

## Specifická rizika investování do cenných papírů

Níže společnost BH Securities a.s. („BHS“ nebo „Obchodník“) uvádí výčet obecných rizik investování do cenných papírů. Tento výčet není vyčerpávající a platí, že každý investor je povinen se před investicí seznámit s povahou daného investičního nástroje a s osobou emitenta, včetně využití poradenských služeb profesionálů.

Před uskutečněním investice by měl Investor zvážit zejména:

- a) **rizikovost transakce** – v závislosti na typu aktiv, do nichž investuje, a jejich poměru na celkovém portfoliu. Mezi nejméně rizikové (tzv. konzervativní) patří zejména fondy peněžního trhu, mezi nejrizikovější naopak akcie. U derivátových investičních nástrojů je důležité sledovat jejich konstrukci a podkladové aktivum. Rovněž deriváty mohou být velmi rizikové.
- b) **investiční horizont** – délka investičního horizontu je obvykle přímo úměrná rizikovosti aktiv, do nichž se investuje. Tedy čím je aktivum rizikovější, tím by měl být investiční horizont delší. Investor musí vycházet z předpokladu, kdy bude investované prostředky potřebovat;
- c) **vstupní a výstupní poplatky** – s nákupem a nebo prodejem cenných papírů je spojena povinnost investora k úhradě poplatku. Ten bývá vyjádřen jako procento z investované částky a v praxi dochází k snížení investované/vyplácené částky o tento poplatek;
- d) **měnu investice** – celkový kapitálový výnos může být ovlivněn nejen samotným pohybem ceny cenného papíru, ale také kurzovými pohyby měny investice;
- f) **aktuální cenu cenného papíru** - Kriterium ceny je významné pro rozhodnutí o nákupu či prodeji cenných papírů. Cenu ovlivňuje mnoho různých faktorů (aktuální nabídka a poptávka po daném investičním nástroji, bonita emitenta). Neprofesionální investor by se měl vyhýbat neodborným snahám o tzv. časování trhu (Při této obchodní strategii se investor snaží určit, zda trh nebo cenný papír dosáhl svého maxima či minima, a využívá dostupné informace k předpovídání nálad trhu.), neboť mohou vést ke ztrátě v důsledku nákupu cenných papírů za vysokou cenu a jejich prodeji za cenu nízkou.

### **Nejčastější specifická rizika investování do investičních nástrojů - obecně**

#### **Tržní rizika**

Při investici do cenných papírů se uplatňují obvyklá rizika investování, tržní ceny cenných papírů mohou stoupat nebo klesat v reakci na změny ekonomických podmínek, úrokových měr, hospodářských výsledků a způsobu, jak trh cenné papíry vnímá.

#### **Měnová rizika**

V případě investic do cenných papírů denominovaných v cizí měně je třeba zvážit a do hodnocení investice zahrnout možné výkyvy měnových kurzů cizích měn vůči české koruně. Nepříznivý vývoj měnových kurzů může způsobit ztrátovost investice i přes pozitivní cenový vývoj cenného papíru denominovaného v cizí měně.

#### **Riziko emitenta**

Investice do cenných papírů, zejména do dluhových cenných papírů, mohou být vystaveny nepříznivým změnám ve finančních či hospodářských podmínkách emitenta nebo v obecných ekonomických podmínkách či na ně mohou mít vliv všechny tyto skutečnosti, anebo mohou být vystaveny nepředpokládanému vzestupu úrokové míry, který může zhoršit schopnost emitenta provádět platby úroků a jistiny, zejména je-li emitent více zadlužen. Schopnost emitenta plnit své závazky může být také nepříznivě ovlivněna hospodářským rozvojem společnosti, neschopností emitenta dodržet plánované obchodní předpovědi nebo nedostupností dalšího financování. Rovněž hospodářský pokles nebo nárůst úrokové míry může zvýšit pravděpodobnost defaultu na straně emitenta těchto cenných papírů.

### **Riziko likvidity**

Investice do cenných papírů zahrnují rovněž i riziko nedostatečné likvidity spočívající ve skutečnosti, že určitý cenný papír nebude možné zpeněžit za požadovanou cenu nebo nebude možné koupit či prodat cenný papír v požadované době. Některé investiční nástroje mohou mít stanovenou dobu vstupu a výstupu, což může podstatným způsobem ovlivnit jejich likviditu.

### **Inflační riziko**

Inflační riziko neboli riziko znehodnocení peněz je třeba zakalkulovat do hodnocení potencionální výnosnosti/ztrátovosti investice. Nepříznivý inflační vývoj může negativně ovlivnit vývoj investice, a to i při pozitivním vývoji ceny cenného papíru. Kurzy cenných papírů podléhají větší kolísavosti v obdobích vysoké inflace.

### **Riziko vypořádání**

Riziko vypořádání vyplývá z možnosti selhání protistrany při vypořádání transakce. Může tedy nastat situace, kdy protistrana nezplatí nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě.

### **Rizika spojená se selháním obchodního systému**

Obchodní systém, přes který jsou vkládány objednávky zákazníků, stejně jako systémové mechanismy organizátorů trhů mohou zaznamenat výpadky nebo být zcela vyřazeny z činnosti. V takovém případě může zákazníkovi hrozit zhoršení podmínek pro uzavření obchodu.

### **Riziko zahraniční jurisdikce**

V případě nákupu investičního nástroje je třeba zohlednit, podle jakého práva se bude řešit případný soudní spor. Některé investiční nástroje mají uvedeno ve svém prospektu, že se spory řeší podle práva emitenta, což vždy nemusí být český subjekt.

### **Riziko selhání třetí strany**

V případě obchodů s investičními nástroji je třeba zohlednit skutečnost, že majetek zákazníků může být držen na účtech obchodníka s CP nebo může být držen na účtech u třetích osob. V případě platební neschopnosti či insolvence obchodníka s CP nebo třetích osob může dojít ke zmaření investice.

### **Riziko regionální**

Investiční nástroje, jejichž investiční politika je zaměřena na úzce vymezený geografický region, jsou vystaveny riziku hospodářských cyklů, které takový region ovlivňují. Kromě tradičních makroekonomických veličin mohou mít na jednotlivý region negativní vliv i neočekávané přírodní katastrofy, demografická struktura a její vývoj a další „netržní“ aspekty. Nízká diverzifikace napříč různými geografickými regiony může přinášet výnosový potenciál v období ekonomického růstu zemí tohoto regionu, ale stejně tak bude hodnota investičního nástroje spojeného s úzce vymezeným regionem významně klesat např. při recesi následující „přehřátý“ růst, přesunu výrobních kapacit do konkurenčních regionů, uvalení dovozních cel a kvót na zboží z takového regionu apod.

### **Riziko odvětvové**

Pravděpodobnost změny tržní ceny investičních instrumentů (zejména akcií a některých derivátů), jejichž cenový vývoj je spjat s hospodářským cyklem celého odvětví. Například se může jednat o cenné papíry (akcie a dluhopisy) a ostatní investiční nástroje emitované společnostmi podnikajícími výhradně ve stavebnictví, energetice, nových technologiích či jakémkoliv jiném úzce vymezeném odvětví. Investiční nástroje, jejichž investiční politika je zaměřena na úzce vymezené odvětví, jsou vystaveny riziku hospodářských cyklů, které takové odvětví ovlivňují (typicky hospodářské cykly v automobilovém průmyslu či ve stavebnictví). Nízká diverzifikace napříč různými odvětvími může přinášet výnosový potenciál v období tzv. boomu, ale stejně tak bude hodnota investičního nástroje vázaného na úzce vymezené odvětví významně klesat v období recese či krize tohoto odvětví.

## **Riziko politické**

Pravděpodobnost změny politické situace, která negativně ovlivní investiční nástroj, jeho cenu, převoditelnost, postavení emitenta apod. Jedná se např. o zavedení devizových omezení, změnu regulace, politickou nestabilitu, znárodnění apod. Investiční nástroje zaměřené na určitý geografický region či státem regulované odvětví, jsou vystaveny politickému riziku, které takový region či odvětví ovlivňují. Politické riziko lze očekávat zejména v regionech s nestabilní vnitřní a vnější politikou. V regionech s nedemokratickým státním zřízením a odvětvích řízených a regulovaných státem.

## **Nejčastější specifická rizika investování do investičních nástrojů – dle typu investičního nástroje**

### **Nejčastější investiční nástroje:**

1. akcie,
2. dluhopisy,
3. ETF,
4. futures,
5. investiční certifikáty,
6. opce,
7. podílové listy a
8. warranty.

U uvedených investičních nástrojů jsou níže zvýrazněna některá důležitá specifická rizika, ale vztahují se na ně obecně i další rizika uvedená výše, přestože nejsou popsána u jednotlivých typů investičních nástrojů.

BHS neposkytuje investiční služby ve vztahu k emisním povolenkám ani jejich derivátům. Neposkytuje investiční služby ani ve vztahu ke strukturovaným vkladům a komoditnímu derivátu, které mají povahu investičního nástroje.

### **Ad 1)**

**Akcie** je cenný papír, který potvrzuje, že jeho majitel (držitel) je akcionář, tj. že vložil určitý majetkový podíl (kapitál) do akciové společnosti. Akcionář má různá práva. Např. je oprávněn podílet se na zisku společnosti formou dividendy a účastnit se na řízení společnosti mimo jiné tím, že je oprávněn hlasovat na valné hromadě, případně se podílet na likvidačním zůstatku společnosti v případě likvidace. Za závazky společnosti akcionáři neručí.

Kurz akcie se velmi často mění, a to v závislosti na řadě různých faktorů. Důležitou roli hraje celkový vývoj ekonomiky, hospodářský cyklus, vývoj konkrétního odvětví i konkrétní společnosti. Na hodnotu akcie má vliv také vývoj úrokových sazeb. V případě akcií zahraničních společností je třeba zohlednit i vývoj měnového kurzu. Je třeba přihlídnout i k možnosti, že akciová společnost zbankrotuje může dojít ke ztrátě všech investovaných prostředků.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Riziko tržní a měnové, riziko likvidity.**

Význam uvedených rizik byl popsán výše v tomto dokumentu.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlídnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s akciemi nastat.**

**Možnost omezení uvedených rizik:**

**Tržní riziko** - Akciové portfolio je třeba vhodně diverzifikovat, čímž se sníží volatilita.

**Měnové riziko** – Je možné investovat pouze do akcií denominovaných v CZK nebo provést měnové zajištění.

**Riziko likvidity** - investoři by měli nakupovat spíše akcie obchodované na regulovaných trzích, kde je větší likvidita.

**Ad 2)**

**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. U dluhopisu je vždy zejména třeba zkoumat, kdo je jeho emitentem (ostatně jako u každého investičního nástroje) – k rizikům tzv. korporátních dluhopisů viz níže.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Riziko kreditní, úrokové, měnové, tržní a riziko likvidity.**

Význam uvedených rizik byl popsán výše v tomto dokumentu a dále je popsán následovně.

**Kreditní riziko** - závisí na tom, kdo je emitentem dluhopisu. Pokud je emitentem členský stát Evropské unie, či jiný vyspělý stát případně mezinárodní organizace je riziko v případě dluhopisu minimální. V případě, že dluhopis emituje obchodní společnost, může být toto riziko velmi vysoké. I zde se mohou vyskytnout výjimky, kde stát bude méně kreditní než obchodní společnost.

**Úrokové riziko** - vývoj ceny je závislý na tržních úrokových sazbách a závisí i na době do splatnosti

**Riziko likvidity** – nastává v případě, že dluhopis není obchodován na sekundárním trhu, nebo v případě, kdy je dluhopis emitován v malém objemu.

**Měnové riziko** – může nastat v případě, že je dluhopis emitován v jiné měně než tuzemské.

**Tržní riziko** - je u dluhopisů nižší než u akcií.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s dluhopisy nastat.**

**Při investici do tzv. Korporátních dluhopisů (či Podnikových dluhopisů)** je třeba dále zohlednit, že všechna na dluhopisy aplikovatelná rizika je třeba vnímat silněji. Zejména u malých, začínajících či úzce projektově zaměřených je třeba vnímat **zvýšené Kreditní riziko**. Kreditní riziko se rovněž zvyšuje s přihlédnutím k tzv. **Riziku ztráty klíčových osob**, když ztráta takových osob může významně negativně ovlivnit hospodářské výsledky emitenta.

**Možnost omezení uvedených rizik:**

**Kreditní riziko** – možné snížit vhodným výběrem emitenta s vysokým ratingem (např. u státních dluhopisů se kreditní riziko blíží nule, ale i zde mohou být některé státy rizikové). Zvýšené kreditní riziko u Korporátních dluhopisů (či Podnikových dluhopisů) lze omezit výraznou diverzifikací investice, přičemž investice do Korporátních dluhopisů (či Podnikových dluhopisů) by bez hlubší znalosti konkrétního případu neměly činit převážnou část portfolia klienta. Pokud investor neumí odhadnout kreditní riziko, je vhodné vyhnout se investice do Korporátních dluhopisů (či Podnikových dluhopisů).

**Riziko likvidity** – investoři by měli nakupovat spíše dluhopisy obchodované na regulovaných trzích, kde je větší likvidita. Uvedené riziko lze rovněž snížit (pokud investor nehodlá držet dluhopis do splatnosti) výběrem dluhopisu, který lze prodat na sekundárním trhu; avšak, v souvislosti s prodejem dluhopisu je třeba vnímat, že sekundární trh nezajišťuje stejnou likviditu jako regulované trhy.

**Měnové riziko** – je možné investovat pouze do dluhopisů denominovaných v CZK nebo provést měnové zajištění.

**Úrokové riziko** – zde je třeba, aby zákazník zhodnotil svá očekávání vývoje tržních úrokových sazeb a pak podle toho volil mezi dluhopisy, jejichž výnos je fixní a mezi dluhopisy, jejichž výnos je navázán na tržní úrokovou sazbu. Proti úrokovému riziku se dá zajistit i prostřednictvím úrokového swapu.

Ad 3)

**Exchange Traded Funds (ETF)** jsou burzovně obchodované fondy nebo též indexové akcie, jsou finanční instrumenty, umožňující nákup celé báze zvoleného akciového indexu nebo jiného podkladového aktiva (např. akcie, měny, komodity) formou investice do jediné indexové akcie (tzv. ETF akcie). ETF se prodávají na sekundárním trhu (burze) za cenu určenou nabídkou a poptávkou. Výhodou ETF je to, že zde většinou existuje market maker a obchodují se dle vývoje NAV (čistě hodnota aktiv) +-spread.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Riziko emitenta, tržní riziko, měnové riziko, Tracking Error, riziko zrušení ETF a Riziko likvidity.**

Význam uvedených rizik byl popsán výše v tomto dokumentu a dále je popsán následovně.

**Riziko emitenta** - cenné papíry tvořící ETF nejsou zahrnuty do majetku emitenta, a investor tedy nemůže v případě úpadku emitenta přijít o vložené prostředky. V případě investic do ETF tedy investor nenese kreditní riziko emitenta. I zde však existují výjimky, neboť existují ETF, kde index není replikován nákupem akcie nebo podkladových aktiv, ale je replikován pomocí OTC derivátů a pokud by selhala protistrana, což nemusí být emitent, tak investor může přijít o vložené prostředky.

**Tržní riziko** - Tržní ceny cenných papírů (akcie, dluhopisy) v portfoliích fondů neustále kolísají. Vývoj na trzích se neustále promítá do ocenění ETF – kurz ETF tedy může v čase jak klesat, tak i růst. Při investicích do ETFs nikdy nemá investor jistotu, že obchod bude ziskový.

**Měnové riziko** - Při obchodování s ETFs je třeba počítat se dvěma parametry, a to měnou fondu a měnou, ve které se obchoduje. První parametr uvádí měnu, ve které fond investuje. Druhý představuje měnu, ve které je fond kotován na trhu. Pokud je například měnou ETF americký dolar a na burze se s tímto fondem obchoduje v eurech, vystavujete se měnovému riziku. Investor v České republice se navíc vystavujete riziku nepříznivého vývoje české koruny vůči měně investice.

**Tracking Error** - Cílem ETF je co nejtěsněji kopírovat vývoj vybraného indexu. V praxi není výkonnost ETF a indexu zcela totožná. Tracking Error udává rozdíl mezi výkonností ETF a sledovaným indexem. Tento ukazatel je měřítkem rizika. V případě burzovně obchodovaných fondů je tato hodnota velmi nízká.

**Riziko zrušení ETF** - I když patří burzovně obchodované fondy mezi investiční nástroje s neomezenou dobou trvání, má emitent právo přistoupit k uzavření fondu. Ke zrušení fondu může dojít například v situaci, kdy emitent nezískal dostatek prostředků od investorů a správa fondu je neefektivní. V případě uzavření fondu jsou však vydané podíly odkoupeny zpět emitentem.

**Riziko likvidity** - Likviditou se rozumí schopnost, s jakou lze cenné papíry směnit bez velkých ztrát za hotovost. Burzovně obchodované ETF se vyznačují vysokou likviditou. Lze je kdykoliv prodat za aktuální tržní cenu.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s ETFs nastat.**

**Možnost omezení uvedených rizik:**

**Tržní riziko** - ETF portfolio je třeba vhodně diverzifikovat, zejména v závislosti na podkladovém aktivu, vůči němuž se projevují všechna ostatní pro takové podkladové aktivum specifická rizika.

**Měnové riziko** – Je možné investovat pouze do ETF denominovaných v CZK nebo provést měnové zajištění.

**Riziko likvidity** - investoři by měli nakupovat spíše ETF obchodované na regulovaných trzích, kde je větší likvidita, resp. nakupovat ETF renomovaných emitentů.



**Tracking Error a riziko zrušení ETF** – tato rizika nelze eliminovat, resp. se proti nim nijak zajistit. Proto je vhodné v souvislosti s ETF dbát zvýšené opatrnosti investice do ETF diverzifikovat. V souvislosti s takovou diverzifikací je třeba si uvědomit zejména, že případný propad hodnoty jednoho titulu se jen minimálně promítne do ocenění ETF. Případný pokles hodnoty akcií jedné země či sektoru může být vyrovnán růstem ostatních zemí či sektorů.

**Hlavním způsobem omezení rizika u ETF je důkladná znalost všech náležitostí obchodování s ETF, časté sledování vývoje ceny podkladového aktiva.**

Ad 4)

**Futures** kontraktem se rozumí smlouva mezi kupujícím a prodávajícím futures, která splňuje podmínky stanovené příslušným trhem a, ve které má kupující futures povinnost koupit podkladové aktivum v den splatnosti za odpovídající cenu/hodnotu a prodávající povinnost prodat dané podkladové aktivum za stejných podmínek. Jedná se o velmi rizikové investiční nástroje, deriváty s pákovým efektem. Obchodovat s tímto produktem by měli pouze velmi zkušení investoři.

**Obchodování s futures není vhodné pro všechny investory.**

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Tržní riziko, riziko selhání obchodního systému.**

Význam uvedených rizik byl popsán výše v tomto dokumentu a dále je popsán následovně.

**Tržní riziko** - V souvislosti s investicí do Futures je třeba si zejména uvědomit, že může dojít ke ztrátě značné finanční částky ve velmi krátkém čase a částka, o kterou může investor přijít, je relativně neomezená a může klidně přesáhnout částku, která byla původně zainvestována. Je to způsobeno pákovým efektem (investor si s relativně malou částkou otevře pozici s mnohem větší hodnotou) V podstatě se jedná o riziko podkladového nástroje.

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.

Denní obchodování s futures vyžaduje velké znalosti investičních nástrojů, trhu futures, technik a strategií obchodování;

Podání příkazu typu stop-loss nebo stop-limit nemusí nutně omezit ztráty na zvolenou výši.

**Rizika spojená se selháním obchodního systému** - V důsledku selhání obchodního systému může investor utrpět rychlou ztrátu.

***Možnost omezení uvedených rizik:***

- Hlavním způsobem omezení rizika u futures je důkladná znalost všech náležitostí futures kontraktu, velmi časté sledování vývoje ceny podkladového aktiva a v neposlední řadě i zadání pokynu stop-loss.
- Všechny futures zahrnují riziko a neexistuje žádná strategie obchodování, která by ho úplně odstranila.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s futures nastat.**

Ad 5)

**Investiční certifikáty** jsou investiční nástroje, které se svou formou podobají dlužním úpisům. Jedná se tedy o zvláštní typy dlužních úpisů, které investor kupuje od emitenta s tím, že mu je v pozdějším termínu prodá zpět. Jinými slovy, emitent má povinnost investiční certifikáty vykoupit zpět. Cenu investičního certifikátu stanovuje tzv. specialista (zpravidla emitent) na základě vývoje ceny podkladového aktiva. Podkladovými aktivy mohou být například burzovní indexy, akcie, měny, nerostné suroviny, atd. V pozici emitenta vystupují zpravidla velké mezinárodní finanční instituce.

**Investiční certifikáty se podle charakteru dělí na nepákové a pákové**

#### **Nepákové certifikáty**

Konstrukce těchto typů certifikátů je velmi jednoduchá a ve své podstatě spočívá v tom, že jejich cena kopíruje cenu podkladového aktiva.

Nepákové certifikáty se dále dělí na následující druhy – indexové, garantované, discount, sprint, airbag a basket.

#### **Pákové certifikáty**

Jedná se o certifikáty, jejichž zisk, případně ztráta je násoben(a) pákovým koeficientem. Dalším důležitým údajem, který může emitent určit v emisních podmínkách, je stanovení tzv. hraniční (knock-out) ceny. Tato cena je důležitá pro investory tím, že pokud dojde k jejímu překročení, certifikát se stává bezcenným a přestává se s ním na burze obchodovat. Investice do knock-out certifikátů je ve srovnání s ostatními typy značně rizikovější.

Typickým pákovým certifikátem je tzv. knock out certifikát.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Riziko podkladového aktiva, riziko emitenta.**

**Rizika u investičních certifikátů lze kategorizovat podle podkladového aktiva, na jehož hodnotě je závislá hodnota certifikátu a podle charakteru certifikátu.**

Význam uvedených rizik byl popsán výše v tomto dokumentu a dále je popsán následovně.

**Riziko podkladového aktiva** - Druh podkladového aktiva tak do jisté míry determinuje i riziko samotného investičního certifikátu, a proto je potřeba, aby se investor při úvaze o koupi investičního certifikátu seznámil s riziky souvisejícími s podkladovým aktivem daného certifikátu.

**Riziko emitenta** - u investičních certifikátů je dále velmi významné riziko emitenta certifikátu, které spočívá v tom, že emitent nesplní svůj závazek definovaný v emisním prospektu (zjednodušeně řečeno emitent při splatnosti nevyplatí investorovi hodnotu certifikátu).

**V případě záměru obchodovat s investičními certifikáty je nezbytné, aby se investor podrobně seznámil s emisními podmínkami konkrétního investičního certifikátu a aby tyto emisní podmínky pochopil.**

**V souvislosti s podkladovým aktivem jsou třeba se seznámit i s riziky, která se váží k podkladovým aktivům samotným (akcie, dluhopisy apod.).**

Specifická rizika u certifikátu však představuje zejména jejich charakter, přičemž nejdůležitější je pochopení těchto rizik u derivátových investičních certifikátů využívajících princip finanční páky.

***Možnost omezení uvedených rizik:***

**Kreditní riziko investičních certifikátů** - lze zmírnit výběrem emitentů s kvalitním ratingem.

Vzhledem k velké rizikovosti u některých typů investičních certifikátů je třeba se dobře seznámit s charakterem investičního certifikátu a pak si vybrat certifikát odpovídající investiční povaze investora.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s investičními certifikáty nastat.**

**Ad 6)**

**Podílový list** je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí z právních předpisů nebo statutu fondu.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Tržní riziko, riziko oceňování, měnové riziko, úrokové riziko, kreditní riziko, riziko likvidity, riziko regionální, riziko odvětvové, riziko politické.**

**Tržní riziko** – Doba trvání fondu se řídí podle ustanovení fondu a je zpravidla neohraničená. Neexistuje ani žádný fixní kurz platný pro vyplácení. Riziko při investici do fondu závisí na investiční politice a na vývoji na trhu. Ztrátu nelze vyloučit. Podílové fondy jsou investičními nástroji, které mají ekonomický smysl zejména v případě delšího období investování.

**Riziko oceňování** – Cena podílového listu je závislá mimo jiné na metodice oceňování majetku podílového fondu. Pokud dojde ke změně takové metodiky, například i v důsledku změny právní úpravy, může vlivem takové změny dojít k významné změně hodnoty majetku fondu a v důsledku toho i ceny podílového listu.

**Měnové riziko** - Kurzy, které se tvoří na příslušných burzách, se mohou odchylovat od ceny zpětného odkoupení. V tomto směru odkazujeme na upozornění o rizicích týkajících se akcií. Cena podílového listu vyjádřená v CZK může vlivem měnového kurzu kolísat, pokud portfolio podílového fondu obsahuje investiční nebo investiční nástroje denominované v cizí měně. Obdobně měnové riziko ovlivňuje hodnotu investice do podílových listů, pokud jsou přímo tyto podílové listy denominovány v jiné měně, než je „domácí“ měna investora.

**Úrokové riziko** - Cena podílového listu může vlivem změny tržních úrokových sazeb kolísat, pokud portfolio podílového fondu obsahuje nástroje, jejichž tržní cena je závislá na úrovni tržních úrokových sazeb.

**Kreditní riziko** - Podílový list má kreditní riziko odpovídající jeho portfoliu.

**Riziko likvidity** - Riziko likvidity je relevantní především u málo obchodovaných nebo individualizovaných investičních nástrojů a u investičních nástrojů, kde se kupující zavazuje držet tento nástroj alespoň po určitou minimální dobu. V případě, že podílový fond investuje do málo likvidních aktiv, jako jsou např. nemovitosti, cenné papíry s nižším ratingem apod., cena podílového listu může poklesnout v důsledku vzniku dodatečných nákladů spojených s potřebou podílového fondu rychle taková aktiva prodat. Obdobně je takovému riziku vystaven sám investor (podílník), pokud je se zpětným odkupem určitých podílových listů před uplynutím určité časové periody spojen výstupní poplatek. Podíly ve fondech mohou být za normálních okolností kdykoliv vráceny za cenu zpětného odkoupení. Za mimořádných okolností může být zpětné odkoupení až do prodeje majetkových hodnot fondu a přijetí výtěžku z prodeje pozastavené.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s podílovými listy nastat.**

***Možnost zajištění proti riziku:***

- Investor by si měl zjistit, do čeho fond investuje, o jaký typ aktiv se jedná a takové riziko to nese
- Důležité je zjistit, jestli je dostatečná diverzifikace portfolia fondu napříč různými geografickými regiony.

**Ad 7)**

**Opce** jsou deriváty s pákovým efektem, přičemž v souvislosti s vysvětlením pojmu „Deriváty“ a souvisejících otázek BHS odkazuje na Přílohu tohoto dokumentu nazvanou „Co jsou to deriváty?“. Kupující opce získává koupí opce za opční prémii (opční cenu) právo koupit nebo prodat určité finančního nástroje za



předem dohodnutou cenu v dohodnutý den, nebo kdykoliv ve lhůtě do tohoto dne. Kupující opce (v dlouhé pozici) si má právo vybrat, zda opci uplatní, či nikoli.

Prodávající opce (v krátké pozici) podle toho musí plnění uskutečnit. Opce může být buď kupní (call), nebo prodejní (put), což znamená buď právo prodat, či koupit.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Tržní riziko** - u investic do opcí spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva. Za nepříznivých okolností 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 generovat na jedné straně vyšší zisk, na straně druhé také vyšší ztrátu (finanční páka působí oběma směry). Opce s velmi krátkou dobou do splatnosti má vysoký pákový efekt. U opcí dále hraje významnou roli to, jestli je opce obchodovaná na regulovaném trhu nebo mimo něj (OTC trhy).

**Možnost omezení uvedených rizik:**

- investovat spíše do burzovních opcí než do OTC opcí,
- sledovat neustále kurz opce a podkladového aktiva a její splatnost, aby při vysoké volatilitě trhu měl investor čas zareagovat a zabránit tak úplné ztrátě investovaných prostředků,
- 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.
- z hlediska rizikovitosti je výhodnější obchodovat s burzovními opcemi.

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s opcemi nastat.**

**Ad 8)**

**Warranty** jsou rizikové investiční nástroje, deriváty s pákovým efektem, přičemž v souvislosti s vysvětlením pojmu „Deriváty“ a souvisejících otázek BHS odkazuje na Přílohu tohoto dokumentu nazvanou „Co jsou to deriváty?“. Jedná se o sekuritizované opce, jejichž hodnota závisí na hodnotě a volatilitě podkladového aktiva (např. akcie), splatnosti, realizační ceně a finanční páce. Warranty jsou investiční nástroje, jejichž nákupem získává majitel právo koupit (call warrant) či prodat (put warrant) k předem stanovenému termínu určité podkladové aktivum (např. akcie) za předem stanovenou cenu. Majitel call warrantu získal právo koupit podkladové aktivum za pevnou cenu. Riziko spojené s nákupem warrantů závisí zejména na velikosti finanční páky a době vypršení platnosti (expirace). Existuje velká pravděpodobnost, že může dojít ke ztrátě všech investovaných finančních prostředků, u vyšších finančních pák i ve velmi krátkém časovém horizontu. Zároveň však warranty nabízejí i velký potenciál zisku.

**Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:**

**Riziko likvidity, tržní riziko.**

**Riziko likvidity** - U warrantů je zpravidla emitováno menší množství kusů, z čehož vyplývá nižší likvidita, a proto u jednotlivých warrantů může dojít k velkým výkyvům kurzu.

Výnos při investicích do warrantů se nedá předem stanovit.

**Tržní riziko** - Riziko u investic do warrantu spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva, v některých případech může tento vývoj vést až k úplné ztrátě investovaných prostředků.

- Jelikož je kurz warrantu ovlivňován celou řadou faktorů, může se stát, že i když se cena podkladového aktiva nezmění, může kurz warrantu klesat.
- 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.
- Zásadně se investorům nedoporučuje nákup warrantu těsně před koncem jejich platnosti.
- Nákup warrantu s vysokou volatilitou znamená drahou investici, a je proto velmi spekulativní stejně jako nákup warrantu s velkou pákou.
- Čím je větší finanční páka, tím riskantnější je pak investice; velmi vysoký pákový efekt se týká především warrantu s velmi krátkým zbytkem doby splatnosti. U warrantů 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“.

***Možnost zajištění proti riziku:***

- Investor by měl upřednostnit investování do warrantu obchodovaných na regulovaném trhu spíše než do OTC warrantu.
- Získání maxima informací o uvažovaném produktu, ale i o podkladovém aktivu.
- Získání informací o tom, zdali může být warrant realizován průběžně nebo jen v den splatnosti.
- Získání informací o tom, kolik warrantu 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;
- Je třeba zohlednit případné vedlejší poplatky v souvislosti s nákupem či prodejem warrantu (v extrémním případě totiž vedlejší poplatky mohou cenu warrantu přesáhnout).

**Při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s warranty nastat.**

\*\*\*

**Další rizika obchodování s uvedenými investičními nástroji jsou také uvedena ve Všeobecných obchodních podmínkách společnosti BH Securities a.s.**

## PŘÍLOHA DOKUMENTU

### „Specifická rizika investování do cenných papírů“

\*\*\*

## CO JSOU TO DERIVÁTY ?

**Deriváty** jsou instrumenty, které jsou derivovány neboli odvozeny od jednotlivých aktiv, jakými jsou například akcie, dluhopisy, zahraniční měny nebo komodity. Od těchto takzvaných **podkladových aktiv** jsou deriváty odvozeny tak, že představují pohledávku či závazek nakoupit, prodat či vyměnit toto podkladové aktivum k určitému datu za určitých, předem sjednaných podmínek. Díky tomu se potom i cena derivátů odvozuje od ceny těchto podkladových aktiv. Pokud je podkladovým aktivem finanční aktivum, pak hovoříme o **finančních derivátech**.

Vznik finančních derivátů (dále jen "derivátů") sahá do 70. let 20. století, kdy se vzrůstající kolísavostí finančních trhů bylo potřeba zajistit uzavírané obchody proti **riziku**. Vyvinuly se tak instrumenty, které umožnily uzavírání takzvaných zrcadlových pozic, to jest obchodů, které se z hlediska výnosů vyvíjejí opačně k obchodům sjednaným například s odběrateli.

Pro deriváty je typické, že doba **sjednání** derivátového obchodu a doba jeho **plnění** se nekryjí. Proto se o derivátech hovoří jako o **termínovaných** obchodech (nebo kontraktech), tedy obchodech s budoucím plněním. Naproti tomu u **promptních** (nebo "spotových") obchodů je typický soulad sjednání obchodu s jeho plněním (odchyly maximálně v řádech týdnů). Podle druhu obchodu potom můžeme rozlišit i trh promptní ("spotový") jako místo, kde se obchoduje s instrumenty s prakticky okamžitým dodáním, a **trh termínový**, kde se obchoduje s instrumenty, k jejichž dodání dojde v budoucnu.

Deriváty nalézají využití ve třech oblastech: při zajištění rizika, při spekulaci a při cenové arbitráži. **Zajištění rizika** (tzv. "hedging") se provádí již zmíněným sjednáním opačně se vyvíjejícího obchodu, například termínovaným nákupem domácí měny, do níž bychom v budoucnu směňovali platbu za námi vyvezené zboží. Tím si výši budoucí platby v domácí měně **zafixujeme**. Jinak je zde totiž riziko, že pokud by v budoucnu došlo ke znehodnocení zahraniční měny vůči měně domácí (neboli zhodnocení domácí měny), pak by budoucí platba v zahraniční měně při přepočtu na domácí měnu obnášela méně.

Další oblastí využití derivátů je **spekulace**. Při ní se neuzavírá zrcadlová pozice, ale naopak se otevírá jediná pozice na termínovém trhu. Subjekt, který tento obchod uzavře, předpokládá určitý vývoj ceny podkladového aktiva a pomocí derivátového obchodu může na základě svého odhadu na tento budoucí vývoj spekulovat.

Třetí možností využití derivátů je potom **arbitráž**, kdy pomocí derivátů investor využívá cenových rozdílů vznikajících na finančních trzích, ať už na různých **místech** (různých burzách či mimoburzovních trzích) nebo mezi promptním a termínovým trhem. Princip cenové arbitráže mezi **promptním** a **termínovým** trhem spočívá v tom, že každý derivátový kontrakt má na termínovém trhu svou cenu, která se z různých důvodů může lišit od ceny, kterou bychom sami vypočetli z aktuální ceny podkladového aktiva na promptním trhu a beroucí v úvahu další veličiny jako jsou aktuální a termínové úrokové sazby či aktuální a termínové měnové kurzy. Vznikají tak odchyly, u nichž je možné dosahovat prakticky bezrizikových výnosů. Při arbitráži zároveň dochází k **vyčišťování** finančních trhů, které se díky tomu stávají efektivní, neboť veškeré dostupné informace jsou postupně zahrnuty do cen aktiv.

Mezi derivátovými obchody lze rozlišit **dva typy**: podmíněné a nepodmíněné. **Podmíněné** derivátové obchody zavazují pouze jednu smluvní stranu k plnění derivátového obchodu, zatímco druhá strana má právo derivátový kontrakt využít nebo nevyžít. Představitelem těchto obchodů jsou **opce, opční listy**, a instrumenty **caps, floors a collars**. Druhým typem derivátových kontraktů jsou obchody **nepodmíněné**, které již zavazují obě smluvní strany k plnění derivátového obchodu. Sem patří obchody typu **futures, forward a swap**. Podmíněné i nepodmíněné deriváty lze vzájemně kombinovat, takže samotný derivát

se potom stává podkladovým aktivem. Tak vznikají například **opce na futures, futures na opce, opce na opce, opce na swapy nebo forwardové swapy**. Hovoří se o takzvaných **syntetických** nebo též **hybridních** derivátech.

S derivátovými kontrakty se obchoduje jak na burzách, tak na mimoburzovních trzích a podle toho je i můžeme rozlišit na obchody standardizované a nestandardizované. U standardizovaných obchodů je pevně stanoveno množství sjednávaného obchodu (například množství dodaných akcií), stejně jako doba plnění obchodu. Smyslem standardizace je zvýšení jejich obchodovatelnosti neboli likvidity, kterou je potřeba zajistit tam, kde se se standardizovanými kontrakty obchoduje, to jest na specializovaných burzách. Nestandardizované obchody jsou potom kontrakty, u nichž si podmínky plnění sjednávají samy smluvní strany, přičemž obchodování s nimi probíhá na trzích mimoburzovních. Důležitou úlohu při vypořádávání derivátových obchodů hrají také clearingová centra, která fungují jako mezičlánky mezi smluvními stranami, a která zajišťují zúčtování a plnění derivátových kontraktů.

## Opce

Opce představují specifický druh derivátů.

Základní pojmy a terminologie, která je pro obchodování opcí nezbytná.

Obchodovat opce můžeme jednak prostřednictvím opčních burz, ale rovněž i mimoburzově (tzv. OTC, over the counter). Mimoburzově obchodované opce nepodléhají standardizaci a využívají je především banky jako „na míru šité“ instrumenty podle individuálních přání svých klientů k zajištění proti úrokovým či měnovým rizikům nebo rizikům spojených s vývojem kurzů akcií.

Existuje celá řada podkladových aktiv (PA), na která jsou opce vázána. Jedná se například o:

- Akciové indexy
- Měnové páry
- Komodity
- ETF (Exchange traded funds)
- Akcie

## Co je to opce?

Právo koupit nebo prodat předem dané podkladové aktivum za předem danou cenu a k předem určenému datu. V podstatě si tedy dnes určíte cenu, za kterou chcete v budoucnu koupit například akcii, komoditu nebo měnu. Opce dává jen právo, které můžete nebo nemusíte uplatnit.

Opce lze rozdělit na tzv. americké a evropské. Zatímco u opcí amerických může kupující uplatnit své právo nakoupit, resp. prodat podkladové aktivum v průběhu života opce, u opcí evropských lze toto právo uplatnit pouze v den splatnosti opce.

Opce zahrnují množství terminologie, které je třeba znát. Některé základní pojmy si vymežíme zde:

- **Realizační cena (strike price):** cena podkladového aktiva, která je předmětem opčního kontraktu, tedy ta, za kterou si budete moct dané aktivum v budoucnu koupit, resp. prodat;
- **Expirace (expiration):** datum, kdy vyprší životnost opce;
- **Opční prémie (premium):** cena opce, tedy suma, kterou kupující opce zaplatí za dané opční právo;
- **Bod nulového zisku (breakeven-point, BEP):** bod, kdy se daná opční strategie dostává ze ztráty do zisku, respektive zisk je roven přesně nule
- **Uplatnění (exercise):** situace, kdy se kupující opce rozhodne uplatnit své právo na nákup, resp. prodej podkladového aktiva, na které je opce vázána.

### **Typy opcí**

Existují dva typy opcí – jednak opce kupní (tzv. call opce) a také opce prodejní (tzv. put opce). Kupující opce je stejně jako u jiných typů derivátů v dlouhé (long) pozici, prodávající pak v pozici krátké (short). Z existence 2 typů opcí vyplývá, že můžeme nalézt celkem 4 základní opční pozice – tj. nákup a prodej kupní opce a nákup a prodej prodejní opce. Nakoupená kupní opce (long call) opravňuje vlastníka k nákupu podkladového aktiva za určitou cenu (tzv. strike neboli realizační cena). Toto právo trvá jen po omezenou dobu životnosti opce a končí okamžikem její expirace. Protistranou pro kupujícího kupní opce je prodávající kupní opce (pozice short call). V případě, že subjekt nakoupí naopak prodejní opci (long put), má právo prodat určené podkladové aktivum za určenou realizační cenu. Protistranou je v tomto případě prodávající prodejní opce (pozice short put).

**Základní charakteristiky výše popsaných základních opčních strategií shrnuje následující tabulka:**

	CALL	PUT
LONG	Na vzestup ceny PA Zisková po překonání prémie Omezená ztráta	Na pokles ceny PA Zisková po překonání prémie Omezená ztráta
SHORT	Na pokles ceny PA Zisková po překonání prémie NEomezená ztráta	Na vzestup ceny PA Zisková po překonání prémie NEomezená ztráta

**Další informace o investičních certifikátech jsou uvedeny přímo na stránkách společnosti v sekci Investiční certifikáty.**