

Informace o investičních nástrojích a jejich rizika

Informace poskytované Klientovi na základě zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů ("ZKPT"), evropské směrnice č. 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů (MiFID II), Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, kterým se doplňuje směrnice MiFIDII, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice („Nařízení“) a relevantních opatření ČNB.

Úvodní ustanovení

Tento dokument popisuje základní rizika spojená s investičními nástroji, kterých se investiční služby, které 42FS může poskytovat mohou týkat, a dále obecný popis povahy jednotlivých typů investičních nástrojů. V žádném případě se nejedná o vyčerpávající popis rizik a funkcionality všech existujících produktů.

Tento materiál byl připraven s přihlednutím ke skutečnosti, že 42FS poskytuje své služby výhradně profesionálním Klientům – ústředním protistranám, které mají z povahy věci již dostatek znalostí a zkušeností s fungováním a chováním jednotlivých investičních nástrojů, proto jsou i všechny finanční nástroje určené k obchodování všem Klientům.

Slova s počátečním velkým písmem mají význam zhodný s významem definic uvedených v OTF Rulebook.

Obecné informace o rizicích

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.

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.

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.

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.

Přehled rizik

Hlavními typy rizik v souvislosti s investičními nástroji 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.

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.

Kreditní riziko

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.

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. 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.

Kreditní riziko lze snížit zejména podrobným ohodnocením bonity dlužníka a jeho schopnosti splácet dluhy jako i snížením expozice vůči jednomu dlužníkovi.

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.

Tržní riziko

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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, 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.

Specifická rizika derivátových finančních nástrojů

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.

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.

Finanční nástroje

Charakteristika finančních nástrojů, ich definice a riziká jsou popsány níže.

Komodity

Komodita je zboží, které je na trhu obchodováno bez rozdílů v kvalitě. Dodávky od různých dodavatelů jsou vzájemně zastupitelné. Aby bylo možné s komoditami obchodovat, jsou na každém trhu (komoditní burze) určeny vlastnosti a obchodovatelné množství komodity. 42FS páruje pokyny na trhu s elektřinou a plynem.

Standardní kontrakty jsou:

Futures kontrakt lze jednoduše charakterizovat jako dohodu dvou stran o nákupu/prodeji standardizovaného množství komodity v předem specifikované kvalitě za danou cenu k danému budoucímu datu. Futures kontrakty je možné obchodovat výhradně na organizovaných trzích -burzách. Jde o tzv. pevný obchod, kdy k danému termínu má jedna strana povinnost koupit a druhá strana má povinnost prodat. Při vypořádání futures kontraktu vstupuje mezi obě strany kontraktu clearingové centrum, které garantuje vypořádání. To je hlavní výhoda futures kontraktů.

Opce je kontrakt, který dává kupujícímu opce právo, nikoli však povinnost, koupit či prodat komoditu, aktivum nebo futures kontrakt za předem stanovenou cenu během sjednané doby. Opce se označuje za tzv. podmíněný obchod, protože kupující opce může, ale nemusí v budoucnu koupit nebo prodat. Pokud kupující využije své právo, prodávající (vypisovatel) opce musí vždy dostát svým závazkům.

Forward je v principu shodný s futures kontraktem. Rozdíl spočívá v tom, že forward se až na výjimky obchoduje mimo burzu. Z toho vyplývají další rozdíly: futures kontrakt je standardizovaný co se týče objemu kontraktu, druhu komodity, splatnosti a na trhu se určuje pouze cena, zatímco forward je individuální a podmínky závisejí na dohodě dvou stran.

Komoditní riziko představuje citlivost vůči růstu nebo poklesu cen komodit.

Výnos komodity

Je rozdíl mezi cenou nákupu/prodeje komodity. Výnos je dán rozdílem ceny nakoupené/prodané komodity a aktuální cenou komodity. Kupující profituje, je-li aktuální cena komodity méně výhodná než cena realizační. Potenciální zisk/ztráta nejsou omezeny.

Rizika spojená s komoditami

Riziko tržní: Cena komodity se odvíjí od ekonomické činnosti producenta této komodity emitenta. V případě pozitivního vývoje trhu a pozitivního vývoje cen na trhu komodit může být zisk z vložené investice neomezený. Při úpadku trhu investor utrhá ztrátu, její výše není předem známá. Dalšími faktory, které mají vliv na cenu komodity, jsou celkový vývoj ekonomiky, její hospodářský cyklus a vývoj daného odvětví.

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

Emisní povolenky

Definice emisní povolenky dle EU: „Emisní povolenkou se rozumí povolení vypouštět jednu tunu oxidu uhličitého či jeho objemového ekvivalentu po specifikované období.“ Emisní obchodování je nástroj motivující ke snížení emisí skleníkových plynů co nejefektivnějším způsobem. Subjekty, které mají možnost redukovat emise s nižšími náklady, mohou uspořené emisní povolenky nebo jiné emisní kredity prodat těm, u nichž by taková redukce byla nákladnější. Obchodovat mezi sebou mohou státy Dodatku 1 Kjótského protokolu v rámci flexibilního mechanismu Mezinárodní emisní obchodování (International Emission Trading, IET); největším systémem emisního obchodování je European Union Emission Trading Scheme (EU ETS), kterého se jako členský stát EU účastní i Česká republika.

EU ETS zahrnuje přes 11 000 zařízení ze sektorů energetiky, výroby oceli a železa, cementu a vápna, celulózy a papíru, sklo-keramického průmyslu, chemického průmyslu, rafinérií a letecké přepravy v 31 státech a pokrývá cca 2 mld. t CO₂ ročně. V roce 2020 budou emise v EU ETS o 21 % nižší ve srovnání s rokem 2005.

Výnos

Je rozdíl mezi cenou nákupu/prodeje povolenky. Výnos je dán rozdílem ceny nakoupené/prodané povolenky a aktuální cenou povolenky. Potenciální zisk/ztráta nejsou omezeny.

Rizika spojená s povolenkami

Riziko tržní: Cena povolenky se odvíjí od poptávky a nabídky na trhu s povolenkami. V případě pozitivního vývoje trhu a pozitivního vývoje cen na trhu povolenek může být zisk z vložené investice neomezený. Při úpadku trhu investor utrhá ztrátu, její výše není předem známá.

Riziko měnové: Pokud je emisní povolenka 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 emisní povolenka obchodovaná na regulovaných trzích, je riziko likvidity eliminováno větším počtem účastníků trhu. U emisních povolenek přijatých k obchodování na několika regulovaných trzích, nebo v případě emisních povolenek s úzkým trhem, může vzniknout problém s obchodovatelností emisních povolenek v požadovaném množství.

Dluhopisy

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.

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.

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.

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

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.

Výnos

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

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.

Deriváty

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.

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).

Dohoda o budoucí sazbě - Forward Rate Agreement (FRA)

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, nstandardizovaný 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.

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.

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.

Úrokový swap - Interest Rate Swap (IRS)

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

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.

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.

Foreign Exchange Forward (FX Forward)

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).

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.

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.

Rizika spojená s 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.

Foreign Exchange Swap (FX SWAP)

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.

Rizika spojená s investováním do FX Swap

Tržní riziko: Je-li FX SWAP sjednán za účelem spekulace je tržní riziko spjata 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.

FX Opce

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.

Možnosti využití měnových opcí:

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

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.

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.