami v obou měnách a dalšími tržními vlivy. Forwardový kurz tak fluktuuje v závislosti na tržních parametrech těchto proměnných.

Kreditní riziko:

Kreditní riziko spočívá v možnosti, že protistrana Transakce nedostojí svým závazkům, díky defaultu této protistrany. Toto riziko je tím větší, čím je nižší bonita protistrany.

4.8 Devizový swap – Foreign Exchange Swap (FX SWAP)

4.8.1. Popis

FX Swap je dohoda stran, na základě které jedna strana prodává druhé straně předem dohodnuté množství deviz k určitému pevně stanovenému datu (obvykle do 2 dnů od uzavření obchodu) za aktuální kurz (tzv. spotový kurz) a současně kupující prodává prodávajícímu stejné dohodnuté množství deviz zpět k určitému pevně stanovenému datu v budoucnu za pevně stanovený kurz (tzv. forwardový kurz).

Obchod proběhne formou dvou nezávislých konverzí, tedy prvotní prodej prostředků klientem protistraně za aktuální tržní kurz a v budoucnosti jejich zpětný nákup za forwardový kurz.

4.8.2. Rizika spojená s investováním do FX Swap

Tržní riziko:

Je-li FX SWAP sjednán za účelem spekulace je tržní riziko spjato s pohybem měnových kursů a úrokových sazeb.

Kreditní riziko:

Kreditní riziko spočívá v nebezpečí platební neschopnosti nebo insolvence tj. možné dočasné nebo trvalé neschopnosti splnit závazky ze swapu, a tím vzniku případné nutnosti pokrytí transakce prostřednictvím trhu.

4.9 Devizové opce (FX Opce)

4.9.1. Popis

Dohoda stran, na základě které má majitel (kupující) opce právo (nikoli však povinnost) koupit (call opce) nebo prodat (put opce) dohodnutou měnu za předem stanovenou realizační cenu opce (strike price), a to k předem dohodnutému datu nebo datům resp. časovém intervalu.

Základní opční pozice:

	Kupní opce (call)	Prodejní opce (put)
Kupující opce (Long)	<ul style="list-style-type: none">• Právo koupit měnu za strike price• Povinnost zaplatit opční prémii	<ul style="list-style-type: none">• Právo prodat měnu za strike price• Povinnost zaplatit opční prémii
Prodávající opce (Short)	<ul style="list-style-type: none">• Povinnost prodat měnu za strike price• Právo na inkaso opční prémie	<ul style="list-style-type: none">• Povinnost koupit měnu za strike price• Právo na inkaso opční prémie

Možnosti využití měnových opcí:

- zajištění proti měnovému riziku;
- spekulace s cílem profitovat na očekávaném budoucím vývoji trhu.

4.9.2. Výnos

V okamžiku sjednání opce je předem stanovena realizační cena podkladového aktiva. V případě call opce dosáhne kupující výnosu, pokud je sjednaná cena podkladového aktiva vyšší než cena v den realizace opce. V případě put opce musí být pro dosažení výnosu cena podkladového aktiva v den realizace nižší než cena sjednaná. Pokud je rozdíl mezi předem sjednanou cenou a aktuální cenou pro držitele opce nevýhodný, opci nemusí uplatnit. Utrpí ztrátu maximálně do výše zaplacené opční prémie. Výnosu lze dosáhnout i prodejem samotné opce. Pokud dochází na trhu ke změně ceny podkladového aktiva, v závislosti na typu opce (kupní/prodejní) a realizační ceny roste či klesá i hodnota kupní/prodejní opce.

4.9.3. Rizika spojená s investováním do FX Opcí

Tržní riziko:

Tržní cena opce je spjata s pohybem měnových kursů, úrokových sazeb, časové hodnoty a zejména volatility těchto proměnných.

Kreditní riziko:

Viz. Část deriváty.

4.10 Investiční certifikáty

4.10.1. Popis

Investiční certifikát je cenný papír, s nímž jsou spojena práva uvedená v jeho emisních podmínkách. Emitent se zavazuje vyplatit ve stanovenou dobu hodnotu certifikátu. Hodnota, kterou investor na konci sjednané doby obdrží, se odvíjí od vývoje hodnoty podkladového aktiva, kterým mohou být jednotlivé akcie, akciové indexy, dluhopisové indexy, akciové koše, úvěrové nástroje, měna nebo také komodita.

Doba trvání investičního certifikátu je individuální a pohybuje se od několika dnů až po neomezenou dobu. Jsou známy i certifikáty nekonečné tzv. open end. Investor může investiční certifikát kdykoliv prodat, a to na sekundárním trhu nebo přímo emitentovi v závislosti na likviditě produktu. Další možností pro investora je držet investiční certifikát do splatnosti a poté požadovat od emitenta vyplacení hodnoty investičního certifikátu.

Transparentnost a univerzálnost – detaily investičního certifikátu včetně splatnosti, konstrukce či podkladového aktiva lze nalézt v emisních podmínkách daného instrumentu.

Likvidita – tedy schopnost směnít certifikát zpět za peníze. Likvidita jednotlivých certifikátů může být v závislosti na aktuálních tržních podmínkách omezená.

Různorodost – v současnosti existuje nespočetně mnoho certifikátů lišících se vlastnostmi a charakteristikami.

Vybrané druhy investičních certifikátů:

Garantované certifikáty – tyto certifikáty poskytují investorům až 100% ochranu proti poklesu ceny podkladového aktiva. Cena za ochranu je vzdání se části výnosu ve prospěch emitenta. Během doby trvání takového certifikátu působí na něj řada faktorů, jako např. volatilita podkladového aktiva, doba do splatnosti, změny úrokových sazeb a další.

Indexové certifikáty – Participace indexového certifikátu k podkladovému aktivu je 1:1. Procentní růst či pokles podkladového aktiva má za následek totožný pohyb i na straně indexového certifikátu. Stejný procentní pohyb směrem nahoru i dolů je hlavním důvodem ke vzniku indexového certifikátu.

4.10.2 Výnos

Výnos z investičního certifikátu je dán vývojem ceny podkladového aktiva. Hodnota investičního certifikátu je přímo závislá na hodnotě podkladového aktiva. Cena investičního certifikátu není v zásadě určována střetem nabídky a poptávky po takovém investičním certifikátu.

4.10.3. Rizika spojená s investováním do Investičních certifikátů

Kreditní riziko:

Investor je vystaven riziku, že emitent certifikátu nebude schopen dostát svým závazkům. Příčinou platební neschopnosti emitenta může být např. nepříznivý vývoj trhu, chybná rozhodnutí jeho managementu, přírodní katastrofa, trestná činnost a další neočekávané skutečnosti. Ztráta investora může dosáhnout až 100% investované částky. Investor je vystaven riziku platební neschopnosti emitentů podkladových nástrojů. Ztráty jsou na něj zcela nebo částečně přeneseny dle podmínek certifikátu.

Tržní riziko:

Jedná se o riziko ztráty z důvodu změny tržních cen podkladových instrumentů. Tržním rizikem se rozumí zejména riziko úrokové, akciové, měnové a komoditní.

Měnové (devizové) riziko:

Vzniká tehdy, pokud je certifikát emitovaný v zahraniční měně nebo se jedná o finanční produkt, který je citlivý na změnu měnového kurzu.

4.11 Strukturovaný vklad

4.11.1 Popis

Strukturovaný vklad je typ obchodu, který kombinuje vklad s Investičním nástrojem. Výnos strukturovaného vkladu může záviset na výkonnosti podkladového aktiva (jedna či více měn, akcie, dluhopis, tržní index, komodita či jejich vzájemné kombinace), přičemž tento výnos může být i v násobném poměru proti výnosu podkladového aktiva. U některých typů strukturovaných vkladů nemusí být garantována návratnost jistiny a/nebo nemusí být vyplacena ve stejné měně, v jaké je strukturovaný vklad sjednán.

Vybrané druhy Strukturovaných vkladů:

Duální termínovaný vklad – Je termínovaný vklad, který je na začátku sjednán na danou jistinu a úrok, který může být vyšší, než je tomu u běžných obdobných termínovaných vkladů. Za jistých předem definovaných podmínek může být jistina vyplacena v jiné měně než ve měně, ve které byl termínovaný vklad sjednán.

4.11.2 Výnos

Výnos je oproti obdobným standardním termínovaným vkladům vyšší.

4.11.3. Rizika spojená s investováním do strukturovaných vkladů

Tržní riziko:

Výnos (a případně i hodnota jistiny) může kolísat v závislosti na cenách vnořených investičních instrumentů nebo podkladových aktiv (akcie, dluhopisy, tržní index, komodity, devizové kurzy aj.)

Kreditní riziko:

Primární kreditní riziko pro klienta je default příjemce strukturovaného vkladu. Toto riziko je sice většinou nízké, nikoli nenulové

Na některé typy strukturovaných vkladů nebo jejich výnos se nemusí vztahovat náhrady z Fondu pojištění vkladů. Tedy v případě bankrotu příjemce vkladu (banky) může vlastník depozita přijít až o celou jistinu.

Riziko likvidity:

Strukturované vklady patří mezi velmi nelikvidní finanční instrumenty a jejich předčasné ukončení před splatností může být spojeno s velmi vysokými náklady nebo nemusí být vůbec proveditelné.

Měnové riziko:

V případě, že měna strukturovaného vkladu nebo alternativní měna není současně základní měnou příjmů a výdajů vlastníka strukturovaného vkladu vzniká při pohybu devizového kurzu kurzové riziko.

Možnosti zajištění proti specifickým rizikům:

Strukturovaný vklad si klient sjednává primárně za účelem vyššího výnosu. Zajištění proti rizikům by tento výnos srazilo na úroveň standardního termínovaného vkladu. V případě, že by klient chtěl omezit rizika, měl by využít některý z výše zmíněných nástrojů (derivátů).

Tento dokument je účinný od 1. 1. 2018.