

Informace o rizicích souvisejících s obchodováním s investičními nástroji

Obchody s investičními nástroji jsou nejen příležitostí k zisku, ale nesou s sebou i vysoká rizika. Riziko znamená možnost nedosažení očekávané návratnosti investice anebo ztrátu veškerého vloženého kapitálu nebo jeho části. Příčin takového rizika může být mnoho, v závislosti na konkrétním typu produktu. Je proto povinností banky jako obchodníka s cennými papíry upozornit své klienty na možná rizika spojená s tímto typem obchodování.

Současně bychom chtěli klienty upozornit, že tato informace je určena pouze pro základní orientaci a v žádném případě nemůže a nemá sloužit jako odborná rada o mechanismu příslušných transakcí.

Je povinností každého klienta, aby jakoukoliv transakci řádně posoudil a případně projednal se svými odbornými poradci tak, aby sám řádně zvážil veškerá rizika a porozuměl podstatě příslušných právních vztahů. Uzavřením transakce klient potvrzuje, že obchod řádně posoudil a je si vědom veškerých rizik.

A. Všeobecná upozornění

- Všechny formy investice jsou úzce spjaty s rizikem. Čím vyšší je očekávaný výnos, tím vyšší je potenciální riziko.
- Výnosy investičních nástrojů dosažené v minulém období nejsou zárukou výnosů dosažených v budoucnu.
- Délka trvání investice ovlivňuje míru rizika. Při obchodování s investičními nástroji v krátkodobém horizontu hrozí zvýšené riziko ztráty.
- Riziko investice se dále zvyšuje v případě obchodování v cizí měně, to v důsledku kurzových rozdílů.
- Snížení rizika je možné investicí do různých druhů investičních nástrojů, z různých sektorů, s různou mírou rizika a různým časovým horizontem držení investičního nástroje (diverzifikace).
- Dostupnost nebo prodejnost investičních nástrojů se může lišit, z tohoto důvodu může být obtížné koupit/prodat určitý investiční nástroj v souladu s parametry clientského pokynu. Rovněž může být možnost koupit/prodat určitý investiční nástroj obtížná nebo nemožná v důsledku legislativních omezení např. uvalení mezinárodních sankcí na emitenta. V důsledku těchto skutečností může investor utrpět ztrátu v důsledku nemožnosti provést jeho pokyn v daném časovém momentu.
- Klient si musí být vědom, že jím zvolená strategie a finanční cíle by měly být v souladu s jeho znalostmi a zkušenostmi v oblasti investic, vztahem k riziku a potenciálním ztrátám.
- Cenové trendy a tedy i návratnost investice mohou být ovlivněny iracionálními faktory jako jsou nálady a názory investorů a analytiků, vyjádření politiků, ale i osob, zdánlivě nesouvisejících s oblastí investic např. známé osobnosti, youtubeři, bloggeři, osoby s možností zveřejnit a rozšířit i nepodloženou informaci relativně rychle mezi veřejnost).
- Nákup investičních nástrojů s použitím úvěru (margin trading) a obchodováním s tzv. pákovým efektem (leverage) s sebou nese zvýšená rizika. Půjčenou částku je nezbytné vrátit bez ohledu na to, zda byla investice zisková. Náklady na úvěr snižují zisky.
- Obchodování s deriváty je rovněž spojeno s vysokým rizikem. Relativně malá změna hodnoty podkladového aktiva v neprospěch investora může způsobit významně vyšší ztrátu, a to v důsledku fungování pákového efektu.
- Poplatky se hradí v určité minimální výši, při nízkých objemech pokynů může klesat míra poměru zisku/ztráty.
- V závislosti na situaci na trhu lze pokyny vykonávat i po částech (postupně vykonávané pokyny). U postupně vykonávaných pokynů nedochází k poměrnému dělení poplatků za pokyny mezi jednotlivé části.
- Při financování rizikových investic by nemělo být používáno prostředků, které jsou zdrojem pro uspokojení základních životních potřeb.
- Klient nese plnou odpovědnost za správné zdanění výnosů z investičních nástrojů.
- Banka klientovi zpřístupňuje a poskytuje různé informace a dokumenty týkající se investic obecně i investic klienta přímo. V případě, že klient zvolí pro zaslání informací a dokumentů

jejich ukládání v Bance, vystavuje se riziku, že se s nima bude moci seznámit až s určitým prodlením, což může způsobit nemožnost flexibilně na jejich obsah reagovat. Riziko se ještě zvyšuje v případě, pokud si klient poštu uloženou u banky nevyzvedává pravidelně.

B. Základní druhy rizik

• *Měnové riziko*

ovlivňuje vývoj investičního nástroje denominovaného v cizí měně. Nepříznivý měnový vývoj může negativně ovlivnit celkový vývoj investice i v případě růstu ceny investičního nástroje. To znamená, že kurzovní výkyvy mohou zvýšit či snížit návratnost a hodnotu investice.

• *Likvidní riziko*

ovlivňuje ceny investičních nástrojů, které nejsou obchodovány na regulovaných trzích, nebo ceny nestabilních investičních nástrojů. Ceny investičních nástrojů budou negativně ovlivněny nízkou likviditou, nebo tím že daný investiční nástroj nebude klient moci ve zvoleném okamžiku prodat, popř. koupit.

• *Tržní riziko*

ovlivňuje kolísání výnosových měr a ceny investičních nástrojů v důsledku fluktuace trhu. Tržní riziko zahrnuje řadu faktorů, např. hospodářský vývoj dané společnosti, makroekonomický vývoj, politické změny, spotřebitelské preference a další.

• *Inflační riziko*

ovlivňuje reálnou výnosnost investičního nástroje. Vysoká inflace může způsobit dosažení záporného výnosu.

• *Úrokové riziko*

ovlivňuje výnos investičního nástroje tím, že se mění hladina úrokových sazeb. Obecně lze definovat, že na zvýšení úrokových měr reagují akcie i dluhopisy poklesem ceny, na snížení úrokových sazeb reagují ceny akcií a dluhopisů růstem.

• *Převodní rizika*

výběr konkrétní země či zahraničních emitentů ovlivňuje z důvodu vyplývajících z politických nebo kontrolních kurzovních opatření možnost realizace investice. Mohou rovněž nastat problémy se zúčtováním pokynu. V případě devizových transakcí mohou tato opatření omezit volnou směnitelnost dané měny.

• *Finanční riziko*

je spojeno s využitím cizího kapitálu při financování společnosti.

• *Úvěrové riziko (riziko splácení či riziko emitenta)*

ovlivňuje výnos investičního nástroje a znamená možnost neplnění druhé strany, hodnotí se pomocí „ratingu“. Rating je hodnotící stupnice používaná k vyjádření úvěruschopnosti emitenta.

• *Rizika na akciových trzích, zejména na sekundárních trzích*

z důvodu toho, že s většinou burz banka nemá přímou komunikaci (tzn. pokyny musí být vyřizovány přes třetí strany) roste riziko časové prodlevy a chybovost. Na některých akciových trzích se obtížně získávají průběžné aktuální ceny. V případě, že předmět obchodu přestane být na určité burze kotován, nemusí se již na této burze objevit. Přejed na jinou burzu může znamenat problémy. Na některých burzách na sekundárních trzích nemusejí obchodní hodiny odpovídat standardům západní Evropy.

• *Teritoriální riziko*

jedná se především o politická a hospodářská rizika daného teritoria, která mohou mít negativní důsledky pro všechny strany, které jsou v dané zemi usídleny.

- *Operační riziko*

je rizikem ztráty vyplývající z nedostatečnosti nebo selhání vnitřních procesů, osob a systémů nebo z externích událostí. Představuje např. chybné zaúčtování nebo vypořádání, odeslání peněz na jiný účet nebo chyby v systémech podpory.

Rozdělení investičních nástrojů z hlediska rizika

- *Investiční nástroje s jistotou návratnosti investované částky*

Investiční nástroje s jistotou návratnosti investované částky jsou zejména nástroje, kde z právních předpisů anebo z emisních podmínek plyne povinnost emitenta v době splatnosti nástroje splatit minimálně investovanou částku. Dále se jedná o nástroje, kde návratnost jistiny je garantována poskytnutím záruky třetí osoby. Někdy je klíčovou podmínkou jistoty návratnosti investované částky požadavek držení těchto investičních nástrojů do jejich splatnosti.

Obvykle se jedná o investiční nástroje typu dluhopisy, pokladniční poukázky, podílové listy "zajištěných" nebo "garantovaných" podílových fondů apod.

Během doby držby takového investičního nástroje může tržní cena nástroje kolísat, přičemž toto kolísání tržní ceny neovlivňuje návratnost investované částky v době splatnosti.

- *Investiční nástroje nesoucí riziko až 100% ztráty investované částky*

Investiční nástroje nesoucí riziko až 100% ztráty investované částky jsou takové nástroje, kde není využito možnosti splatnosti investičního instrumentu u emitenta, nebo taková právní možnost ani neexistuje. Pro investora je rozhodující tržní cena takového investičního nástroje. Obvykle se jedná o investiční nástroje typu „s jistou návratností investované částky“ nedržené do splatnosti, podílové listy, certifikáty, akcie, nakoupená opce apod.

Během doby držby takového investičního nástroje může tržní cena nástroje výrazně kolísat, tudíž v okamžiku realizace takového investičního nástroje existuje riziko ztráty části nebo i celé investované částky.

Druhy investičních instrumentů

- *Dluhopisy (obligace)*

jsou investiční cenné papíry, které zavazují emitenta zaplatit držiteli dluhopisu úroky z vloženého kapitálu a vyplatit mu jistinu v souladu s podmínkami dluhopisu.

Výnosy z dluhopisů tvoří úroky (kupón) a rozdíl mezi kupní cenou a cenou dosaženou při prodeji či zpětném odkupu dluhopisu. Výnos je tedy možné v případě dluhopisů s pevnou úrokovou sazbou stanovit předem, pokud je dluhopis držen až do splatnosti. U proměnlivé úrokové míry není možné stanovit návratnost předem. Cenu dosaženou při prodeji dluhopisu před jeho zpětným odkupem (tržní cena) není možné znát předem. Proto může být návratnost vyšší nebo nižší než původně vypočtený výnos. Cenu určuje poptávka a nabídka, která se řídí i aktuální úrokovou mírou. Tržní cenu ovlivňuje také změna v úvěruschopnosti emitenta, která je hodnocena ratingovými agenturami, mezi které můžeme zařadit ty největší S&P, Moody's a Fitch. Tato hodnocení mají podobu písmen a čísel (od A = vysoká bonita do D = default – nedodržení závazku splatit) ve specifickém tvaru a dělí se na investiční a spekulativní stupeň.

Míra změny v ceně dluhopisu jako reakce na změny v úrokových sazbách je popsána ukazatelem „durace“ - délka. Durace závisí na době, která zbývá do splatnosti dluhopisu. Čím delší doba zbývá, tím větší vliv budou mít změny v obecných úrokových sazbách na cenu, a to jak směrem nahoru, tak dolů.

Obchodovatelnost dluhopisů (likvidita) závisí na několika faktorech, např. objemu emise, době zbývajících do splatnosti, pravidlech trhu s investičními nástroji a podmínkách na trhu. Dluhopisy, které se obtížně prodávají nebo které nelze prodat vůbec, je nutné držet až do splatnosti.

S dluhopisy se obchoduje na burze anebo na mimoburzovních trzích. Banka vám na vyžádání sdělí nákupní a prodejní sazby některých dluhopisů.

- **Akcie**

Akcie jsou investičními cennými papíry, které dokládají vlastnictví podílu na společnosti. K základním právům akcionáře patří podíl na zisku společnosti a právo hlasovat na schůzi akcionářů. (výjimka: preferenční akcie)

Výnos investic do akcií se skládá z výplaty dividend a z cenového zisku či ztráty a nelze jej s určitostí odhadovat.

Akcie se obchodují na veřejných burzách a také na mimoburzovních trzích. Kurzy se zpravidla určují každý den na základě nabídky a poptávky.

Investice do akcií mohou vést k velkým ztrátám, pokud se emitent stane nesolventním, může dojít i ke ztrátě vloženého kapitálu.

Obchodovatelnost může být omezená. Pokud je akcie kotovaná na několika burzách, mohou vznikat také cenové rozdíly a je potřeba zohlednit i měnové riziko, pokud je akcie kotována v různých měnách. V případě obchodů na burze je nutné dodržovat pravidla příslušné burzy (obchodní dávky, typy pokynů, vypořádání obchodů, apod.).

- **Cenné papíry kolektivního investování – fondy kolektivního investování**

Fondy kolektivního investování investují prostředky svěřené investory v souladu se zásadou diverzifikace rizik. Fondy se liší podle různých typů realizovaných investičních politik, resp. investičních strategií. Podle skladby portfolia dělíme fondy na fondy investičních nástrojů (jejichž majetek se skládá z různých druhů investičních nástrojů), nemovitostní fondy (předmětem jejichž investování jsou budovy, pozemky, hotely apod.) a fondy fondů (jejichž majetek se skládá z účastí na jiných fondech).

Z hlediska předmětu investování můžeme rozlišovat fondy peněžního trhu (investují finanční prostředky investorů do krátkodobých cenných papírů), fondy kapitálového trhu se orientují na střednědobé a dlouhodobé instrumenty (dluhopisové, akciové a smíšené fondy).

Výplata výnosů z fondů kolektivního investování se skládá z každoročních výplat (pokud nejde o fond, který nevypláčí nebo o nekumulující fond) a z trendu hodnoty podílového listu. Trend hodnoty závisí na investiční politice uvedené v podmínkách fondu a na trendech na trhu s jednotlivými investičními nástroji, které má fond ve svém držení. V závislosti na skladbě portfolia fondu je nutné brát v úvahu příslušné informace o rizicích uvedené u dluhopisů, akcií nebo opčních listů.

Cenné papíry kolektivního investování lze obvykle kdykoliv prodat za tržní cenu, ve výjimečných případech může být zpětný odkup dočasně zastaven, dokud nebudou prodány prostředky fondu a získán výnos z prodeje. Délka existence fondu kolektivního investování závisí na stavu fondu a obvykle není omezena.

- **ETF - Fondy obchodované na burze**

Fondy obchodované na burze (ETF) představují podíly ve fondech, s nimiž se na burze obchoduje jako s akciemi. ETF obvykle tvoří koš investičních nástrojů (např. akcií), který odráží složení indexu, tj. kopíruje index podílového listu pomocí cenných papírů tvořících tento index a jejich současné váhy, takže se ETF často nazývají „indexové akcie“.

Výnosy i riziko závisejí na cenových trendech investičních nástrojů zařazených do koše.

- **Nemovitostní fondy**

Nemovitostní fondy investují v souladu s principem diverzifikace rizik zejména do pozemků, nemovitostí, podílů ve společnostech zabývajících se nemovitostmi a podobných holdingů a do svých vlastních stavebních projektů; drží rovněž likvidní finanční investice (investice do likvidních aktiv), například investiční cenné papíry a bankovní vklady. Likvidní investice slouží k úhradě platebních závazků fondů (např. z nákupu nemovitosti) a k odkupu podílových listů.

Výkonnost nemovitostního fondu závisí na investiční politice stanovené v pravidlech fondu, tržních trendech, na jednotlivých nemovitostech, které fond drží a na dalších složkách fondu (investiční cenné papíry, zůstatky v bankách).

U nemovitostních fondů může zpětný odkup podílových listů podléhat omezením. Ve výjimečných případech může být zpětný odkup dočasně zastaven, dokud nebude prodán majetek nemovitostního fondu a získán výnos z prodeje. Pravidla fondu mohou stanovit, že v případě prodeje velkého počtu podílových listů lze zastavit zpětný odkup až na dobu dvou let. V takovém případě nemůže fond během tohoto období vyplácet cenu zpětného odkupu. Nemovitostní fondy se obvykle klasifikují jako dlouhodobé investiční projekty.

- *Strukturované produkty (certifikáty, strukturované vklady)*

Strukturované produkty jsou investiční nástroje, u nichž není výnos obvykle určen pevnou částkou, ale závisí na určitých budoucích událostech nebo vývoji. Tyto investiční nástroje mohou být navíc strukturovány tak, že je emitent může vypovědět předčasně, pokud produkt dosáhne cílové hodnoty; v takovém případě mohou být vypovězeny i automaticky.

Vzhledem k tomu, že existuje celá řada strukturovaných produktů, je potřeba vždy pozorně prostudovat konkrétní podmínky daného produktu.

- *Deriváty (forwardy, swapy, opce ,futures)*

Derivát je finanční nástroj, který je odvozen od hodnoty podkladového aktiva. Namísto výměny či obchodu se samotným podkladovým aktivem je uzavřena dohoda o výměně peněžních prostředků, aktiv či nějaké jiné hodnoty k určitému budoucímu datu a na základě podkladového aktiva (bazického instrumentu). Základní typy derivátů jsou futures a jim podobné certifikáty nebo warranty, další pak jsou forwardy, swapy a opce.

Investor do derivátů na sebe často bere vysoké riziko a proto je do derivátů třeba investovat velmi obezřetně, zejména v případě menších nebo méně zkušených investorů. Deriváty nesou vysokou míru rizika díky finanční páce. Důsledkem finanční páky je, že relativně malá změna ceny podkladového aktiva má významný dopad na zisk nebo ztrátu v derivátovém obchodu.

Deriváty obchodované na burze navíc nesou obecné riziko spojené se samotným obchodováním na burze. Mimoburzovní deriváty jsou kontrakty uzavírané s určitou protistranou a jako u kteréhokoliv kontraktu jsou vystaveny kreditnímu riziku.

Veškeré deriváty jsou potenciálně vystaveny všem hlavním druhům rizika uvedeným v základním přehledu rizik, zejména tržnímu riziku, kreditnímu riziku a jakýmkoliv specifickým rizikům odvětví souvisejícího s podkladovým aktivem.

- *Repo operace*

Repo operace jsou transakce jejichž prostřednictvím dochází k poskytnutí úvěru se zajišťovacím převodem cenných papírů. Dlužník se zavazuje věřiteli, že na něj převede dohodnuté množství zastupitelných cenných papírů proti zaplacení určitých finančních prostředků (zajišťovací převod proti čerpání úvěru), a věřitel se zavazuje k určitému datu nebo na požádání dlužníka převést cenné papíry zpět na dlužníka proti zaplacení sjednané částky peněz (jistiny s úroky). Úrok je vyjádřen rozdílem mezi cenou cenného papíru při začátku a na konci Repo (Reverzní repo) operace.

Kreditní riziko protistrany je ošetřeno zástavou cenných papírů. Rizikem tedy může být pokles ceny zastavených cenných papírů. Likvidní riziko se vztahuje k cenným papírům použitým k zajištění.