

INVESTIČNÍ SLUŽBY, INVESTIČNÍ NÁSTROJE A RIZIKA S NIMI SOUVISEJÍCÍ

Předmětem tohoto materiálu je informování zákazníků v souladu s § 15d odst. 1 písm. b), c) a d) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“) o investičních službách, které je J&T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“) oprávněna na základě povolení České národní banky (dále jen „ČNB“) poskytovat, investičních nástrojích, kterých se může týkat investiční služba, kterou Banka poskytuje zákazníkům, o možných rizicích, která mohou být s touto investiční službou nebo investičním nástrojem spojena, a o možných zajištěních proti nim.

1. Investiční služby

Banka je na základě povolení ČNB č.j. 2009/3975/570 ze dne 3. června 2009 a ve smyslu ZPKT oprávněna poskytovat následující investiční služby.

1.1 Hlavní investiční služby:

- a. přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů;
- b. provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka;
- c. obchodování s investičními nástroji na vlastní účet;
- d. obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání;
- e. investiční poradenství týkající se investičních nástrojů;
- f. umisťování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání.

1.2 Vedlejší investiční služby:

- a. úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb;
- b. poskytování úvěru nebo půjčky zákazníkovi za účelem umožnění obchodu s investičním nástrojem, na němž se poskytovatel úvěru nebo půjčky podílí;
- c. poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměn společností nebo převodů podniků;
- d. poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí nebo podobných obecných doporučení týkajících se obchodování s investičními nástroji;
- e. provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb;
- f. služby související s upisováním nebo umisťováním investičních nástrojů.

2. Investiční nástroje

2.1 Obecně o investičních nástrojích

Banka v souladu s ustanovením § 3 ZPKT rozlišuje následující druhy investičních nástrojů:

- a. **investiční cenné papíry** – jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu a zejména se jedná o:
 - i. akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě,
 - ii. dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky,
 - iii. cenné papíry nahrazující cenné papíry uvedené v bodech i. a ii. (např. poukázka na akcie),
 - iv. cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení investičních cenných papírů uvedených v bodech i. a ii. (např. opční listy),

v. cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů či jiných kvantitativně vyjádřených ukazatelů (např. cenné papíry kolektivního investiční certifikáty).

b. investování – zejména se jedná o:

- i. podílové listy podílového fondu,
- ii. akcie investičního fondu,
- iii. cenné papíry kolektivního investování vydané v zahraničí (např. akcie investičních společností s proměnlivým základním kapitálem – tzv. SICAV).

c. nástroje peněžního trhu – nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu, zejména se jedná o:

- i. pokladniční poukázky,
- ii. depozitní certifikáty,
- iii. komerční papíry.

d. finanční deriváty – tzv. pravé finanční deriváty – opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke kurzu nebo hodnotě cenných papírů, měnovým kurzům, úrokové míře nebo úrokovému výnosu, jakož i jiným derivátům, finančními indexům či finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích nebo právo na dodání majetkové hodnoty, k níž se jejich hodnota vztahuje.

e. komoditní deriváty – komoditní deriváty s právem na vypořádání v penězích – opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke komoditám a z nichž vyplývá právo na vypořádání v penězích nebo právo alespoň jedné strany zvolit, zda si přeje vypořádání v penězích, není-li využití tohoto práva odvislé od platební neschopnosti nebo jiné obdobné nemožnosti plnění.

Banka za investiční nástroje nepovažuje platební nástroje.

Banka tímto upozorňuje zákazníky, že jeden investiční nástroj může podle svých vlastností vykazat znaky více druhů investičních nástrojů, zákazník by měl proto sledovat povahu konkrétního investičního nástroje, jedná se například o tyto případy:

- akcie investičního fondu může být zařazena do skupiny investičních cenných papírů nebo do skupiny cenných papírů kolektivního investování,
- směnka může být za určitých okolností zařazena do skupiny investičních cenných papírů nebo do skupiny nástrojů peněžního trhu,
- investiční certifikát může být zařazen do skupiny investičních cenných papírů nebo do skupiny finančních derivátů.

2.2 Cílové trhy investičních nástrojů

2.3 V případě, že investiční nástroj aktivně nabízený Bankou na základě posouzení Banky při zohlednění zákaznickových znalostí, zkušeností apod., neodpovídá profilu konkrétního zákazníka, je zákazníkům profil vyhodnocen jako plně neshodující se s cílovým trhem tohoto investičního nástroje. O této skutečnosti je zákazník Bankou informován. **Stručná charakteristika obecně nejčastěji obchodovaných investičních nástrojů.**

2.3.1 Akcie

Akcie představuje cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře podílet se na řízení, zisku a likvidačním zůstatku akciové společnosti. Akcie mohou být vydávány v listinné nebo zaknihované podobě. S akciemi jsou spojeny dva možné druhy výnosu – i) kapitálový výnos spočívající v kladném rozdílu mezi prodejní a nákupní cenou akcie (v případě, že je tento rozdíl záporný, jedná se samozřejmě o kapitálovou ztrátu) a ii) dividendový výnos související s vyplacenou dividendou majiteli akcie. Akcie mohou být obchodovány na regulovaném trhu i mimo něj.

2.3.2 Dluhopisy

Dluhopis je dluhový cenný papír, se kterým je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit vůči každému vlastníku tohoto investičního nástroje. Konkrétní podoba tohoto závazku závisí na druhu dluhopisu. Dluhopisy můžeme dělit zejména podle doby splatnosti (krátkodobé, dlouhodobé), podle druhu emitenta (dluhopisy veřejného sektoru, bankovní dluhopisy, dluhopisy korporací apod.), podle způsobu výplaty kupónu (bezcupónové dluhopisy, dluhopisy s fixním

kupónem, dluhopisy s proměnlivým kupónem apod.). Možný výnos z dluhopisu je bezprostředně spojen s typem dluhopisu. Tento vztah osvětlují následující příklady:

- **bezcupónové dluhopisy** – investor je nakupuje za nižší cenu, než je jejich jmenovitá hodnota, v době splatnosti obdrží jmenovitou hodnotu – výnos z tohoto typu dluhopisu je potom dán rozdílem mezi jmenovitou hodnotou a pořizovací cenou dluhopisu
- **kupónové dluhopisy** – investorovi je emitentem každoročně vyplácen kupón a v době splatnosti je investorovi vyplacena výnos (jeho výše může být určena fixně nebo se může měnit během doby splatnosti dluhopisu) a ii) kapitálový výnos – ten může být dán buď kladným rozdílem prodejní a nákupní ceny dluhopisu nebo kladným rozdílem vyplacené jmenovité hodnoty dluhopisu a nákupní ceny (i v případě dluhopisů může investor utrpět kapitálovou ztrátu, pokud nákupní cena převyšuje cenu prodejní nebo vyplacenou jmenovitou hodnotu při splatnosti dluhopisu) strukturované a další speciální typy dluhopisů – u těchto speciálních druhů dluhopisů je možné participovat na výnosu (ale i ztrátě) dalších investičních nástrojů.

2.3.3 Cenné papíry kolektivního investování

Obecně o kolektivním investování

Kolektivním investováním se podle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZKI“) rozumí podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku. Obdobnou definici kolektivního investování můžeme nalézt i v právních řádech dalších zemí Evropské unie, které však znají i některé další instituty, které se v českém právu zatím neobjevily, například „investiční společnost s proměnlivým základním kapitálem – SICAV“ (viz níže). Fondem kolektivního investování může být jednak investiční fond a jednak podílový fond a lze je dělit z různých hledisek. Pro investora je však klíčové členění fondů kolektivního investování na fondy standardní a fondy speciální. Standardní fond kolektivního investování splňuje požadavky práva Evropské unie a je tudíž indiferentní, ve kterém státě Evropské unie byl založen, vždy podléhá stejnému režimu (povolovací proces, investiční limity apod.). Naproti tomu speciální fond kolektivního investování nesplňuje požadavky práva Evropské unie a každý stát Evropské unie si tak ve svém právním řádu může upravit režim těchto fondů podle svého uvážení. Velmi praktické je pro investora i členění fondů kolektivního investování podle zaměření jejich investic, takto rozlišujeme fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, nemovitostní fondy, fondy fondů atd. Specifickou skupinou fondů jsou pak speciální fondy pro kvalifikované investory.

Podílové listy

Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze ZKI nebo statutu podílového fondu. Podílový fond nemá vlastní právní subjektivitu a je obhospodařován investiční společností. Podílové listy mohou být dvojího druhu:

- **podílové listy otevřeného podílového fondu**
 - otevřený podílový fond nemá omezený počet vydávaných podílových listů
 - investiční společnost odkoupí podílový list na žádost podílníka za částku, která se rovná aktuální hodnotě podílového listu vyhlášené ke dni, ke kterému obdržela investiční společnost žádost podílníka o odkoupení, přičemž tato částka může být snížena o srážku uvedenou ve statutu otevřeného podílového fondu
 - investiční společnost odkoupí podílový list podle předchozí odrážky nejpozději do 15 pracovních dní, pokud není pozastaveno odkupování podílových listů
 - mohou, ale nemusí mít jmenovitou hodnotu
- **podílové listy uzavřeného podílového fondu**
 - uzavřený podílový fond má omezený počet vydávaných podílových listů
 - investiční společnost neodkoupuje podílové listy s výjimkou povinnosti odkoupit podílové listy od podílníků v případě zrušení uzavřeného podílového fondu splnutím nebo sloučením nebo v případě, že statut uzavřeného podílového fondu dává podílníkovi fakultativní právo na odkoupení podílového listu (uzavřený podílový fond, který byl vytvořen na dobu neurčitou nebo na dobu určitou delší než 10 let, umožní vždy podílníkům odkoupení podílového listu po 10 letech od vytvoření fondu a dále přinejmenším každých 24 měsíců)
 - musí mít jmenovitou hodnotu
 - uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou nebo neurčitou, po uplynutí této doby fond vstoupí do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond; doba, na kterou je uzavřený podílový fond založen, musí být uvedena ve statutu uzavřeného podílového fondu včetně informace, zda uplynutím této doby vstoupí fond do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond

Akcie investičního fondu

Investiční fond je právnickou osobou, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení ČNB k činnosti investičního fondu. Na rozdíl od podílového fondu může svůj majetek sám obhospodařovat. Nicméně investiční fond má též právo svěřit obhospodařování svého majetku investiční společnosti na základě smlouvy. Investiční fond se zakládá na dobu určitou nejdéle na 10 let, nejde-li o speciální fond kvalifikovaných investorů. Akcie investičního fondu je svojí podstatou akcie podle článku 2.2.1, jejíž koupí se však investor podílí na kolektivním investování investičního fondu. To znamená, že pro akcie investičního fondu platí přiměřeně ustanovení článku 2.2.1 a článku 2.2.3.

ETF

ETF (Exchange Traded Funds) jsou tzv. burzovně obchodované fondy zakládané jako investiční trusty nebo investiční společnosti, které mají blízko k otevřeným podílovým fondům, ale na rozdíl od nich vydávají své akcie. S ETF tak lze prostřednictvím Banky obchodovat na oficiálním trhu (burze) jako s „klasickými“ akciemi. Tyto fondy mohou být označovány též jako veřejně obchodované fondy nebo indexové akcie. Cílem ETF je sledování vývoje indexu podkladového aktiva, přičemž z velké části jsou podkladovým aktivem akcie (ETF tak může být souborem až několika set cenných papírů reprezentujících vybraný index), dále to pak mohou být např. komodity, měny, nástroje peněžního trhu a dluhopisy. Komoditní ETF obchodovaná na US trzích mohou podle nově zavedené regulace dle sekce § 1446(f) Internal Revenue Code podléhat od 1.1.2023 10% dani z celkového objemu při prodeji cenného papíru. Kompletní výčet všech cenných papírů podléhajících této regulaci najdete zde: <https://www.jtbank.cz/files/j3iof4w84n-> Doporučujeme konkrétní situaci týkající se daňové problematiky vždy konzultovat s právním nebo daňovým poradcem. U některých ETF se může jejich kurz vyvíjet zrcadlově k vývoji daného indexu, tzn. investor tak může získat výnos i v případě klesajícího trhu. Kromě toho, že investor platí při nákupu a prodeji ETF poplatek obchodníkovi s cennými papíry, platí též automaticky poplatek ve výši poloviny bid-ask spreadu (který je zahrnut v ocenění ETF fondu) a na úrovni fondu pak roční manažerský poplatek, (existují však i fondy, které účtují nulové poplatky).

Zahraniční cenné papíry kolektivního investování

Zahraniční cenné papíry kolektivního investování mají často podobu akcií investičních společností s proměnlivým základním kapitálem (tzv. SICAV), jejichž výlučným předmětem činnosti je investování jejího majetku do převoditelných cenných papírů s cílem dosáhnout rozložení investičních rizik a umožnit akcionářům, aby se podíleli na výnosech dosažených správou majetku SICAVu. V případě SICAVu platí, že výše jejího základního kapitálu odpovídá v každém okamžiku výši jejího čistého majetku. Na žádost akcionáře je SICAV povinna své akcie odkoupit, pokud není odkupování akcií pozastaveno v souladu s právními předpisy. Akcie SICAVů nemají jmenovitou hodnotu. Akcie SICAVů mají tak některé společné rysy s podílovými listy i akciemi investičních fondů.

2.3.4 Investiční certifikáty

Investiční certifikát je investiční nástroj, který lze v závislosti na jeho konkrétní povaze zařadit do skupiny investičních cenných papírů nebo do skupiny derivátů. Koupí investičního certifikátu ponechává investor peněžní prostředky emitentovi, který s nimi tak může po určitou dobu volně disponovat. Doba trvání investičního certifikátu se pohybuje od několika měsíců až po neomezenou dobu. Investor může investiční certifikát kdykoliv prodat, a to na sekundárním trhu nebo přímo emitentovi. Další možností pro investora je držet investiční certifikát do splatnosti a poté požadovat od emitenta vyplacení hodnoty investičního certifikátu. Z výše uvedeného je patrné, že výnos (resp. ztráta) z investičního certifikátu je dán rozdílem prodejní a nákupní ceny. U investičních certifikátů je zásadní skutečnost, že jeho hodnota je přímo závislá na hodnotě podkladového aktiva (nejčastěji se jedná o investiční cenné papíry, měnové kurzy, úrokové sazby, úrokové výnosy, komodity nebo finanční indexy). To znamená, že cena investičního certifikátu není v zásadě určována stářím nabídky a poptávky po takovém investičním certifikátu. Investičních certifikátů existuje celá řada, přičemž dělícím kritériem je nejčastěji podkladové aktivum, případně konstrukce investičního certifikátu (vazba hodnoty investičního certifikátu na podkladové aktivum). Nejčastější druhy investičních certifikátů jsou:

- **indexové certifikáty** – v případě indexových certifikátů je podkladovým aktivem určitý index (akciový, komoditní apod.), hodnota tohoto certifikátu se potom odvozuje od hodnoty indexu ve stanoveném poměru (tzv. odběrní poměr), vývoj hodnoty certifikátu tak přesně kopíruje vývoj hodnoty v základě ležícího indexu, doba trvání je zpravidla neomezená.
- **basket certifikáty** – u tohoto typu certifikátů platí, že jejich hodnota je závislá na hodnotě uměle vytvořeného koše investičních nástrojů, o jehož složení rozhoduje emitent certifikátu, mohou mít omezenou i neomezenou dobu trvání, nejčastější varianty basket certifikátů jsou:
 - **strategické certifikáty** – koš investičních nástrojů tvořící podkladové aktivum certifikátu je sestaven na základě předem při emisi certifikátu dané strategie, například
 - **value strategie** – tato strategie spočívá v investování do akcií, které jsou podhodnocené, jako výběrové kritérium slouží většinou dividendový výnos,
 - **growth strategie** – tato strategie radí investovat do akcií, u kterých se předpokládá největší růstový potenciál,

- **style switching strategie** – tato strategie je spojením předchozích dvou a spočívá v tom, že na základě určitých modelů se rozhoduje, zda se v konkrétním časovém úseku použije strategie value nebo growth,
- **momentum strategie** – v případě této strategie se pravidelně nakupují akcie, které již v minulosti (např. v posledních 6 měsících) dosáhly největšího růstu,
- **timing strategie** – tato strategie vychází z technické analýzy;
- **tematické certifikáty** – koš investičních nástrojů tvořících podkladové aktivum certifikátu je složeno z investičních nástrojů na základě stanoveného tematického zaměření (např. obor, region, určitá komodita aj.).
- **garantované certifikáty** – tyto certifikáty poskytují investorům ochranu proti poklesu podkladového aktiva výměnou za to, že se investor bude jen částečně podílet na růstu podkladového aktiva (index, koš akcií), jejich princip spočívá v tom, že větší část hodnoty certifikátu investuje emitent do bezkupónového dluhopisu (viz výše) a jen zbylou část do podkladového aktiva, do bezkupónového dluhopisu je investováno přesně tolik, aby při splatnosti certifikátu byla získána částka rovnající se emisní hodnotě certifikátu, na růstu podkladového aktiva se investor podílí podle participačního poměru, vzhledem ke konstrukci certifikátu působí na jeho hodnotu během doby jeho trvání řada faktorů, jako např. volatilita podkladového aktiva, doba do splatnosti, změny v úrokových sazbách a další, doba trvání se u tohoto typu certifikátu pohybuje zpravidla mezi 5 a 10 lety.
- **airbag certifikáty** – tento typ certifikátu pracuje s tzv. ochrannou hranicí, jeho princip spočívá v tom, že investor plně participuje na růstu podkladového aktiva, ale při poklesu podkladového aktiva utrhá ztrátu až v případě, že podkladové aktivum poklesne do doby splatnosti pod ochrannou hranici (tato ztráta je však díky efektu částečného zajištění menší, než při přímé investici do podkladového aktiva), nepoklesne-li podkladové aktivum do doby splatnosti o více, než kolik činí ochranná hranice, pak investor obdrží emisní hodnotu certifikátu, doba trvání je u těchto certifikátů omezená a činí většinou 2 až 6 let.
- **diskontované certifikáty** – tento druh certifikátu funguje na principu, že při nákupu zaplatí investor méně, než odpovídá hodnotě podkladového aktiva, takto vzniklý tzv. diskont slouží potom jako ochrana, která investorovi umožní být v zisku i při poklesu podkladového aktiva, výměnou za tuto výhodu je však předem stanoven nejvyšší možný výnos, kterého může investor dosáhnout, ztrátu realizuje investor pouze v případě, že podkladové aktivum poklesne více, než činí diskont, doba trvání těchto certifikátů je relativně krátká (3 až 18 měsíců).
- **bonus certifikáty** – specifikum bonus certifikátů je v tom, že hodnota, kterou obdrží investor při splatnosti certifikátu je závislá na vývoji podkladového aktiva během celé doby trvání certifikátu, přičemž při splatnosti certifikátu mohou nastat dvě základní situace – i) v případě, že se podkladové aktivum po celou dobu trvání certifikátu pohybovalo nad hranicí stanovenou při emisi, pak investor obdrží nominální hodnotu a k tomu i bonus (pokud nastane u tohoto případu situace, že zhodnocení podkladového aktiva přesáhne výši bonusu, získá investor dokonce aktuální hodnotu podkladového aktiva), ii) v případě, že se během doby trvání certifikátu hodnota podkladového aktiva dotkne nebo poklesne pod stanovenou hranici, investor získá aktuální hodnotu podkladového aktiva; doba trvání bonus certifikátů bývá mezi 2 a 6 lety.
- **sprint certifikáty** – tento další zvláštní typ investičního certifikátu umožňuje investorovi podílet se na růstu podkladového aktiva ve dvojnásobné výši (za pomoci finanční páky), ale zároveň stanovuje nejvyšší možný výnos pro podkladové aktivum, při splatnosti jsou tedy možné tři situace – i) podkladové aktivum vzroste nad nejvyšší pro něj stanovený výnos, investor pak získává dvojnásobek nejvyššího možného výnosu, ii) podkladové aktivum vzroste méně, než kolik činí stanovený maximální výnos a investor tak obdrží dvojnásobek dosaženého výnosu, iii) podkladové aktivum poklesne a investor realizuje ztrátu; tyto certifikáty se nejčastěji emitují s dobou trvání v rozmezí 3 a 18 měsíců.
- **outperformance certifikáty** – v případě těchto certifikátů je při emisi stanoven tzv. participační faktor určující, jakým způsobem se bude investor nadproporcionálně podílet na růstu podkladového aktiva (využívá se i pákový efekt), díky takové konstrukci může investor na růstu podkladového aktiva vydělat více než při přímé investici do bazického instrumentu, v případě poklesu podkladového aktiva však ztráta investora odpovídá ztrátě podkladového aktiva, doba trvání se pohybuje od 18 měsíců do 5 let.
- **knock-out certifikáty** (nazývané též „mini futures“ nebo „turbo certifikáty“) – tyto velmi rizikové investiční certifikáty plně využívají pákového efektu, což investorům přináší potenciál velkého zisku, ale zároveň i riziko ztráty všech investovaných prostředků, a to u vyšších finančních pák i během velmi krátké doby, knock-out certifikáty jsou vybaveny tzv. knock-out hranicí, která zabraňuje povinnosti dodatečného finančního krytí na straně investora, pokud hodnota podkladového aktiva kdykoliv během doby trvání certifikátu dosáhne nebo prolomí knock-out hranici, je certifikát emitentem automaticky ukončen a vypořádán.

2.3.5 Deriváty

Poměrně velká různorodost investičních nástrojů, které je možné zařadit pod pojem deriváty, velmi znesnadňuje obecné vymezení derivátů, nicméně za základní charakteristiky derivátů lze považovat následující:

- deriváty jsou instrumenty odvozené od jiných (bazických) instrumentů (nástrojů), jejichž cena ovlivňuje cenu derivátu,
- deriváty mají termínový charakter, to znamená, že doba od sjednání obchodu do jeho vypořádání v budoucnosti má ekonomický význam, je tedy delší než vyžaduje technické vypořádání obchodu,

- se sjednáním derivátů je spojena nižší počáteční investice, než je obvyklé pro obchody, u kterých je obdobný ziskovo-ztrátový profil, to dává derivátům významný pákový efekt.

Deriváty se v praxi využívají k různým účelům, nejčastěji se jedná o zajištění (hedging) nebo spekulaci, méně často potom k arbitráži či jako forma odměny. Nejznámější a nejčastěji obchodované deriváty jsou opce, futures, warranty a investiční certifikáty (viz výše), pokud se jedná o druh, který lze za derivát považovat.

Opce – podstata opčního kontraktu spočívá v tom, že dojde k dohodě mezi dvěma subjekty – kupujícím a prodávajícím opce, na základě které kupující (majitel) opce získává koupí opce za opční prémii (opční cenu) právo koupit (kupní opce) nebo prodat (prodejní opce) určité pevně stanovené množství (velikost kontraktu) stanoveného finančního instrumentu (bazický instrument) za předem pevně dohodnutou cenu (realizační cena) v předem pevně stanovený den (americké opce) nebo kdykoliv ve lhůtě do tohoto dne (evropské opce); opce jsou vypisovány na řadu bazických finančních instrumentů, zejména jde o akcie, akciové indexy, cizí měny, dluhopisy, ale i o jiné deriváty, např. futures nebo swapy; opce dává kupujícímu (majiteli) právo, nikoli však povinnost ke koupi (resp. prodeji) za předem danou cenu, pozice kupujícího se označuje jako dlouhá (long) pozice; na druhé straně stojící prodávající opce (vypisovatel opce) má ovšem povinnost na požádání kupujícího opce prodat (resp. koupit) stanovený instrument za předem danou cenu, prodávající opce se nachází v krátké (short) pozici; pokud není opce do stanoveného dne splatnosti (vypršení) realizována, opce propadá bez jakéhokoliv plnění a stává se zcela bezcennou.

Futures – futures kontrakty je možné charakterizovat jako standardizované burzovní derivátové obchody, které představují pevnou dohodu mezi dvěma subjekty, která jim dává právo a současně povinnost koupit (resp. prodat) k standardizovanému termínu v budoucnosti standardizované množství určitého finančního instrumentu za předem sjednanou termínovou (futures) cenu; pozice dávající právo a zároveň i povinnost v budoucnu koupit se označuje jako dlouhá (long); pozice dávající naopak právo a povinnost prodat se označuje jako krátká (short); výhodnost obou pozic závisí na vztahu mezi sjednanou termínovou cenou a spotovou cenou podkladového aktiva v době splatnosti kontraktu; futures kontrakty jsou sjednávány na různé v základě ležící finanční instrumenty a podle těchto instrumentů můžeme členit futures kontrakty na čtyři základní druhy:

- **úrokové futures** – podkladovým aktivem u tohoto druhu futures kontraktů jsou krátkodobé úrokové instrumenty (státní pokladniční poukázky, krátkodobá mezibankovní depozita) nebo dlouhodobé úrokové instrumenty (dlouhodobé státní dluhopisy, swapové sazby),
- **měnové futures** – zde jsou jako bazické instrumenty používány klíčové volně směnitelné měny,
- **akciové futures** – v základě akciových futures leží buď jednotlivé akcie nebo obvykleji akciové indexy,
- **komoditní futures** – jak název napovídá, podkladovým aktivem u těchto futures jsou vybrané komodity, např. ropa, zemní plyn, drahé kovy, pšenice, káva.

Swapy – swap představuje dohodu mezi stranami o výměně dvou podkladových aktiv a jejich vrácení v budoucnu; podle charakteru podkladových aktiv lze označit např. FX swap (výměna dvou měn), EQ swap (výměna akcie za hotovost), IR swap (výměna fixní úrokové sazby za proměnlivou) apod.; swapy jsou často používány jako efektivní zajišťovací nástroje, např. v případech potřeby cizí měny, kdy investor nechce podstupovat kurzové riziko a využije FX swap k „půjčce“ příslušné měny s jejím vrácením v budoucnu; swapové kontrakty jsou zpravidla uzavírány mimo regulované trhy jako tzv. OTC kontrakty.

Forwardy – forward je derivát, s nímž je spojen neodvolatelný závazek prodat nebo koupit; smluvní strany si forwardovou (nebo také termínovou) smlouvou dohodnou, že si v budoucnu „vymění“ určité množství aktiv za předem stanovenou cenu, kupující i prodávající tak na sebe přejímají „zrcadlově“ riziko ztráty nebo zisku; forward může zároveň sloužit jako zajišťovací instrument, např. v případě držby předmětného aktiva se lze efektivně zajistit proti případnému poklesu ceny uzavřením forwardu na prodej tohoto aktiva; forwardové smlouvy jsou zpravidla uzavírány mimo regulovaný trh, tj. jako tzv. OTC kontrakty.

Warranty – warranty (nazývané též opční listy) jsou na regulovaném trhu obchodovatelné investiční nástroje emitované jako součást opčních dluhopisů nebo i samostatně, které ztělesňují právo (nikoli však povinnost) na koupi eventuálně na prodej určitého množství daného opčním poměrem (opční poměr určuje, kolik opčních listů opravňuje k nabytí kolika bazických investičních nástrojů) stanoveného bazického investičního nástroje (akcie, podílové listy, cizí měny, akciové indexy atd.) za předem pevně stanovenou realizační cenu; z výše uvedeného je patrné, že warranty jsou velmi podobné burzovním opcím, nicméně existují mezi oběma investičními nástroji určité rozdíly, které osvětluje následující tabulka:

| Charakteristický znak | Warrant Burzovní opce |
|-----------------------------|--|
| Počet emitentů | Jeden Více |
| Velikost nabídky | Ohraničená, pevně daná Neohraničená, denně proměnlivá |
| Termín splatnosti | Jeden (dlouhodobý) Více (krátkodobých) |
| Doba existence | Emise – splatnost Opening – closing |
| Realizační cena | Jedna Vždy minimálně tři |
| Typ opčního práva | Kupní (častěji) nebo prodejní Vždy kupní i prodejní současně |
| Obchodní místo | Spotová burza Termínová burza |
| Okruh bazických instrumentů | Relativně široký Užší |
| Standardizace | Není Vysoká |

2.4 Forex (Foreign Exchange) obchody

Podstatou forexu je prodej určitého obnosu jedné měny se současným nákupem určitého obnosu v měně jiné a naopak. Cena takového obchodu je dána aktuálním měnovým kurzem, přičemž ceny měn se odvíjejí například od relativní síly ekonomiky, inflace, úrokových měř atp. Mechanismus obchodování je podobný jako např. u akcií, tedy měnový pár (např. EUR/CZK, USD/CZK) má stanovenou nabídkovou a poptávkovou cenu, při které si investor kupuje nebo za kterou prodává danou měnu výměnou za jinou měnu. Cílem forexové operace může být například zajištění nebo spekulace na růst/pokles kurzu dané měny, a tedy generování zisku. Toho lze dosáhnout především správným odhadem vývoje měnových kurzů.

3. Rizika související s investičními nástroji a možnost zajištění proti nim

3.1 Obecně o rizicích

3.1.1 S investičními nástroji a s investičními službami, které Banka poskytuje, je spojena celá řada rizik. V obecné rovině se jedná zejména o rizika následující:

- a. **tržní riziko** – jedná se o jedno z nejvýznamnějších rizik pro investory, které spočívá ve změně tržních cen investičních nástrojů a sazeb; obecné tržní riziko může být způsobeno změnou trhu jako celku, specifické tržní riziko může být zapříčiněno nepříznivým vývojem konkrétního investičního nástroje (tržní riziko měnové, komoditní, akciové) nebo sazeb (úrokové riziko);
- b. **úvěrové (kreditní) riziko** – jedná se o riziko emitenta spočívající v tom, že se emitent dostane do úpadku, následkem čehož budou jím emitované investiční nástroje významně znehodnoceny nebo zcela bezcenné; v takovém případě musí investor počítat s tím, že může ztratit i veškerý kapitál investovaný do těchto investičních nástrojů; negativní vliv na hodnotu investičních nástrojů může mít i snížení ratingu emitenta;
- c. **likviditní riziko** – v důsledku tohoto rizika může dojít k tomu, že investor nebude moci prodat určitý investiční nástroj za tržní cenu (resp. za cenu blízkou tržní ceně) a to z důvodu malého objemu trhu s daným investičním nástrojem;
- d. **měnové riziko** – investiční nástroje denominované v cizích měnách jsou rovněž vystaveny fluktuacím vyplývajícím ze změn devizových kurzů, které mohou mít jak pozitivní tak i negativní vliv na jejich kurzy, ceny, zhodnocení či výnosy z nich plynoucí v jiných měnách, popřípadě jejich jiné parametry;
- e. **úrokové riziko** – u investičních nástrojů citlivých na úrokové sazby (např. dluhopisy) je patrné úrokové riziko, které spočívá v možném nepříznivém vývoji tržních úrokových sazeb;
- f. **operační riziko** – riziko vyplývající z nedostatečných či chybných vnitřních procesů, ze selhání provozních systémů či lidského faktoru, případně z vnějších událostí;
- g. riziko ztráty majetku svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování – toto riziko může být zapříčiněno zejména insolventností, nedbalostním nebo úmyslným jednáním osoby, která má v úschově nebo jiném opatrování investiční nástroje investora;

Platí, že v důsledku výše uvedených rizik může dojít ke ztrátě investovaných prostředků, přičemž existuje i možnost ztráty 100 % investovaných peněžních prostředků, u některých vybraných investičních nástrojů i více.

Výše zmíněná obecná rizika rozhodně nepředstavují úplný katalog rizik souvisejících s investičními nástroji a investičními službami Banky. Jedná se jen o nejčastější a nejznámější rizika. V následujících částech budou charakterizována specifická rizika týkající se jednotlivých nejčastěji obchodovaných investičních nástrojů, jakož i specifická rizika související s některými službami poskytovanými Bankou.

Informace o možném zajištění proti rizikům jsou uvedeny u informace o rizicích souvisejících s jednotlivými investičními nástroji a jednotlivými investičními službami, přičemž tyto informace nepředstavují investiční doporučení, analýzu investičních příležitostí ani jakékoli jiné podobné obecné doporučení týkající se obchodování s investičními nástroji.

3.2 Rizika související s nejčastěji obchodovanými investičními nástroji a možnosti jejich zajištění

3.2.1 Akcie – rizika a jejich zajištění

S investicí do akcií je spojeno především riziko tržní. Kurz akcie se velmi často mění, a to v závislosti na spoustě různých faktorů. Hraje zde roli nejenom celkový vývoj ekonomiky a hospodářský cyklus, ale i vývoj konkrétního odvětví nebo konkrétní společnosti. Volatilita některých akcií může být vyšší než jiných (např. u mladých malých společností je volatilita vyšší než u velkých již zaběhlých). Dále je hodnota akcie ovlivněna i vývojem úrokových sazeb, v případě akcií zahraničních společností i vývojem měnových kurzů. V případě, že akcie nejsou obchodované na regulovaném trhu, je významné i riziko likviditní. Nelze ovšem opomenout ani riziko spočívající ve ztrátě všech investovaných prostředků, která může nastat, pokud akciová společnost zbankrotuje.

Tržní riziko u akcií lze zmírnit správně zvolenou diverzifikací akciového portfolia, která sníží celkovou volatilitu. Měnové riziko u akcií je možno vyloučit investováním pouze do akcií denominovaných v CZK nebo snížit pomocí měnového zajištění. Vzhledem k potřebě likvidity akcií by investoři měli nakupovat spíše akcie obchodované na regulovaných trzích.

3.2.2 Dluhopisy – rizika a jejich zajištění

V případě dluhopisů je nejmarkantnější riziko kreditní a úrokové. Kreditní riziko závisí na emitentovi dluhopisu. V případě, že je emitentem členský stát Evropské unie, jiný vyspělý stát, mezinárodní organizace apod., je toto riziko zpravidla minimální. Naopak v případě, že je emitentem dluhopisu obchodní společnost, může být toto riziko velmi vysoké. Úrokové riziko u dluhopisů spočívá ve změně tržních úrokových sazeb, a to v závislosti na splatnosti dluhopisu. Další riziko spojené s dluhopisy je riziko likviditní, které nastává v případě, že dluhopis není obchodován na sekundárním trhu, nebo v případě, že je dluhopis emitován v malém objemu. Pokud je dluhopis emitován v jiné měně než tuzemské, musí investor počítat i s rizikem měnovým. Tržní riziko u dluhopisů je nižší než u akcií.

Kreditní riziko může investor eliminovat tím, že investuje do státních dluhopisů, kde se kreditní riziko blíží nule. U ostatních dluhopisů je možno snížit kreditní riziko výběrem emitenta s vysokým ratingem (alespoň v investičním stupni). Pro případ, že investor nehodlá dluhopis držet do splatnosti, lze investorovi doporučit investici do dluhopisu, který lze prodat na sekundárním trhu, čímž výrazně sníží likviditní riziko. Měnové riziko u dluhopisů je možno vyloučit investováním pouze do dluhopisů denominovaných v CZK nebo snížit pomocí měnového zajištění. V souvislosti s omezením úrokového rizika lze investorovi doporučit, aby volbu mezi dluhopisem, jehož výnos je navázán na tržní úrokovou sazbu, a dluhopisem, jehož výnos je fixní, prováděl na základě svého očekávání vývoje tržních úrokových sazeb. Proti úrokovému riziku se dá zajistit i prostřednictvím úrokového swapu.

3.2.3 Cenné papíry kolektivního investování – rizika a jejich zajištění

Rizika u cenných papírů kolektivního investování vyplývají z rizik investičních nástrojů, do kterých fond kolektivního investování investuje, a v případě ETF též podkladového aktiva, vývoj, jehož indexu ETF sleduje. Např. u akciových fondů kolektivního investování by měl investor zvážit rizika související s akciemi, zejména riziko tržní a měnové. S investicemi do cenných papírů kolektivního investování jsou dále spojena i některá specifická rizika, např. riziko zrušení fondu. V důsledku zrušení fondu může dojít k tomu, že investice nebude trvat celou dobu doporučeného investičního horizontu, což může mít negativní dopad na předpokládaný výnos z této investice. V případě ETF je pak eliminováno úvěrové riziko emitenta, jelikož cenné papíry tvořící ETF nejsou zahrnuty do majetku emitenta a investor by tak neměl v případě úpadku emitenta přijít o vložené prostředky.

Investorům je nezbytné doporučit, aby si před investicí do cenných papírů kolektivního investování důkladně pročetli statut (prospekt) fondu, kde naleznou všechny potřebné informace týkající se zejména investiční strategie a limitů investiční politiky fondu.

3.2.4 Investiční certifikáty – rizika a jejich zajištění

Rizika u investičních certifikátů jsou závislá na dvou faktorech. Za prvé se jedná o podkladové aktivum, na jehož hodnotě je závislá hodnota certifikátu, a za druhé se jedná o charakter certifikátu (zejména charakter závislosti hodnoty certifikátu na hodnotě podkladového aktiva a případný pákový efekt). Druh podkladového aktiva tak do jisté míry determinuje i riziko samotného investičního certifikátu, a proto je potřeba, aby investor při úvaze o koupi investičního certifikátu byl srozuměn s riziky souvisejícími s podkladovým aktivem tohoto certifikátu.

U investičních certifikátů je dále velmi významné úvěrové riziko emitenta certifikátu, které spočívá v tom, že emitent nesplní svůj závazek definovaný v emisním prospektu (jednoduše řečeno emitent při splatnosti nevyplatí investorovi hodnotu certifikátu). Specifická rizika u certifikátů však představuje druhý z výše uvedených faktorů, přičemž nejdůležitější je pochopení těchto rizik u derivátových investičních certifikátů využívajících princip finanční páky. V této souvislosti je nezbytné investora upozornit na určité skutečnosti a rizika spojená s knock-out certifikáty. Zejména se jedná o následující skutečnosti:

- u knock-out certifikátů může být emitováno menší množství kusů, z čehož vyplývá zvýšené likviditní riziko; z tohoto důvodu může u jednotlivých knock-out certifikátů dojít k velkým výkyvům kurzu, a to zejména v blízkosti knock-out hranice;
- v emisních podmínkách emitenta příslušného certifikátu jsou stanoveny situace, za kterých může emitent přestat kótovat tento certifikát;
- riziko u investic do knock-out certifikátů spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva;
- dosažení knock-out hranice i při krátkodobém výkyvu kurzu v rostoucím trendu vede až k úplné ztrátě investovaných peněžních prostředků;
- kurz knock-out certifikátu je ovlivňován celou řadou faktorů (zejména hodnotou podkladového aktiva a velikostí finanční páky – externího financování); výše uvedené způsobuje, že i když se cena podkladového aktiva nezmění, může kurz certifikátu klesat;
- kurz knock-out certifikátu vždy reaguje na změny kurzu podkladového aktiva; čím větší je u knock-out certifikátu finanční páka, tím riskantnější je pak investice; finanční páka umožňuje na jedné straně vyšší zisk, současně však na straně druhé nese vyšší riziko ztráty (finanční páka tak může působit oběma směry);
- spread (rozpětí) mezi tržní nabídkou a poptávkou stanovuje zpravidla sám emitent, který je většinou jediným tvůrcem trhu; s tím úzce souvisí i fakt, že v některých případech není mezi cenou knock-out certifikátu a hodnotou podkladového aktiva vždy vztah přímé úměry (lineární); u některých druhů knockout certifikátů (ale i u jiných druhů certifikátů) může být nákupní cena certifikátu mnohem nižší, než je aktuální hodnota jeho podkladového aktiva; to se stává velmi často např. u exotických certifikátů, kde náklady na jejich držení, resp. nákup či prodej jsou výrazně vyšší;
- v případě komplikované struktury knock-out certifikátů (ale i u jiných druhů certifikátů) je nutné upozornit investora na možnou menší cenovou transparentnost (správnost kotace), a to zejména u v podkladě ležících indexů konstruovaných samotným emitentem, u tematických certifikátů emitovaných na určitý koš vybraných investičních nástrojů (např. technologické akcie), nebo v případech, kdy může emitent jednotlivé tituly v indexu obměňovat; této situace může využít emitent jako tvůrce trhu ke zvýšení svých ziskových marží.

V případě investičních certifikátů je nezbytné, aby se investor podrobně seznámil s emisními podmínkami konkrétního investičního certifikátu a aby tyto emisní podmínky pochopil. Ohledně zajištění obecných rizik se uplatní metody zajištění uvedené u jednotlivých podkladových aktiv (akcie, dluhopisy apod.). Kreditní riziko investičních certifikátů lze zmírnit výběrem emitentů s kvalitním ratingem. Vzhledem k velké rizikovosti u některých typů investičních certifikátů a možnosti ztráty všech investovaných prostředků během krátké doby se investorům doporučuje zadání pokynu stop-loss (zastav ztrátu), ve kterém investor stanoví tzv. stop cenu, při jejímž dosažení Banka uzavře pozici a ztráta investora se dále neprohlubuje.

3.2.5 Deriváty – rizika a jejich zajištění

Deriváty jsou velmi rizikové investiční nástroje, na které lze uplatnit veškerá ustanovení o rizicích souvisejících s investičními nástroji, od kterých jsou odvozeny. Nicméně jednotlivé druhy derivátů mají i svá specifická rizika, která spolu s jejich zajištěním jsou popsána dále.

Opce – riziko u investic do opcí spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva. V některých případech může tento vývoj vést až k úplné ztrátě investice. Kurz opce je ovlivňován celou řadou faktorů, jako např. dobou do splatnosti či volatilitou podkladového aktiva. Tzn., že i když se podkladové aktivum nezmění, může kurz opce klesat. Na základě omezené doby platnosti se u opcí denně mění časová hodnota. Pákový efekt u opcí může znamenat na jedné straně vyšší zisk, současně však na straně druhé také vyšší riziko ztráty (finanční páka totiž působí oběma směry). Velmi vysoký pákový efekt se týká především opcí s velmi krátkou dobou do splatnosti. Opce propadá jako bezcenná, což znamená úplnou ztrátu investice, pokud se v rámci realizace investor zřekne práva na uplatnění, promešká uplatnění práv nebo v době expirace má opce nulovou vnitřní hodnotu, tj. nachází se „mimo peníze“. V těchto případech ztrácí investor investovaný kapitál a všechny s ním související transakční poplatky. U opcí dále hraje významnou

rolí to, zda je opce obchodovaná na regulovaném trhu nebo mimo něj (OTC trhy). V případě burzovních opcí je kreditní a likviditní riziko nižší než v případě OTC opcí.

Jako prostředek zajištění rizika u opcí lze investorům doporučit následující kroky:

- investovat spíše do burzovních opcí než do OTC opcí, sledovat neustále kurz opce a její splatnost, aby při vysoké volatilitě trhu měl investor čas zareagovat a zabránit tak úplné ztrátě investovaných prostředků,
- zadat pokyn stop-loss a stanovit tak tzv. stop cenu, díky které tak investor zabrání ztrátě celé investice,
- získat veškeré potřebné informace o opci, zejména informace o tom, zda může být opce realizována průběžně (americká opce) nebo jen v den splatnosti (evropská opce), zda při uplatnění opce bude dodáno podkladové aktivum nebo se používá finanční vypořádání.

Futures – riziko u futures kontraktů spočívá kromě obecných rizik investičních nástrojů zejména v následujících skutečnostech:

- může dojít ke ztrátě značné finanční částky ve velmi krátkém čase; částka, o kterou může investor přijít, je potenciálně neomezená a může značně přesáhnout částku, která byla původně do obchodování vložena; to je způsobeno tím, že při obchodování s futures stačí relativně malá částka k otevření pozice s mnohem větší hodnotou; takto otevřená pozice v sobě zahrnuje vysoký pákový efekt;
- za určitých podmínek na regulovaných trzích může být těžké nebo nemožné ukončit pozici, případně omezit své riziko z otevřené pozice ve futures vstupem do ekvivalentní, ale opačné pozice v příštím měsíci, na jiném trhu nebo v jiném podkladovém aktivu;
- ceny futures nemusí vždy kopírovat cenu podkladového aktiva;
- může být požadováno vyrovnání vybraných futures hmotným dodáním podkladových aktiv;
- v důsledku selhání obchodního systému může investor utrpět rychlou ztrátu;
- všechny futures zahrnují riziko a neexistuje žádná strategie obchodování, která by ho úplně odstranila;
- denní strategie (intra-day strategie) obchodování zahrnující futures představuje speciální riziko; denní obchodování s futures vyžaduje velké znalosti investičních nástrojů, trhů futures, technik a strategií obchodování;
- podání příkazu typu stop-loss nebo stop-limit nemusí nutně omezit ztráty na zvolenou výši.

Z výše uvedeného vyplývá, že obchodování s futures nemusí být vhodné pro všechny investory. Hlavním způsobem omezení rizika u futures je samozřejmě důkladná znalost všech náležitostí futures kontraktů, velmi časté sledování vývoje ceny podkladového aktiva a v neposlední řadě i zadání pokynu stop-loss (viz výše).

Warranty – v případě warrantů by si investor měl uvědomit následující skutečnosti a rizika:

- u warrantů je zpravidla emitováno menší množství kusů, z čehož vyplývá zvýšené likviditní riziko, a proto u jednotlivých warrantů může dojít k velkým výkyvům kurzu;
- výnos při investicích do warrantů se nedá předem stanovit;
- riziko u investic do warrantů spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva, v některých případech může tento vývoj vést až k úplné ztrátě investovaných prostředků;
- kurz warrantu je ovlivňován celou řadou faktorů (např. dobou do splatnosti či volatilitou podkladového aktiva); to způsobuje, že i když se cena podkladového aktiva nezmění, může kurz warrantu klesat; na základě omezené doby platnosti se u warrantů mění časová hodnota denně; čím více se blíží konec splatnosti (expirace) warrantu, tím intenzivněji klesá jeho časová hodnota, až se nakonec rovná nule; vysoká časová hodnota může zvýšit kurzové riziko; z výše uvedených důvodů jsou investice do warrantů s vysokou časovou hodnotou těsně před vypršením jejich platnosti velmi riskantní; zásadně se investorům nedoporučuje nákup warrantů těsně před koncem jejich platnosti; warranty, které mají zápornou časovou hodnotu, nejsou žádnou zárukou toho, že se jejich časová hodnota změní na pozitivní; nelze tudíž očekávat snadný zisk bez rizika;
- nákup warrantu s vysokou volatilitou znamená drahou investici, a je proto velmi spekulativní stejně jako nákup warrantu s velkou pákou;
- kurz warrantu reaguje zásadně na změny kurzu podkladového aktiva, nikoliv však lineárně; pákový efekt u warrantů může znamenat na jedné straně vyšší zisk, současně však na straně druhé také vyšší riziko ztráty (finanční páka může působit oběma směry); čím je větší finanční páka, tím riskantnější je pak investice; velmi vysoký pákový efekt se týká především warrantů s velmi krátkým zbytkem doby splatnosti; vnitřní páka se může v průběhu držení pozice měnit;
- jediná šance na zisk při investici do warrantů spočívá v nárůstu kurzu warrantu; emitenty warrantu nejsou vypláceny žádné dividendy ani úroky, nelze tedy kurzové ztráty kompenzovat dalšími dodatečnými výnosy;

- investorem zakoupený warrant propadá jako bezcenný (což znamená ztrátu všech investovaných prostředků a všech transakčních poplatků souvisejících s investicí), pokud se v rámci realizace investor zřekne práva na uplatnění, investor promešká uplatnění svých práv, nebo v době expirace má warrant nulovou vnitřní hodnotu, tj. nachází se „mimo peníze“.

Hlavní způsoby omezení rizika u warrantů jsou:

- investování do warrantů spíše obchodovaných na regulovaném trhu než do OTC warrantů;
- zadávání stop-loss pokynu (viz výše);
- získání informací o tom, zdali může být warrant realizován průběžně nebo jen v den splatnosti;
- získání informací o tom, kolik warrantů je zapotřebí k tomu, aby byla zachována hodnota podkladového aktiva;
- získání informací o tom, jestli je při uplatnění warrantu dodáváno podkladové aktivum, či zda se používá finanční vypořádání;
- získání informace o datu splatnosti, aby mohl investor dát pokyn Bance k uplatnění práva z warrantu;
- zohlednění případných vedlejších poplatků v souvislosti s nákupem či prodejem warrantů; v extrémním případě totiž vedlejší poplatky mohou cenu warrantu přesáhnout; v případě uplatnění warrantu je nutno zaplatit vedlejší poplatky, které tak bud snižují realizovaný zisk, nebo prohlubují utrpenou ztrátu.

4. Rizika spojená s některými investičními službami a možné zajištění proti nim

4.1 Obchodování na úvěr

Obchodování s využitím úvěru nebo půjčky peněžních prostředků nebo investičních nástrojů se rozumí zejména následující operace:

- **repo obchod** – dohoda o poskytnutí úvěru zajištěného převodem investičních nástrojů;
- **buy and sell nebo sell and buy obchod** – dohoda o nákupu a zpětném prodeji stejného počtu investičních nástrojů nebo o prodeji a zpětném nákupu stejného počtu investičních nástrojů uzavřená s jednou protistranou v jeden okamžik s rozdílnými dny vypořádání;
- **obchod s odloženým vypořádáním** – dohoda o obchodu s vypořádáním delším než standardním na příslušném regulovaném trhu;
- **maržový obchod** – dohoda o obchodu s využitím úvěru od Banky, přičemž investor hradí z vlastních prostředků pouze zálohu na nákup investičních nástrojů, tzv. marži na krytí rizika případné ztráty z obchodu, zbytek je hrazen z poskytnutého úvěru;
- **půjčka investičních nástrojů** – dohoda o poskytnutí půjčky investičních nástrojů zajištěné převodem peněžních prostředků nebo jiných aktiv, zpravidla k provedení krátkého prodeje investičních nástrojů (short sell).

Při obchodování s využitím úvěru nebo půjčky peněžních prostředků nebo investičních nástrojů se investorovi doporučuje zvážit specifická rizika, která plynou z tohoto způsobu obchodování. Zejména se jedná o následující skutečnosti a rizika:

- je možné ztratit více vlastních peněžních prostředků, než kolik bylo na začátku vloženo do obchodování s použitím úvěru nebo půjčky; pokles kurzů investičních nástrojů nakoupených na úvěr nebo půjčených investičních nástrojů může znamenat nutnost poskytnout Bance další vlastní peněžní prostředky, pokud bude investor chtít zabránit nucenému prodeji svých investičních nástrojů;
- pro obchodování s využitím úvěru se doporučuje investorovi zvážit, zda je dostatečně finančně vybaven pro případ nepříznivého vývoje na kapitálových trzích a zda je schopen splácet úrok z úvěru nebo půjčky; i když využití úvěru k nákupu investičních nástrojů může zvýšit investorův výnos, představuje také zvýšené riziko ztráty, tzn. (i) úrok, který investor zaplatí za poskytnutý úvěr nebo půjčku, může být vyšší než výnos z obchodování; (ii) výše úvěru může kvůli úrokům narůstat a může pro investora znamenat ztrátu, pokud bude tržní hodnota investičních nástrojů klesat nebo stagnovat; z tohoto důvodu je nutné pravidelně sledovat vývoj investic realizovaných s využitím úvěru nebo půjčky; po uzavření obchodu s využitím úvěru nebo půjčky je nezbytná dosažitelnost investora Bankou; v případě, že makléř Banky nebude schopen zastihnout investora v případě poklesu zajištění úvěru nebo půjčky pod smlouvou stanovenou hranici, může dojít k tomu, že Banka uzavře pozici investora i bez jeho pokynu, v souladu s VOP a smlouvou;
- investor nemá právo na prodloužení doby, do kdy musí doplnit zajištění úvěru; za určitých podmínek může dojít k prodloužení doby, do kdy musí investor splnit požadavky na zajištění úvěru nebo půjčky, na takové prodloužení však nemá investor nárok, pokud není výslovně smluvně sjednáno, a vždy závisí na uvážení Banky; obchodování s využitím úvěru nebo půjčky je nutné věnovat soustavnou pozornost; v případě, že se snižuje hodnota investorových investičních nástrojů použitých pro zajištění úvěru

nebo půjčky, doporučuje Banka investorovi, aby včas prodal vybrané investiční nástroje sám podle vlastního výběru nebo doplnil Bance dostatečné prostředky, a předešel tak situaci nuceného prodeje investičních nástrojů a uzavírání pozic Bankou;

- při obchodování s využitím úvěru nebo půjčky vzniká tzv. „pákový efekt“, kdy investor dodá pouze část finančních prostředků nutných k uzavření obchodu, plně však přebírá odpovědnost za ztráty, stejně tak však obdrží zisky, z celého obchodu vyplývající; použití pákového efektu významně zvyšuje rizikovost investorova portfolia; rizikem jsou pohyby v hodnotě nakoupených nebo prodaných (short) investičních nástrojů; jelikož použití pákového efektu automaticky zvyšuje velikost těchto pohybů, použití pákového efektu zvětšuje riziko;
- při obchodování s využitím úvěru nebo půjčky je investor povinen vždy splatit jistinu s úrokem, a to i v tom případě, že se hodnota jím nakoupených investičních nástrojů prudce sníží; velikost nákladů (úroku, poplatků apod.) při obchodování s využitím úvěru nebo půjčky je dána dvěma faktory: kolik si investor půjčí peněžních prostředků a na jak dlouho;
- pokud hodlá investor obchodovat s využitím úvěru nebo půjčky, měl by si vždy pečlivě prověřit a konzultovat veškerá rizika plynoucí z tohoto způsobu obchodování; v případě nejasností či problémů by měl investor jakékoliv záležitosti týkající se tohoto způsobu obchodování konzultovat s Bankou; není-li investor zcela srozuměn s principy obchodování na úvěr, neměl by tento způsob obchodování využít;

Hlavní způsoby omezení rizika:

- zadání pokynu stop-loss (zastav ztrátu), ve kterém investor stanoví tzv. stop cenu, při jejímž dosažení Banka uzavře pozici a ztráta investora se dále neprohlubuje;
- v případě „Margin call“ ze strany Banky (i) okamžitý přístup investora k peněžním prostředkům, aby tyto mohly být poukázány Bance na peněžní účet investora ve velmi krátké době, (ii) okamžitý přístup investora k investičním nástrojům, aby tyto mohly být převedeny Bance na majetkový účet investora ve velmi krátké době;
- dosažitelnost investora Bankou prostřednictvím prostředků komunikace na dálku (telefon, fax, email, přístup do on-line aplikace).

4.2 Intra-day obchodování

Strategie tzv. intra-day obchodování s sebou nese zvýšená rizika. Intra-day obchodování je strategií, při níž investor nakupuje a prodává shodné investiční nástroje nebo jiná aktiva v průběhu jednoho nebo nejvýše několika málo obchodních dnů. Investor tedy nakoupí v jeden den určité množství investičních nástrojů a ještě týž nebo následující den je opět prodá. Investor by si měl uvědomit následující skutečnosti a rizika spojená s touto strategií, jako např.:

- poplatkové náklady na intra-day obchodování jsou vždy vysoké, a to i tehdy, jsou-li poplatky za jednotlivý obchod nízké; obchodování v průběhu dne je agresivní obchodní strategií s velkým množstvím provedených obchodů, přičemž investor platí poplatek za každý jednotlivý obchod; celkové výdaje za poplatky tedy mohou podstatně prohloubit ztrátu investora nebo významně snížit jeho zisk;
- za určitých okolností může být obtížné nebo nemožné investici v investičních nástrojích či cizích měnách převést zpět na hotovost v české měně nebo tato směna nemusí být možná rychle či za rozumnou cenu; taková situace může nastat, například pokud kapitálové trhy najednou rychle klesají, nebo když je obchodování zastaveno příslušnou dozorovou institucí (např. Českou národní bankou) v důsledku získání zásadních informací nebo neobvyklé aktivity na trhu; platí zásada, že čím je investiční nástroj volatilnější (čím častěji a výrazněji se mění jeho cena na trhu), tím větší je pravděpodobnost, že při provádění transakce mohou nastat komplikace; investor může utrpět ztrátu v důsledku selhání obchodních systémů nebo příslušného komunikačního prostředku, který využívá pro podávání intra-day pokynů a sledování jejich provedení, sledování informací o trhu.