

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Informace o finančních nástrojích a souvisejících rizicích

Úvod: Vytvoření investičního portfolia

Z hlediska definice termínu investice je nutné konstatovat, že investice nikdy není zcela bez rizika. Ideální investice neexistuje! Taková by poskytla výjimečně vysoký výnos bez jakéhokoli rizika.

V závislosti na požadovaném výnosu by každý investor měl zvážit, jaké riziko je ochoten nést a následně zahrnout odpovídající investiční produkty do vyváženého investičního portfolia. Riziko ale není jediným rozhodujícím faktorem pro určení vhodného a přiměřeného typu investice. Investiční horizont nebo období, dostupnost kapitálu, sazby nebo splatnost daní znamenají, že každá investice je odlišná. Proto je nutné vzít v úvahu rozličné faktory.

Ekonomika zažívá období dlouhodobého nebo krátkodobého růstu a recese. Investice ve formě akcií, dluhopisů a likvidních aktiv jsou těmito obdobími různě ovlivněny, určitá finanční aktiva tedy prospívají lépe než ostatní. Rozložení investice do akcií, dluhopisů a likvidních aktiv v rámci portfolia musí proto být vždy přizpůsobeno stávajícím podmínkám na finančním trhu.

Toto je známo jako diverzifikace. K dosažení správné diverzifikace investoři musí vědět, kolik finančních prostředků mají investovat do akcií, dluhopisů či krátkodobých vkladů.

V úvahu musí být také vzato daňové hledisko a budoucí investice tak, aby je byli schopni integrovat do existujícího portfolia. Je nutné si položit otázku, která burza či akcie nebo sektor nabízí nejlepší vyhlídky, a které měny, ve vztahu k jejich národní měně, ukazují možnost růstu nebo poklesu. Investoři musí také zajistit, aby jejich peníze byly distribuovány na dostatečný počet trhů a do dostatečného počtu cenných papírů. V tomto případě mohou být případné ztráty kompenzovány úspěchem.

Tento dokument není koncipován tak, aby Vám ukázal, která strategie nebo diverzifikace je nejlepší. Existuje příliš mnoho osobních faktorů, které je nutné vzít v potaz při určení Vašeho rizikového profilu. Rádi Vám v této oblasti poskytneme další asistenci.

Tento dokument obsahuje základní představení různých finančních nástrojů nabízených společností Patria Finance („Patria“) svým zákazníkům. Abychom Vám ulehčili orientaci v této oblasti, rozdělili jsme tyto nástroje dle typu podkladového aktiva: krátkodobý fixní příjem, dlouhodobý fixní příjem, akcie atd. Poté jsme pro každou kategorii finančních nástrojů stanovili hlavní rysy a poukázali na jejich přednosti a nevýhody. Toto základní rozdělení můžete použít jako východisko pro zvážení rizik týkajících se jednotlivých nástrojů a pro učinění Vašeho rozhodnutí.

Riziko vztahující se k investici může vycházet z různých faktorů. Nejdůležitější rizika jsou tržní riziko, úvěrové riziko, likvidní riziko a riziko investice, která negeneruje pravidelný tok příjmu. Shrnutí a definice možných rizik je poskytnuta v následujících bodech:

- Tržní riziko se odráží ve významných střednědobých fluktuacích cen. Ty souvisí s pohybem měny (měnové riziko), ale také s fluktuací úrokových sazeb (riziko úrokových sazeb) nebo s výkyvy na trhu cenných papírů.
- Úvěrové riziko představuje možnost, že společnost nebo emitent nesplní své závazky řádně a včas. Ve většině případů je důvodem nízký finanční status dlužníka nebo jeho hrozící bankrot.
- Likvidní riziko představuje riziko, že se finanční nástroj ukáže jako těžko prodejný před splatností.
- Měnové riziko je rizikem, které znamená, že hodnota investice bude ovlivňována změnami směnných sazeb/kurzu.
- Riziko úrokových sazeb znamená riziko, že hodnota investice bude ovlivněna pohybem tržních úrokových sazeb.
- Inflační riziko je rizikem, že hodnota investice bude ovlivněna trvalým zvýšením všeobecné cenové hladiny.
- Riziko závislé na faktorech prostředí představuje riziko, že hodnota investice bude ovlivněna například daňovým režimem.

Rozdělení Vašeho portfolia do dluhopisů různých emitentů značně redukuje kreditní riziko, zatímco diverzifikace na několik měn redukuje měnové riziko, kterému jste vystaveni. Riziko úrokových sazeb může být postupně redukováno zahrnutím nástrojů peněžního trhu do svého portfolia.

Jakou míru rizika se na konec rozhodnete akceptovat, záleží na řadě faktorů. Jedním z nich je, jak vysoká je Vaše neochota nést rizika. Ostatní faktory zahrnují Váš osobní investiční horizont nebo období, v němž Vaše peníze mohou být vázány. Nicméně je obecným pravidlem, že investoři jsou připraveni přijmout více rizika pouze v případě, že mohou očekávat ve výsledku vyšší výnos. Z tohoto důvodu je o možném očekávaném výnosu v rámci různých finančních nástrojů pojednááno také v tomto dokumentu, který byl Vám měl pomoci lépe odhodnotit možnosti a rizika spojená s různými finančními nástroji a měl by pomoci při rozhodování o budoucích investicích.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

MiFID

Směrnice Evropského parlamentu a Rady o trzích finančních nástrojů (MiFID) je evropskou směrnicí vztahující se k investičním službám týkajících se finančních nástrojů. Tato směrnice nabyla účinnosti 1. listopadu 2007 a musí být transponována do národní legislativy jednotlivých členských států EU.

Cílem této směrnice je propagovat větší konkurenci na finančních trzích skrze odstranění překážek přeshraničního volného pohybu cenných papírů a zrušení monopolu regulovaných burz. Je také zaměřena na další rozšíření pravidel ochrany pro zákazníky obchodujícími s finančními nástroji.

Jedno z pravidel ochrany se týká povinnosti poskytovat informace. Zákazník musí být dostatečně informován o povaze a rizicích souvisejících s nabízenými finančními nástroji. Patria tyto informace nabídla již v minulosti a bude je poskytovat i nadále.

Tento dokument byl aktualizován na základě výše uvedené směrnice MiFID a jejích produktů, ale poskytuje i obecné informace o finančních nástrojích.

Následující obsah je celkovým přehledem hlavních finančních nástrojů a produktů Patrie. Pro detailnější informace nás, prosím, neváhejte kontaktovat.

Obsah

Úvod: Vytvoření investičního portfolia

I. Depozita a krátkodobé nástroje peněžního trhu

- 1.1. Fondy peněžního trhu

II. Dluhopisy a obdobné dluhové cenné papíry

- 2.1. Státní dluhopisy
- 2.2. Korporátní dluhopisy
- 2.3. Eurobondy
- 2.4. Vyměnitelné dluhopisy, prioritní dluhopisy (bonds cum warrant) a dluhopisy vázané na hodnoty akcií (equity-linked bonds)
- 2.5. Akciové dluhopisy
- 2.6. Dluhopisové fondy
 - 2.6.1. Nezajištěné dluhopisové fondy
 - 2.6.2. Zajištěné dluhopisové fondy s kapitálovou ochranou

III. Akcie a obdobné cenné papíry

- 3.1. Akcie
- 3.2. Akciové fondy
 - 3.2.1. Nezajištěné akciové fondy
 - 3.2.2. Zajištěné akciové fondy
- 3.3. Uzavřené akciové fondy kolektivního investování
- 3.4. Indexové akcie (ETF)

IV. Nemovitý majetek

- 4.1. Nemovitostní certifikáty
- 4.2. Uzavřené nemovitostní fondy
- 4.3. Otevřené nemovitostní fondy

V. Subjekty kolektivního investování (UCITS)

- 5.1. Úvod
- 5.2. Podílové fondy
- 5.3. Otevřené fondy kolektivního investování
- 5.4. Uzavřené fondy kolektivního investování

VI. Deriváty

- 6.1. Úvod
- 6.2. Opce
- 6.3. Warranty
- 6.4. Certifikáty
- 6.5. Pákové certifikáty
- 6.6. Futures
- 6.7. Hedge fondy

VII. Zdanění

- 7.1. Úvod
- 7.2. Příjmy (výnosy) z držby investičních cenných papírů
- 7.3. Příjmy (výnosy) z prodeje investičních cenných papírů
- 7.4. Úrokové výnosy z peněžních prostředků uložených u obchodníka s cennými papíry

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

I. Depozita a krátkodobé nástroje peněžního trhu

1.1. Fondy peněžního trhu

A. Popis

Fondy peněžního trhu investují do bezpečných, krátkodobých finančních nástrojů s průměrnou dobou splatnosti kratší než jeden rok. K nakupovaným cenným papírům v portfoliu fondů patří termínované vklady, pokladniční poukázky nebo krátkodobé dluhopisy. Investiční strategie je stanovena v prospektu. Peněžní fondy investují v českých korunách, eurech nebo jiných cizích měnách. Je možné zvolit investice v různých měnách. Tento produkt je určen fyzickým i právnickým osobám k zhodnocování volných finančních prostředků na tuzemském a zahraničním finančním trhu. Doporučená doba investice je 1 až 2 roky.

Peněžní fondy mohou být založeny podle českých nebo zahraničních právních předpisů (např. dle lucemburského práva).

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Jelikož fondy peněžního trhu shromažďují velké objemy peněžních prostředků, jednotlivé osoby investující do těchto fondů mohou dosáhnout výhodných investičních podmínek a tedy vyšší návratnosti.

Prostřednictvím peněžních fondů mohou individuální investoři nepřímo investovat do nástrojů, ke kterým by jinak měli velmi složitý přístup.

Fondy peněžního trhu jsou vhodné pro konzervativní investory a pro všechny, kteří chtějí uložit své peníze na kratší dobu. Dosahují stabilních výnosů při velmi nízkém riziku. Jejich výnosy bývají obvykle vyšší než úroky na spořicí účtech a termínovaných vkladech.

C. Nevýhody

Investování prostřednictvím fondů peněžního trhu je zpravidla spojeno s vyššími poplatky.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na investiční strategii fondu. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké. Vzhledem k specifické krátkodobé povaze investic jsou peněžní fondy obecně velmi likvidní investicemi. Mají nicméně vstupní a výstupní poplatky. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro finanční nástroje denominované v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči české koruně. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké, průměrné až vysoké. Pouze v případě, že dojde k zásadnímu zvýšení úrokové sazby, čistá hodnota aktiv („NAV“) může krátkodobě poklesnout. |

II. Obligace a obdobné dluhové cenné papíry

- 2.1. Státní dluhopisy**
- 2.2. Korporátní dluhopisy**
- 2.3. Eurobondy**
- 2.4. Vyměnitelné dluhopisy, prioritní dluhopisy (bonds cum warrant) a dluhopisy vázané na hodnoty akcií (equity-linked bonds)**
- 2.5. Akciové dluhopisy**
- 2.6. Dluhopisové fondy**
 - 2.6.1. Nezajištěné dluhopisové fondy**
 - 2.6.2. Zajištěné dluhopisové fondy**

2.1. Státní dluhopisy

A. Popis

Dluhopis je zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit. Koupě dluhopisu tedy znamená, že kupující půjčuje emitentovi dluhopisu určitou částku za podmínek daných při emisi dluhopisu. Emitent se právně zavazuje vyplácet obvykle roční nebo půlroční kuponový výnos a splatit nominální hodnotu v den splatnosti dluhopisu. Kuponové výnosy jsou splatné v ročních nebo půlročních intervalech od data emise. Dluhopisy se vydávají se splatností i několik desítek let.

Česká republika je největším emitentem dluhopisů v České republice. Tyto dluhopisy jsou denominované v českých korunách. Státní dluhopisy držené jednotlivými investory jsou emitovány ve zaknihované formě na doručitele. Státní dluhopisy jsou cenné papíry s fixním příjmem v českých korunách, emitované Českou republikou. Jsou určeny pro jednotlivé investory. Existují státní dluhopisy na období 3, 5, 10, 15 a 30 let s fixní úrokovou sazbou.

Kupóny a splatnost státních dluhopisů jsou předem zafixovány Ministrem financí. Státní dluhopisy jsou prodávány na

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

domácím trhu skrze aukce. V souladu s platnými právními předpisy musí být aukce technicky zabezpečeny Českou národní bankou.

České státní dluhopisy nemohou být splaceny před dnem splatnosti.

Státní dluhopisy jsou kótovány na burze.

Upraveno směrnicí MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Jasný výnos, předem známý. Obecně je vyšší než u termínovaných vkladů v bance.

Spolehlivá garance. Podmínky vystavení, výnosu a splacení jsou předem určeny a garantovány emitentem, to jest státem.

Dobrá převoditelnost. Sekundární trh je poměrně likvidní.

C. Nevýhody

Státní dluhopisy lze upisovat pouze několikrát do roka, když jsou vydávány nové cenné papíry, ale mohou být vždy nakoupeny a prodány na sekundárním trhu.

Pokud se úrokové sazby na trhu zvyšují, čistá cena existujících státních dluhopisů na sekundárním trhu klesá.

Vzhledem ke skutečnosti, že státní dluhopisy mají obecně poměrně dlouhou dobu do splatnosti, kupní síla investovaného kapitálu bude oslabována inflací. Čím vyšší je míra inflace a delší doba do splatnosti, tím větší je oslabení měny. Tato situace může být vyrovnána nominální úrokovou sazbou, pokud tato je vyšší než průměrná míra inflace během životnosti státního dluhopisu.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné. Stát jako členská země OECD ¹ je považován za nejlepšího dlužníka. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, vzhledem ke skutečnosti, že jsou kótovány na burze. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko, protože státní dluhopisy jsou denominovány v českých korunách. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké pro státní dluhopisy emitované na méně než 3 roky, průměrné pro státní dluhopisy s platností od 3 do 5-ti let, a vysoké pro státní dluhopisy na dobu 5-ti a více let. Investorům vznikne škoda, pokud tržní úrokové sazby jsou vyšší než nominální sazba dluhopisu v případě jeho prodeje na sekundárním trhu cenných papírů. Nicméně investoři dosáhnou zisku, pokud je tržní sazba nižší než sazba dluhopisů. |

2.2. Korporátní dluhopisy

A. Popis

Získání finančních zdrojů vydáním dluhopisů volí zejména velké podniky a korporace nebo velké banky. Hodnocení kvality emitenta dluhopisu je prováděno specializovanými firmami – ratingovými agenturami – které ohodnotí riziko selhání na základě řady kritérií. Tato kritéria zahrnují obchodní činnost firmy, její finanční strukturu, finanční a ekonomickou situaci země a sektor, ve kterém společnost podniká. Ratingové agentury používají hodnotící stupnici od AAA (primární dlužníci) přes AA, A, BBB, BB a až po C (velmi nízké ohodnocení).

Společnosti s ratingem AAA až A včetně, jsou považovány za společnosti dobré kvality. Pokud dluhopis nabízí neobyčejně vysoký výnos, bude to obvykle kompenzováno nízkou kvalitou (bonitou) emitenta-dlužníka, která je přímo spojována s očekáváním toho, že emitent plně dostojí svým finančním závazkům vyplývajícím z emise. Jinými slovy dluhopisy s vysokou výnosností znamenají vyšší riziko. Dluhopis nabízí úrok, který je vypočítán z nominální hodnoty a splatný k předem dohodnutým termínům. Úroková míra a datum splatnosti kupónu jsou stanoveny při emisi.

Většina dluhopisů může být splacena v době splatnosti. V některých případech lze splatit již před datem splatnosti. Taková situace může nastat v případě, že emitent koupí dluhopisy zpět na akciovém trhu nebo v loterii (v případě loterijních půjček) nebo v případě provedení call opce. Avšak tyto možnosti musí být smluvně garantovány již při emisi dluhopisu. Běžné dluhopisy mají pevné datum splatnosti a nabízí fixní úrokovou míru během své životnosti. Existují různé formy běžných dluhopisů, z nichž ty nejdůležitější jsou popsány v podkapitole 2.3.

Korporátní dluhopisy mohou být podřízené, což znamená, že v případě vstupu emitenta do likvidace nebo vydání rozhodnutí o insolvenční ochraně emitenta, nebo jiného obdobného opatření, budou uspokojeny pohledávky s nimi spojené až po uspokojení všech ostatních pohledávek, s výjimkou pohledávek, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti. Skutečnost, že jde o podřízený dluhopis, musí být zřetelným způsobem vyznačena na listinném dluhopisu nebo

¹ Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

v evidenci zaknihovaných dluhopisů a ve všech materiálech používaných k propagaci takového dluhopisu..

Dluhopisy mohou být spojeny s tzv. call opcí, tedy právem emitenta splatit půjčku před splatností za fixní cenu a ve stanoveném termínu. K této možnosti se přistupuje v případě, že je tržní úroková sazba ve stanoveném termínu nižší než sazba dluhopisu.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Jasný výnos, předem známý. Výnos z korporátních dluhopisů je obvykle vyšší než výnos státních dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, tak aby kompenzoval jejich vyšší kreditní riziko.

Dobrá převoditelnost na sekundárním trhu, zejména u emisí s delší splatností, které jsou vzhledem ke své větší rizikovitosti nejvíce volatilní a tedy i nejzajímavější pro obchodníky.

C. Nevýhody

Omezená možnost diverzifikace. Trh domácích korporátních dluhopisů emitovaných soukromými společnostmi není dostatečně rozvinutý.

D. Rizika

1. Riziko dlužníka Nízké, průměrné až vysoké. Záleží na kvalitě emitenta, čím vyšší je rating, tím je nižší riziko. Firmy aktivní na tomto trhu většinou mají dobrou reputaci, ale ani ratingové agentury nejsou neomylné a někdy udělají chybu.
2. Likvidní riziko Průměrné až vysoké. Čím vyšší je množství emitovaných dluhopisů, tím nižší je riziko.
3. Měnové riziko Žádné riziko pro cenné papíry v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnných sazeb vůči české koruně.
4. Riziko úrok. sazeb Nízké pro půjčky emitované na méně než 3 roky, průměrné pro půjčky s dobou platnosti od 3 do 5-ti let, a vysoké pro dluhopisy na dobu 5-ti a více let. Cena dluhopisu na sekundárním trhu se liší dle fluktuací úrokové sazby. Investořům může vzniknout škoda, pokud je dluhopis prodán před datem splatnosti.

2.3. Eurobondy

A. Popis

Eurobondem se rozumí dluhopis emitovaný na kapitálových trzích dvou nebo více zemí ve stejnou dobu. Měnou dluhopisu může být měna jiná než je měna země emitenta. Emitentem může být stát, místní vláda nebo soukromá společnost. Vydaná obligace je upsána mezinárodním bankovním syndikátem a následně prodána investořům, jejichž sídlo je zpravidla mimo zemi, v níž má emitent své sídlo a zemi, v jejíž měně byla obligace denominována.

Euroobligace mohou být podřízené, což znamená, že pohledávky s nimi spojené budou uspokojeny až po uspokojení všech ostatních pohledávek, ale před tím, než bude provedena platba akcionářům. Toto rozlišení je důležité, pokud emitent čelí platebním potížím.

Existují některé speciální kategorie eurobondů:

Eurobondy s možností výběru měny: směnná parita – obvykle mezi dvěma zeměmi – je pevná na celou dobu půjčky. Emitent si může vybrat měnu ke dni emise a obecně také i při splatnosti, na základě pevné směnné parity.

Eurobondy s pohyblivou úrokovou sazbou (FRNs – floating-rate notes): úrok je pravidelně stanoven na následující období (tj. každých šest měsíců a vždy na následující šestměsíční období) na základě referenční sazby na mezinárodním peněžním trhu plus pevné marže.

Eurobondy s nulovým kupónem (zero-coupon): Eurobondy, které nevyplacují roční úrok, ale zhodnocují jej až do splatnosti. Emisní cenu představuje nominální hodnota, diskontovaná dle data emise a pevné úrokové sazby. Například nulový kupón euroobligace za 100 Euro se sazbou 10% na 10 let bude mít emisní cenu při vydání 38.55 Euro. Naopak můžeme říci, že investice 38.55 Euro dnes při složeném 10-ti procentním úroku by za 10 let nabyla hodnotu 100 Euro.

Step-up půjčky: Eurobondy pro které jsou předem určeny různé kupóny na různá období platnosti půjčky. Kupóny v dalších letech postupně stoupají. Například 3% pro první dva roky, 6% pro třetí a čtvrtý rok a 9% pro poslední dva roky.

Perpetuals: obligace bez pevného data splatnosti, pevných kupónů a žádné dřívější splacení kapitálu.

Eurobondy s call nebo put opcí: emitent (call) nebo investor (put) má právo požadovat dřívější splatnost.

Eurobondy mohou být vydány a/nebo splaceny ve výši nominální hodnoty, nad nebo pod nominální hodnotou. Srážková daň se platí z kupónů a bonusů dle sazby platné v zemi, kde byla vybrána. V České republice je sazba 15%.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Obligace umožňující call opci, znamenají, že emitent může splatit půjčku dříve za pevnou cenu a ve stanoveném datu. K této možnosti je přístupováno, pokud v tu dobu je tržní sazba nižší než sazba obligace.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Úrok a splátka dlužné částky jsou pevně stanoveny dopředu (kromě FRNs a perpetuals).

Diverzifikace. Protože Eurobondy představují investice v zahraniční měně, nabízejí možnost rozproštění měnového rizika.

Euroobligace mohou být jednoduše koupeny a prodány na sekundárním trhu, v závislosti na jejich emisi.

C. Nevýhody

Ne vždy existuje dobře fungující sekundární trh pro Eurobondy. Je obtížné obchodovat s Eurobondy v některých měnách (například: LUF, AUD, NZD) nebo s obligacemi méně známých dlužníků či menších emitentů.

Investování do cizí měny zahrnuje rizika a poplatky.

D. Rizika

- 1. Riziko dlužníka** Nízké, průměrné až vysoké. Záleží na bonitě emitenta, který je ohodnocen ratingovými agenturami. Čím vyšší je rating, tím nižší je riziko. Nicméně ratingové agentury poskytují ohodnocení společnosti, které je spojeno s momentální situací v daném čase a též nejsou neomylné. Rating může být během doby půjčky revidován směrem nahoru nebo dolů. Snížení hodnocení z A (=vyšší úvěrové riziko) může způsobit obtížnější prodej Eurobondů. Podřízené půjčky obnášejí vyšší riziko.
- 2. Likvidní riziko** Záleží na velikosti emise a existenci a výkonnosti sekundárního akciového trhu. Likvidita na sekundárním trhu se liší v závislosti na různých měnách, ale záleží také na velikosti emise a na bonitě dlužníka. Likvidita Eurobondů se může v čase měnit.
- 3. Měnové riziko** Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnné sazby vůči CZK. V podstatě existuje inverzní vztah (hlavně v dlouhém období) mezi úrokovou sazbou a stabilitou cizí měny. Měna s vyšší úrokovou mírou než ostatní měny má tendenci klesat na hodnotě vůči té které měně.
- 4. Riziko úrok. sazeb** Nízké pro půjčky se splatností menší než 3 roky, průměrné pro půjčky se splatností od 3 do 5-ti let, a vysoké se splatností 5 a více let. Cena obligace na sekundárním trhu se liší dle fluktuací úrokové sazby. Investorům může vzniknout škoda pokud je obligace prodána před datem splatnosti. Tento případ znamená, že nominální úroková sazba euroobligace je nižší než tržní úroková sazba cenného papíru ve stejné měně, který je srovnatelné kvality a má přibližně stejnou dobu do splatnosti. A naopak investor realizuje zisk pokud je tržní úroková sazba vyšší. Čím je delší doba do splatnosti obligace a nižší kupón, tím vyšší je riziko úrok. sazeb.

2.4. Vyměnitelné dluhopisy, prioritní dluhopisy (bonds cum warrant) a dluhopisy vázané na hodnoty akcií (equity-linked bonds)

A. Popis

Vyměnitelný dluhopis je dluhopis, který může být na základě požadavku majitele vyměněn za akcie dotyčné společnosti v průběhu určité doby a za podmínek, které jsou předem určeny. Pokud společnost vystaví rozdílné druhy nebo třídy akcií, musí být přesně specifikovány akcie, za které můžou být dluhopisy vyměněny.

Výměnná cena – tj. cena, za kterou mohou být dluhopisy přeměny na akcie – je pevně předem stanovena a není ovlivněna změnami cen podkladových akcií. Výměnná cena je obecně vyjádřena jako nominální hodnota dluhopisu děleno počtem akcií, které náleží majitelům pokud se rozhodnou využít své právo na výměnu.

U automaticky vyměnitelných dluhopisů (ACB) mají investoři volbou mezi výměnou a splacením dluhopisu, ale pokud zvolí výměnu, jejich dluhopisy musí být vyměněny v předem určeném datu. Investoři se nicméně mohou rozhodnout pro dřívější výměnu. Existují také povinně vyměnitelné dluhopisy (MCB). Rozdíl mezi těmito dluhopisy a ACB je, že jsou vyměněny za akcie jiné společnosti než té, která je emitovala.

Nabízený kupónový výnos je nižší než výnos z běžných dluhopisů ve stejné měně, se stejnou dobou do splatnosti a srovnatelným kreditním rizikem.

Prioritní dluhopisy (cum warrant) jsou dluhopisy, s nimiž je spojeno přednostní právo (warrant) na upisování jedné či více akcií ve stejné společnosti v předem určené lhůtě a za pevně stanovených podmínek. Dluhopisy a warranty jsou na burze obchodovány a kótovány odděleně. V tomto se odlišují od vyměnitelných dluhopisů. Po výměně totiž přestává vyměnitelný dluhopis být dluhopisem a stává se akcií. Pokud je uplatněno přednostní právo (warrant), majitel získá akcii, přičemž dluhopis nadále existuje.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Existují rozličné druhy dluhopisů vázaných na hodnoty akcií. Záleží na jejich specifické charakteristice, tento finanční nástroj představuje spíše nepřímou investici do akcií, než investici generující stálý příjem. Kupónový výnos je nižší, než je tržní výnos, často dokonce znatelně nižší. K vykompenzování této skutečnosti je cena dluhopisu vztažena k burzovnímu indexu jako benchmark. Investoři obvykle investují do zaručených dluhopisů, což znamená, že vždy získají zpět svou počáteční investici. Z tohoto důvodu tedy investoři v případě růstu předmětného burzovního indexu dosahují zisky, ale nevznikají jim při poklesu ztráty. Vztah k nárůstu burzovního indexu během doby do splatnosti dluhopisu může být 100% nebo méně (tj. pouze 75% z nárůstu indexu).

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ano

B. Přednosti

Záleží na typu dluhopisu, majitelé mají výhodu pevného (minimálního) výnosu.

Tyto nástroje opravňují investory k zisku z nárůstu ceny akcií nebo akciového indexu, přičemž u zajištěných dluhopisů nevedou ke ztrátě původní investice. Toto zpravidla neplatí u ACB obligací.

C. Nevýhody

Úrok zaplacený investorům je nižší než výnos běžných obligací.

Třebaže existuje sekundární trh, tyto dluhopisy nejsou jednoduše převoditelné.

D. Rizika

1. Riziko dlužníka Nízké, průměrné až vysoké. Záleží na kvalitě emitenta, který je ohodnocen ratingovými agenturami. Čím vyšší je ratingová známka (např. AAA), tím nižší je riziko.
2. Likvidní riziko Průměrné. Toto riziko může být vyšší, protože sekundární trh investic tohoto druhu je obecně omezen.
3. Měnové riziko Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK.
4. Riziko úrok. sazeb Nízké pro vyměnitelné dluhopisy vystavené na méně než 3 roky, průměrné pro vyměnitelné dluhopisy se splatností od 3 do 5-ti let, a vysoké pro vyměnitelné dluhopisy na dobu 5-ti a více let. Tyto finanční nástroje podléhají více riziku úrokové sazby než Eurobony.
5. Cenová nestálost Nízké, průměrné až vysoké, protože cena těchto finančních nástrojů je ovlivněna nestálostí cen podkladových akcií.

2.5. Akciové dluhopisy

A. Popis

Akciové dluhopisy vděčí za své jméno skutečnosti, že jejich znaky jsou opačné ke znakům standardních vyměnitelných dluhopisů. Emitent má spíše než investor při splatnosti právo volby mezi splacením nominální hodnoty v hotovosti nebo dodáním předem určeného počtu akcií za cenu dohodnutou v době emise.

Emitenti využijí druhé možnosti, pokud jsou akcie při splatnosti nabídnuté pod výměnnou cenou. K vykompenzování rizika ztráty kapitálu investoři obdrží vysokou sazbu ročního úroku (standardní vyměnitelné dluhopisy: nízká sazba).

Akciové dluhopisy mohou také být vázány k burzovnímu indexu. Pokud index během doby do splatnosti akciového dluhopisu neklesne na hodnotě, investoři získají zpět 100% jejich investovaného kapitálu. Navíc obdrží vysokou roční úrokovou sazbu. Na druhé straně, pokud je index nižší při splatnosti než na počátku, investoři získají 100% investovaného kapitálu k datu splatnosti, poníženo o procento, o které klesl index. Za této situace je ztráta (částečně) vykompenzována vysokým kupónem.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ano

B. Přednosti

Majitelé akciových dluhopisů obdrží vysoký kupón za relativně krátké investiční období.

C. Nevýhody

Existuje riziko (možná značné) ztráty investovaného kapitálu, pokud cena akcie nebo podkladový index klesne.

Tyto obligace nejsou na sekundárním trhu snadno převoditelné.

D. Rizika

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, průměrné až vysoké. Záleží na výši hodnocení emitenta, který je ohodnocen ratingovými agenturami. Čím vyšší je rating (př. AAA), tím nižší je riziko. |
| 2. Likvidní riziko | Vysoké, protože sekundární trh investic tohoto druhu je obecně limitován. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnné sazby vůči CZK. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné, kurzové riziko je nižší než u jiných obligací. To je způsobeno díky: - investičnímu období (obvykle mezi 1 rokem až 5-ti lety); - vysokým kupónům. |
| 5. Cenová nestálost | Nízké, průměrné až vysoké, protože investoři utrpí ztrátu kapitálu v případě poklesu cen podkladových akcií. |

2.6. Dluhopisové fondy

Termín 'fondy' se zde vztahuje k Subjektům kolektivního investování, které splňují podmínky evropské směrnice č. 85/611/EHS (tzv. UCITS).

2.6.1. Nezajištěné dluhopisové fondy

A. Popis

Dluhopisové fondy mohou existovat buď jako investiční fondy (v zahraničních jurisdikcích investiční společnosti) nebo podílové fondy. Správcem podílového fondu jsou zpravidla specializované společnosti, jejichž předmětem činnosti je obhospodařovat podílové fondy. Investují hlavně do běžných, standardních dluhopisů. Výhodou pro investory je, že prostřednictvím své investice mohou získat přístup k diverzifikovanému dluhopisovému portfoliu. Investiční strategie je stanovena v prospektu dluhopisového fondu.

Investiční strategie například může omezit výběr měny, emitenta nebo splatnosti dluhopisů, do kterých je investice učiněna. Měnová politika dluhopisového fondu může stanovit, že je investováno pouze do jedné určité měny nebo do omezeného výčtu měn. Jiné fondy jsou schopné diverzifikace do mnoha měn bez omezení.

V rámci dluhopisového portfolia může být doba splatnosti určena jako krátkodobá, střednědobá nebo dlouhodobá. Za účelem řízení kreditního rizika mnohé dluhopisové fondy investují exkluzivně do cenných papírů vydaných bonitními emitenty s vysokým ratingem. Jiné dluhopisové fondy mohou záměrně volit cenné papíry nižší kvality (např. korporátní dluhopisy) tak, aby využily výhody vyššího výnosu těchto nabídek.

Upraveno směrnicí MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Omezené riziko: měnové a kreditní riziko je limitováno díky diverzifikaci do velkého počtu dluhopisů.

Profesionální management: portfolio je denně aktualizováno.

Jednoduše převoditelné: cena je kalkulována a publikována každý den; investoři mohou každý den kupovat nebo prodávat akcie za čistou současnou hodnotu v daný příslušný den.

Rozsáhlý výběr investičních možností s jejich specifickými znaky, týkajícími se kreditního rizika, rizika úrokové sazby a měnového rizika.

C. Nevýhody

Riziko úrokové sazby je vysoké vzhledem ke skutečnosti, že není stanovené datum splatnosti.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na fondu. Rozmanitost cenných papírů v rámci portfolia značně snižuje kreditní riziko. Kreditní riziko je vyšší pro dluhopisové fondy, které se specializují na méně ohodnocené dluhopisy. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, tyto cenné papíry mohou vždy být prodány za podmínek, které jsou v souladu s podmínkami trhu. |
| 3. Měnové riziko | Nízké, průměrné až vysoké. Záleží na investiční strategii (viz. prospekt). Měnové riziko neexistuje pokud obligační fond investuje exkluzivně do obligací v CZK. Měnové riziko je vysoké, pokud fond investuje pouze do nestabilních měn. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na investiční strategii fondu. |

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

2.6.2. Zajištěné dluhopisové fondy

A. Popis

Tyto fondy mají pevně stanoveno datum splatnosti a zaměřují se na dosažení minimální návratnosti, tak jak je to stanoveno v prospektu. Garance se uplatní pouze v měně emise a při splatnosti. Investoři při splatnosti získají zpět alespoň výši jejich investice (toto platí pro úpisy během emisního období).

Upraveno směrnicí MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Tyto investiční nástroje jsou velmi podobné Euroobligacím. Hlavními rozdíly jsou:

Kreditní riziko je z hlediska zajištěných dluhopisových fondů zanedbatelné.

Výnos z kupónů je u Eurobondů fixní. Zajištěné dluhopisové fondy jsou zaměřeny na dosažení minimální návratnosti. Konečný výnos může být vyšší.

C. Nevýhody

U dluhopisových fondů nabízejících zajištění musí investoři počítat s vyššími poplatky.

Likvidita dluhopisu se může být značně rozdílná. NAV zajištěných fondů je vypočítáváno každých 14 dní.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké. Riziko dlužníka na základě podkladových aktiv je podružné. |
| 2. Likvidní riziko | Průměrné, NAV je vypočítáváno každých 14 dní. |
| 3. Měnové riziko | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybech směnné sazby oproti CZK. Dále záleží na investiční strategii (viz. prospekt). Riziko měnové nestability neexistuje v případě, že fond investuje exkluzivně do obligací v českých korunách. Měnové riziko je vysoké, pokud je fond investován pouze do nestabilních měn s žádným zajištěním směnných sazeb a pokud není zajištění fondu denominováno v českých korunách. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké pro fondy s dobou splatnosti menší než 3 roky, průměrné pro fondy s dobou splatnosti od 3 do 5-ti let, a vysoké pro fondy s dobou splatnosti na 5 a více let. Co se týká Eurobondů NAV těchto fondů kolísá podle změn úrokových sazeb. Investoři mohou utrpět ztrátu, pokud prodají před datem splatnosti. Tak se stane v případě, že reziduální výnos do doby splatnosti je vyšší než tržní sazba. Pokud je nižší, investoři realizují zisk. |

III. Akcie a související cenné papíry

- 3.1. Akcie
- 3.2. Akciové fondy
 - 3.2.1. Nezajištěné akciové fondy
 - 3.2.2. Zajištěné akciové fondy
- 3.3. Uzavřené akciové fondy kolektivního investování
- 3.4. Indexové akcie (ETF)

3.1. Akcie

A. Popis

Akcie je cenný papír, vydaný akciovou společností, s nímž je spojeno zejména právo na podíl na zisku (dividendu) nebo právo na úpis dalších akcií při zvýšení základního kapitálu. Dále jsou s akcií spojena práva společníka akciové společnosti - právo podílet se na jejím řízení, účastnit se valné hromady a hlasovat na ní, být volen do orgánů společnosti apod. Akcie tvoří základní kapitál akciové společnosti, jejich počet a jmenovitá hodnota musí být zapsána v obchodním rejstříku. S akciemi se obchoduje na burzách s cennými papíry.

Platná právní úprava rozlišuje tři druhy akcií, a to akcie kmenové, prioritní a se zvláštními hlasovacími právy. Kmenové akcie jsou akciemi běžnými, nejsou s nimi spojena žádná zvláštní práva a povinnosti. S prioritními akciemi je spojeno přednostní právo na dividendu, anebo podíl na likvidačním zůstatku, anebo obojí. Stanovy mohou předepsat, že s vydanými prioritními akciemi nebude za určitých podmínek spojeno hlasovací právo. Akcie se zvláštními právy představují akcie obvykle označované jako tzv. zlaté akcie (může je vlastnit pouze Fond národního majetku nebo Pozemkový fond ČR, přičemž umožňují vetovat určitá rozhodnutí).

Akcie mohou mít dvě podoby - listinnou nebo zaknihovanou. Zaknihované akcie jsou evidované jako záznam v počítačové databázi Centrálního depozitáře nebo zahraničního centrálního depozitáře či obdobné oprávněné instituce.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Platný právní řád rozeznává akcie na majitele, které jsou považovány za cenné papíry na doručitele a na jméno, které jsou převoditelné smlouvou, indosací a předáním.

Kótované cenné papíry mohou být zakoupeny a prodány na burze cenných papírů. S některými nekótovanými akciemi se může obchodovat i na veřejných aukcích.

Cena kótovaných akcie je určována nabídkou a poptávkou na finančních trzích. Jak externí, tak i interní faktory hrají roli při vytváření ceny.

Mezi interní faktory příslušné společnosti patří: její finanční situace, technická a komerční situace, investiční strategie, výhled pro společnost a hospodářský sektor, do kterého patří.

Navíc burza obecně a každá konkrétní akcie jsou ovlivněny externími faktory, jako jsou například politické události, mezinárodní a domácí ekonomická a měnová situace, emoční a iracionální faktory, které mohou podnítit výkyvy na burzovním trhu (směrem nahoru či dolů).

Kombinace všech těchto faktorů může způsobit výraznou cenovou fluktuaci. Transakce na trhu s akciemi podléhají poplatkům, makléřským provizím, dani a eventuálně poplatku za doručení cenných papírů v listinné podobě.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Investice do akcií jsou spojeny s možností vysokého výnosu a s vysokou likviditou.

C. Nevýhody

Ani zisk ani dividendy nejsou předem známy nebo garantovány.

Investice do akcií vyžadují znalost trhu a spolehlivé monitorování všech faktorů, které ceny akcií ovlivňují. Investování do akcií je určeno především pro investory připravené nést zodpovědnost za zhodnocování svých investic.

D. Rizika

1. Riziko dlužníka Žádné, akcie jsou kapitálem, který s sebou nese riziko. Neexistuje záruka, že investoři získají své peníze zpět. Dojde-li k bankrotu, akcie mohou klesnout na hodnotě nebo se stanou zcela bezcennými.
2. Likvidní riziko Nízké, pokud se nejedná o trhy nestabilních cenných papírů a společnosti s nízkou tržní kapitalizací.
3. Měnové riziko Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK. Záleží na 'domovské zemi' akcie a typu akcie.
4. Riziko úrok. sazeb Nízké, průměrné až vysoké, záleží na akcii a investičním klimatu. Obecně řečeno, růst úrokových sazeb bude mít negativní dopad na ceny akcií. Některé akcie jsou vůči změnám úrokové sazby citlivější než jiné.
5. Cenová nestálost Nízká, průměrná až vysoká, závisující na volatilitě akcie. Velkou měrou záleží na kvalitě, na společnosti, trendy v sektoru, do kterého společnost patří, a na všeobecných trendech na burze. Spekulativní akcie (tj. velmi mladé výrobní firmy) jsou rizikovější než akcie společností se stabilními obchodními aktivitami (jako například akcie veřejně užitečných společností) vzhledem ke značnému riziku cenové nestálosti je možné, že investoři mohou na akciích přijít o peníze.

3.2. Akciové fondy

Termín 'fondy' se v tomto případě vztahuje k Subjektům kolektivního investování (UCITS).

3.2.1. Nezajištěné akciové fondy

A. Popis

Tyto fondy investují zejména do akcií (a souvisejících finančních nástrojů), které umožňují investorům se nepřímo podílet na pestrém akciovém portfoliu. V závislosti na investiční strategii, která je stanovena v prospektu fondu, bude fond investovat v jedné zemi nebo sektoru, ve specifickém regionu nebo po celém světě. Portfolio se může též skládat z akcií s obecnou charakteristikou (jako vysoký dividendový výnos). Styl řízení může být aktivní nebo pasivní. V případě pasivního managementu manažer fondu sleduje specifický burzovní index. S aktivním managementem se manažer fondu pokouší překonat burzovní index nebo trh výběrem správné akcie. Fondy mohou být založeny podle českých nebo zahraničních právních předpisů. V případě kapitalizace akcií se příjmy z dividend fondu kapitalizují a znovu investují.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

B. Přednosti

Jednoduchý, flexibilní způsob investování do akcií. Investoři automaticky získají přístup k různorodému portfoliu řízenému profesionály.

Jednoduše převoditelné: NAV je vypočítávána a publikována denně. Investoři mohou odkupovat nebo prodávat akcie fondu každý den za NAV daného dne.

Velmi vhodné pro dlouhodobé investice. Z historického hlediska je možné konstatovat, že akcie nabízí vyšší návratnost než obligace.

Velká různorodost investičních možností, každá s vlastní specifickou charakteristikou.

Majetkové fondy jsou často jedinou investicí nabízející možnost vytvoření diverzifikovaného portfolia na trhu nebo vedlejších segmentech trhu, které jinak nejsou jednoduše dostupné.

C. Nevýhody

Regionální a sektorová různorodost aktivně řízených majetkových fondů je předmětem zásadní změny, záleží na tom, co manažer očekává, že trh udělá a je možné, že nebude přesně odrážet přání investora.

Jejich vysoce nestabilní trend je pro akcie typický, samozřejmě v krátkodobém horizontu.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké. Tyto cenné papíry mohou být vždy obchodovány na trhu. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK. Záleží na trhu, na kterém je fond investován. Měnové riziko neexistuje u fondů, které investují pouze do akcií v CZK. Riziko je vyšší pro fondy, které investují exkluzivně do akciových trhů nestabilních měn. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na akcii a investičním klimatu. Řečeno obecně, nárůst úrokových sazeb bude mít negativní dopad na cenu akcie. |
| 5. Cenová nestálost | Nízká, průměrná až vysoká, závisící na nestabilitě podkladových akcií. Velkou měrou ovlivněny obecným investičním klimatem převládajícím na burze, na kterých fond investuje. Nestabilita je nižší než u individuálních akcií, protože riziko je rozloženo na několik akcií. |

3.2.2. Zajištěné akciové fondy

A. Popis

Tyto fondy garantují, že alespoň počáteční NAV (před náklady) bude splacena ve lhůtě splatnosti. Návratnost při splatnosti fondu souvisí se změnami hodnot burzovního indexu nebo koši akcií. Zajištění je aplikováno pouze u měny emise a při splatnosti (před náklady). U některých typů fondů je navíc garantována minimální výše zisku.

Existují různé druhy fondů; detaily jsou vždy uvedeny v prospektu.

Výkonnost fondu souvisí s překonáváním tzv. benchmarku. Benchmark fondu je jeho hlavním srovnávacím měřítkem. Nejčastěji to je burzovní index, kombinace indexů nebo vlastní index (není-li k dispozici vhodný index). Porovnávání výkonnostních a rizikových indikátorů fondu vůči benchmarku je jednou z možností, jak dosáhnout kvalitní správy aktiv fondu.

Výkonnost fondu ukazuje procentuální změna NAV fondu mezi dvěma daty. Výkonnost je důležitým indikátorem kvality správy fondu, ale v žádném případě není jediným indikátorem. Je třeba si uvědomit, že výkonnost fondu neříká nic o případném riziku investice.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Zajištění při lhůtě splatnosti (před náklady). Investoři mohou benefitovat z nárůstu na burze bez rizika ztráty investovaného kapitálu.

Volba vlastní strategie – široké spektrum fondů, nabízí téměř všechny reálné investiční strategie.

Diversifikace – většina fondů rozkládá své investice do různých regionů, instrumentů a odvětví čímž významně snižuje dopad negativního tržního vývoje na majetek fondu.

Profesionální management – manažery fondů jsou profesionálové, kteří mají bohaté zkušenosti s kapitálovými trhy.

Nízká počáteční investice – oproti jiným investičním produktům může být počáteční investovaná částka výrazně nižší. Fondy stanovují minimální částku, kterou může klient vložit.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

C. Nevýhody

Investoři se nebudou vždy plně podílet na nárůstu benchmarku. Může být vyznačen strop maximálního zisku.

NAV fondu je vypočítána na základě tržních podmínek. To znamená, že zajištění se aplikuje pouze při splatnosti a v rámci střednědobého vývoje NAV nemusí vždy sledovat vývoj benchmarku.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, riziko dlužníka u podkladových aktiv je zanedbatelné. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, tyto cenné papíry mohou být vždy prodány za podmínek, které jsou v souladu s podmínkami trhu. Platí se amortizační a výstupní poplatky. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK. Záleží na měně, ve které fond nabízí kapitálovou ochranu. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké pro zajištěné fondy se splatností menší než 3 roky, průměrné pro fondy se splatností od 3 do 5 let, a vysoké pro fondy s lhůtou splatnosti více než 5 let. Zajištění je použito pouze při splatnosti. |

3.3. Uzavřené akciové fondy kolektivního investování

A. Popis

Tyto uzavřené fondy investují do akcií ve specifickém sektoru a/nebo zemi. Veliká různorodost státních a sektorových fondů je obchodována v USA a UK. V případě uzavřených typů nemůže investiční fond či investiční společnost zpětně odkupovat již vydané akcie či podílové listy, stejně jako nemůže volně emitovat další akcie či podílové listy. Objem spravovaného majetku je tak daný již na počátku existence fondu a k jeho změnám tak dochází výhradně v důsledku výnosu nebo ztráty dosažených při jeho investování.

V některých případech jsou tyto fondy založeny na omezenou dobu, kdy mají konečné datum splatnosti. Tyto fondy jsou pak zrušeny za NAV. Nenabízejí zajištění.

Uzavřené akciové fondy jsou kótovány na burze. Po uplynutí emisního období investoři mohou koupit a prodat akcie těchto společností za cenu daného dne, která však může být značně odlišná od jejich NAV. V tomto případě jsou kótovány jako prémie (cena na burze je vyšší než hodnota čistého aktiva) nebo diskont (cena na burze je nižší než hodnota čistého aktiva), záleží na (ne)zájmu veřejnosti. Premium nebo diskont mohou značně kolísat v závislosti na náladě na trhu.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Je to atraktivní investiční nástroj pro nepřímé investování do segmentů akciových trhů, do kterých by jinak byl velmi obtížný či nemožný přístup. Tyto segmenty často vynášejí vyšší výnos v dlouhém období.

Jsou zpravidla kótované (tzn. obchodované na burze).

Na rozdíl od tradičnějších otevřených fondů jsou transakce s akciemi uzavřených fondů založeny na jejich tržní hodnotě, která se řídí nabídkou a poptávkou na trhu. Zajímavostí je, že tržní cena uzavřeného fondu je často pod hodnotou svého základního portfolia (či NAV), což znamená, že podkladová aktiva mohou být zakoupena relativně levně.

C. Nevýhody

Skladba portfolia není vždy transparentní.

Volatilita. Tyto fondy někdy prokazují vyšší cenové výkyvy než trhy, na kterých investují.

Cenné papíry jsou méně likvidní.

Mohou být prodány se slevou.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné. Kreditní riziko plynoucí z podkladových aktiv záleží na kvalitě emitenta. Čím vyšší rating, tím menší riziko. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké. Tyto cenné papíry mohou být vždy obchodovány na trhu. Kótování však neznamená garanci, že budou vždy lehce převoditelné. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK. Záleží na trhu, na kterém je fond investován. Měnové riziko neexistuje u fondů, které investují pouze do akcií denominovaných v EUR. Riziko je vyšší pro fondy, které investují exkluzivně do akciových trhů denominovaných v nestabilní měně. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na akciích a investičním klimatu. Řečeno obecně, nárůst |

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

5. Cenová nestálost úrokových sazeb bude mít negativní dopad na ceny akcií.
Nízká, průměrná až vysoká, závisující na nestabilitě podkladových akcií. Velkou měrou ovlivněny obecným investičním klimatem převládajícím na burze, na kterých fondy investují. Nestabilita je nižší než u individuálních akcií, protože riziko je rozloženo do několika akcií.

3.4. Indexové fondy (ETF)

A. Popis

Indexový fond (také známý jako Exchange Traded Fund nebo ETF) je moderním finančním nástrojem umožňujícím nákup celé báze zvoleného akciového indexu jedním obchodem. Investici je možno vybrat podle indexů (STOXX50, Dow Jones, Nasdaq), segmentů ekonomiky (polovodiče, farmacie, telekomunikace, automobilky, atd.) a v neposlední řadě podle geografických oblastí (Asie, Evropa, Emerging markets, atd.).

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Jednoduchý a flexibilní způsob investování do diverzifikovaného koše akcií v rámci jediné transakce.

Jednoduše převoditelné: ETF jsou kótovány průběžně, a proto mohou být koupeny nebo prodány kdykoliv během obchodních hodin burzy.

Nízké náklady na správu, činí okolo 0.5% p.a.

Žádné vstupní a výstupní poplatky, platí se pouze poplatky obchodníkovi s cennými papíry.

Trend u podkladového indexu je téměř perfektně sledovatelný.

C. Nevýhody

Někdy dochází k širokému rozpětí (spread) mezi nabídkou a poptávkou, ačkoliv je na Euronextu omezeno na 1.5%.

Trend vysoké nestálosti je typický u akcií, samozřejmě v krátkodobé perspektivě.

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, likvidita indexového fondu záleží pouze na likviditě podkladových aktiv a na objemu zahraniční měny ve fondu. Je garantován tvůrci trhu během zakládacího a akvizičního procesu. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v CZK. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči CZK. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Žádné. |
| 5. Cenová nestálost | Záleží na obecných burzovních trendech a na aktivech, do kterých je indexový fond investován. |

IV. Nemovitý majetek

- 4.1. Nemovitostní certifikáty
- 4.2. Uzavřené nemovitostní fondy
- 4.3. Otevřené nemovitostní fondy

4.1. Nemovitostní certifikáty

A. Popis

Nemovitostní certifikáty jsou emitovány za účelem financování komerčních prostor nebo administrativních budov. Držitel certifikátu není spoluvlastníkem nemovitosti, ale má pohledávku za emitující společností. Certifikát opravňuje držitele k podílu na čistém příjmu z nájmu předmětné nemovitosti a ke dni splatnosti certifikátu k podílu na reziduální hodnotě z prodeje nemovitosti. Doba splatnosti nemovitostních certifikátů se zpravidla pohybuje mezi 15 až 25 lety. Certifikát je splacen při splatnosti, nedá se prodloužit.

Kupóny nemovitostních certifikátů jsou přímo odvozeny od čistých příjmů z provozu nemovitosti. Na vlastníkových (emitentových) účtech splátka koresponduje s odpisem budovy.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

B. Přednosti

Přímá investice do určitého nemovitostního majetku s omezeným množstvím kapitálu.

Za normálních okolností výnos z dividendy bude stoupat dle inflace, vzhledem ke skutečnosti, že příjem z nemovitosti se zpravidla zvyšuje tak, aby odrážel zvýšení indexu životních nákladů.

C. Nevýhody

Příjem není vždy garantován. Renovace mohou znamenat (dlouhodobě) nepronajaté prostory a mohly by vyústit ve značné výdaje.

Trh s nemovitostmi je cyklický a citlivě reaguje na kolísání úrokových sazeb a hospodářského cyklu.

Některé certifikáty nejsou na burze nebo na veřejných aukcích lehce převoditelné.

D. Rizika

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, protože za certifikáty obvykle ručí nějaká finanční instituce. |
| 2. Likvidní riziko | Průměrné až vysoké, likvidita kótovaných certifikátů záleží na objemu emise. S určitými certifikáty nemůže být na burze obchodováno. |
| 3. Měnové riziko | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnného kurzu vůči české koruně. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné, nemovitostní certifikáty reagují citlivě na výkyvy úrokové sazby. V podstatě, nárůst tržních úrokových sazeb vyúští v pokles hodnoty certifikátu. |
| 5. Cenová nestálost | Průměrná, velmi záleží na vývoji na trhu s nemovitostmi a vnitřní charakteristice budovy (místo, stáří, kvalita nájemníků atd.). |
| 6. Riziko ztráty příjmu | Průměrné, vyplácený příjem je proměnlivý a záleží na faktorech jako je využití míst v budově a indexace nájmu. |

4.2. Uzavřené nemovitostní fondy

A. Popis

Uzavřené nemovitostní fondy jsou zpravidla kótované společnosti s fixním kapitálem, jejichž cílem je shromažďovat peněžní prostředky investorů a investovat je dle investiční strategie a v souladu s příslušnými právními restrikcemi do nemovitostí. Tyto fondy vždy vydávají výnosové (tzn. distribuční) akcie.

B. Přednosti

Dává investorům (nepřímo) přístup na trh s nemovitostmi s omezeným kapitálem a možnost investovat do diverzifikovaného portfolia. Díky této diverzifikaci je riziko rozloženo do několika různých investic do nemovitostí.

Investice do nemovitostních fondů jsou schopny poskytovat investorům relativně stabilní výnos, který přichází z běžných příjmů (nájmů) a z případného růstu cen nemovitostí

Skladba portfolia je publikována periodicky. Hodnota nemovitosti je určována nezávislými znalci.

C. Nevýhody

Příjem z pronájmu budov není vždy garantován. Smlouvy mohou být ukončeny dříve.

Trh s nemovitostmi citlivě reaguje na kolísání úrokových sazeb a obchodní cyklus.

Cena na trhu cenných papírů se může značně lišit od NAV portfolia.

D. Rizika

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké. |
| 2. Likvidní riziko | Průměrné až vysoké, tyto cenné papíry jsou kótované, takže existuje také jejich sekundární trh. Avšak tato skutečnost negarantuje jednoduchou převoditelnost. |
| 3. Měnové riziko | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na trhu, na kterém investiční společnost s nemovitostmi investuje. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné, zvýšení úrokových sazeb má v zásadě negativní dopad. |
| 5. Cenová nestálost | Průměrná, velmi silně ovlivněna vývojem v sektoru s nemovitostmi a vnitřní kvalitou portfolia. |
| 6. Riziko ztráty příjmu | Průměrné, značné výdaje za renovaci a nepronajaté prostory mohou vyústit v přerušení vyplácení dividend. |

Upraveno směrnicí MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

4.3. Otevřené nemovitostní fondy

A. Popis

Otevřené nemovitostní fondy investují do převoditelných cenných papírů vztahujících se k nemovitostem (jako jsou nemovitostní certifikáty, nemovitostní fondy nebo akcie realitních společností). Nenabízejí však kapitálovou ochranu. V závislosti na investiční strategii, která je stanovena v prospektu, investiční společnosti mohou investovat pouze v jedné zemi, regionu nebo po celém světě.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

B. Přednosti

Otevřené nemovitostní fondy představují nejjednodušší a nejbezpečnější způsob investice do nemovitostí. Investoři automaticky získají přístup k různorodému portfoliu řízenému profesionály.

Jednoduše převoditelné: NAV je kalkulována a publikována denně. Investoři mohou koupit nebo prodat akcie ve fondu každý den, za NAV daného dne.

C. Nevýhody

Skladba portfolia může zaznamenat radikální změny (v souladu s konkrétními očekáváními manažera) a nemusí přesně vyhovovat zájmům investora.

D. Rizika

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, tyto cenné papíry mohou být vždy prodány za podmínek, které jsou v souladu s tržními podmínkami. |
| 3. Měnové riziko | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na trhu, na kterém investiční společnost s nemovitostmi investuje. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné, v zásadě zvýšení úrokových sazeb má negativní dopad. |
| 5. Cenová nestálost | Průměrná, velmi silně ovlivněna vývojem v sektoru s nemovitostmi a vnitřní kvalitou portfolia. |
| 6. Riziko ztráty příjmu | Průměrné, značné výdaje za renovaci a volné byty mohou vyústit v přerušení vyplácení dividend. |

V. Subjekty kolektivního investování (UCITS)

- 5.1. Úvod
- 5.2. Podílové fondy
- 5.3. Otevřené fondy kolektivního investování
- 5.4. Uzavřené fondy kolektivního investování

5.1. Úvod

Pojem kolektivního investování označuje sdružování finančních prostředků investorů na bázi poměrného sdílení rizika za účelem optimalizace jejich výnosů. Lze rozlišovat dva základní typy kolektivního investování. Investiční fondy - obchodní společnosti, jejichž výlučným předmětem podnikání je investování do finančních nástrojů a podílové fondy - zvláštní majetkové fondy bez právní subjektivity. Investiční fondy existují zpravidla ve formě akciových společností a mohou být dále rozděleny na fondy s proměnlivým kapitálem nebo s fixním kapitálem.

V tomto dokumentu je termín "fond" používán pro různé typy subjektů kolektivního investování. Dle investiční strategie je rozlišováno mezi:

- Fondy peněžního trhu (viz. podkapitola 1.1.)
- Nezajištěné dluhopisové fondy (viz. podkapitola 2.6.1.)
- Zajištěné dluhopisové fondy (viz. podkapitola 2.6.2.)
- Nezajištěné akciové fondy (viz. podkapitola 3.2.1.)
- Zajištěné akciové fondy (viz. podkapitola 3.2.2.)
- Uzavřené nemovitostní fondy (viz. podkapitola 4.2.)
- Otevřené nemovitostní fondy (viz. podkapitola 4.3.)
- Smíšené fondy: fondy, které investují do akcií, dluhopisů a/nebo do nástrojů peněžního trhu.
- Umbrella fondy (fondy fondů): fond, který investuje do jiného specializovaného fondu za účelem vytvoření velmi diverzifikovaného portfolia.

5.2. Podílové fondy

Podílový fond nemá zvláštní právní subjektivitu a investoři mají postavení pouhých podílníků ve vztahu k majetku ve fondu, nikoli však již společníků společnosti. Shromážděný majetek je svěřen do obhospodařování profesionálnímu správci.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Pouze investiční společnost je oprávněna vytvořit a obhospodařovat podílový fond. Investiční společnost shromažďuje majetek do podílového fondu vydáváním cenných papírů – podílových listů.

5.3. Otevřené fondy kolektivního investování

Typickým znakem otevřeného typu fondu je, že počet emitovaných cenných papírů není nijak omezen a cenné papíry jsou emitovány průběžně. Dalším znakem je povinnost fondu kdykoli na požádání odkoupit, resp. proplatit tyto cenné papíry jejich majitelům. Nákup a prodej probíhají za aktuální čistou hodnotu cenného papíru.

Některé jurisdikce (nikoli však česká) umožňují fondům, aby byl jejich majetek rozdělen na tzv. podfondy, se kterými odděleně hospodaří. To znamená, že tyto společnosti (např. SICAV – société d'investissement a capital variable) mohou emitovat odlišné druhy akcií, přičemž s různými druhy akcií je spojeno právo na podíl na zisku vytvořeném různými podfondy.

Fondy kolektivního investování plní své informační povinnosti zejména prostřednictvím statutu, výroční a pololetní zprávy. Každý fond je povinen nejméně jednou za dva týdny uveřejňovat na své internetové adrese aktuální hodnotu vlastního kapitálu a aktuální hodnotu svého podílového listu nebo akcie.

Fondy kolektivního investování volí různé investiční politiky, které se od sebe liší zejména mírou rizikovosti (od fondů peněžního trhu až po fondy akciové). Investiční politiky podléhají zákonným omezením (např. minimální diverzifikaci aktiv portfolia, investiční limity apod.). Investiční strategie musí být popsána ve statutu fondu.

SICAV fondy nemohou být zakládány v České republice. Nicméně je možné, aby SICAV fond splňující podmínky směrnice č. 58/611/EHS využil možností tzv. evropského pasu, což znamená možnost být nabízen investorům také v jiných členských státech EU bez nutnosti dalšího schvalování.

Pokud se jedná o cenné papíry kolektivního investování, zahraniční jurisdikce rozlišují mezi distribučními (neboli výnosovými) a kapitalizačními (neboli růstovými) akciemi. Vlastníci distribučních akcií mají nárok na pravidelné dividendy. U kapitalizačních akcií se nevyplácí žádný výnos, ale dividendy jsou reinvestovány.

5.4. Uzavřené fondy kolektivního investování

Typickým znakem uzavřeného typu fondu je, že jeho kapitál je v zásadě neměnný (může pouze být navýšen/snížen jako u běžné společnosti). Fond emituje určitý počet cenných papírů, které není jejich emitent od investorů povinen odkupovat a které mohou investoři prodávat pouze na kapitálovém trhu.

Česká právní úprava umožňuje existenci investičních fondů pouze ve formě uzavřeného fondu. Podílové fondy mohou být zřizovány jak v otevřené, tak uzavřené podobě. Uzavřené investiční společnosti jsou dle zahraniční právní úpravy známe jako 'SICAF' (Société d'Investissement à Capital Fixe).

Narozdíl od sicavů se burzovní cena sicafu může značně lišit od její aktuální čisté hodnoty. Cena je určena na základě nabídky a poptávky na kapitálovém trhu. Nálada na trhu a úroveň veřejného zájmu hrají při určování ceny velmi důležitou roli.

VI. Deriváty

- 6.1. Úvod
- 6.2. Opce
- 6.3. Warranty
- 6.4. Futures
- 6.5. Hedge fondy

6.1. Úvod

Deriváty jsou finanční nástroje, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty podkladových aktiv. Hodnota derivátu se vztahuje k hodnotě podkladových aktiv, ale je také určována řadou jiných faktorů, jako jsou vývoj úrokových sazeb, období splatnosti a volatilita podkladových aktiv.

Deriváty jsou užitečné jako nástroj řízení tržního rizika. Deriváty nevyžadují počáteční čistou investici nebo vyžadují malou počáteční čistou investici, která je nižší než by se vyžadovalo u jiných druhů nástrojů. Deriváty jsou smlouveny a vyrovnány k budoucímu datu, přičemž doba sjednání obchodu do jeho vypořádání je u nich delší než u spotových operací.

Deriváty jsou flexibilními instrumenty umožňujícími reagovat rychle na určité tržní podmínky a jsou využívány jako:

- ochrana portfolia proti určitým tržním rizikům;
- zaujmutí zvláštní pozice s využitím přímé investice v pozdějším období;
- spekulace na specifické pohyby trhu.

6.2. Opce

- A. Popis

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

Opce je smlouva mezi kupujícím (držitelem) a prodávajícím (vystavitelem) zakládající právo výměny podkladových aktiv k určitému datu v budoucnosti.

Rozlišuje se mezi:

- call options, které držitelé poskytují právo koupit určité množství (stanovené ve smlouvě) finančních aktiv (podkladových aktiv) za předem určenou cenu, během určitého období (doba trvání opce) nebo v daný čas. Druhá strana – prodávající – se zavazuje dodat odsouhlasené množství za realizační cenu, pokud držitel využije svého práva;
- put options, které držitelé poskytují právo prodat určité množství finančního aktiva za předem určenou cenu, během určitého období nebo v daný čas. Druhá strana – kupující – se zavazuje koupit odsouhlasené množství za realizační cenu pokud držitel využije svého práva;

Opce tedy poskytuje kupujícímu právo. Avšak zahrnuje povinnost na straně prodávajícího, který výměnou obdrží opční cenu, tzv. prémii. Tato povinnost odpadá, pokud kupující nevyužije svého práva. V tomto ohledu se rozlišuje mezi evropskou a americkou opcí. U evropské opce může kupující pouze využít svého práva, když smlouva dosáhne splatnosti. Dle amerického způsobu může být u opce toto právo využito kdykoliv během platnosti smlouvy a prodávající může být vyzván k dodání kdykoliv.

Opce mají svou hodnotu; mohou být obchodovány na sekundárním trhu. Obchod s opcemi se koná v rámci regulovaného trhu nebo na mimoburzovním trhu (OTC), kdy se vychází z požadavků smluvních stran.

Aby byly opce jednodušeji obchodovatelné, jsou podmínky smlouvy (kromě ceny) na regulovaném trhu standardizovány (podkladový nástroj, splatnost, realizační cena). U akciové opce smlouva vždy zahrnuje přesné číslo akcií (př. 100) a u každé akcie je vyjádřena realizační cena.

Kdykoliv v daném čase je v oběhu celá řada opčních sérií se splatností mezi třemi měsíci až několika roky a s rozdílnými realizačními cenami pro jednotlivá období splatnosti.

Příklad:

Koupě Total Call, březen 2007 za 55.00 EUR z 28. srpna 2006 poskytuje kupujícímu právo koupit 100 Total akcií za cenu 55 EUR za akcii, a to v pátek dne 17. března 2007 (datum splatnosti).

Za toto právo kupující zaplatí opční prémii ve výši 2.9 EUR za jednu akcii – celkem 290 EUR. V tom čase se Total akcie obchodují za 53.50 EUR. 17. března 2007 majitel využije opčního práva za předpokladu, že cena akcií je nad 55 EUR (př. 59 EUR), protože akcie může okamžitě prodat za lepší cenu. Na investici 290 EUR získá 400 EUR, výnos 110 EUR, tedy 37.9%. Mohl také koupit 100 Total akcií přímo. Na investici 5 350 EUR by získal výnos 10.28%.

Pokud cena akcie nevzroste na nad 55 EUR, využití opce není lákavé a stává se bezcenným. Pro majitele opce je ztráta omezena na zaplacenou opční prémii a možný zisk je teoreticky neomezený.

Oproti právu držitele stojí opce, kdy vystavitel má povinnost dodání. Pokud je využita opce, jeho možná ztráta je teoreticky neomezená (hlavně pokud nemá podkladovou akcii v portfoliu) a zisk je omezen na obdrženou opční prémii. Vystavitel (prodávající) opci jsou proto povinni zaplatit počáteční marži při podpisu smlouvy. Tato záloha je vyjádřena procentuálně z převzaté povinnosti. Všechny otevřené pozice jsou přepočítávány denně na základě vývoje trhu (tržní přeceňování) a částky jsou připisovány ve prospěch nebo na vrub zálohových účtů, což záleží na zisku nebo ztrátě na pozici. Pokud je to nutné, záloha je navýšena.

Existují opční smlouvy k celé řadě finančních aktiv: individuální akcie, burzovní indexy, dluhopisy, měny nebo zlato. U každé kategorie těchto podkladových aktiv jsou obchodovány různé série v jakémkoliv období, s rozdílnými realizačními cenami a/nebo jiným termínem splatnosti. Strany se mohou dohodnout, že podkladová aktiva musí být dodána ve fyzické podobě nebo – tak, aby se vyhnuli nákladům – se mohou rozhodnout pro vyrovnání v hotovosti k datu ukončení platnosti smlouvy.

Opce jsou investičním nástrojem, který může být použit k různým účelům: zajistit se před tržním rizikem, k dosažení dodatečného výnosu (vystavením opcí na existující portfolio) nebo spekulace na zvýšení nebo snížení ceny finančního aktiva. Riziko může být redukováno (nebo zvýšeno) nákupem nebo prodejem opcí v různých kombinacích (opční strategie).

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ano

B. Přednosti

Opce mohou být používány k zabezpečení investičního portfolia: put opce nabízí ochranu proti pádu ceny finančních aktiv v rámci investičního portfolia.

Pákový efekt: se zlomkem investice do podkladových aktiv může být dosaženo stejné nominální návratnosti jako u přímé investice do aktiv. Vyjádřeno procentuálně, díky opcím může být realizován daleko vyšší výnos než s investicí do podkladového cenného papíru.

Okamžitý příjem (prémie) při vydání opce.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

C. Nevýhody

Nejsou vhodné pro všechny investory. Opce jsou vhodné pro zkušené investory, kteří mají dostatečnou znalost daných nástrojů a prakticky neustále sledují vývoj na trhu.

Pákový efekt může být dvojsečným mečem. Páka znásobuje výnosy, ale při negativním pohybu ceny podkladového aktiva také ztráty a to stejným způsobem a ve stejné výši.

V případě vystavení tzv. obnažené („naked“) opce je zisk omezen na obdrženou prémii. Ztráta může být značná a v podstatě neomezená.

D. Rizika (žádné rozlišení mezi obligačními opcemi a akciovými opcemi)

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné, pro transakce na regulovaném burzovním trhu. Pro transakce na mimoburzovním trhu (OTC) riziko záleží na důvěryhodnosti protistrany. |
| 2. Likvidní riziko | Průměrné až vysoké pro transakce na regulovaném burzovním trhu. Průměrné pro transakce OTC. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnné sazby vůči CZK. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné až vysoké, záleží na splatnosti a struktuře opce. Kolísání úrokových sazeb má jak přímý vliv na cenu opce, tak i nepřímý vliv díky dopadu na podkladové cenné papíry. |
| 5. Cenová nestálost | Průměrná až vysoká, záleží na podkladových aktivech, opce může ztratit celou svou hodnotu. |
| 6. Ostatní rizika | Nízká až vysoká. Když je opce vypsána, převzaté povinnosti mohou být v disproporcii k obdržené prémii a měly by být proporční k pozici podkladových aktiv v portfoliu. |

6.3. Warranty

A. Popis

Warranty patří mezi finanční deriváty, přičemž jsou považovány za vysoce rizikové cenné papíry. Anglické slovo „warrant“ v českém překladu znamená „právo“. Samotné warranty jsou tedy cenné papíry, které představují právo koupit (call warrant) nebo prodat (put warrant) předem dohodnuté množství podkladového aktiva (akcie, akciový index, měna, komodita) za dopředu určenou realizační cenu (strike price) a v pevně stanovený den (maturity). Warranty jsou emitovány velkými světovými bankami (např. ABN-Amro, Commerzbank, Deutsche Bank, Raiffeisenbank, Sal. Oppenheim), které také v prospektu stanoví podmínky warrantu. Tyto instituce mají povinnost v době obchodování zveřejňovat nákupní a prodejní kotace. Tím je zajištěná likvidita na trhu.

Warranty mohou být emitovány na nejrůznější druhy podkladových aktiv. Investoři tak mohou participovat na vývoji hodnoty akcií (domácích i zahraničních), akciových indexů, zahraničních měn nebo komodit. Na stuttgartské derivátové burze EUWAX je v současné době v nabídce přes 45 000 různých warrantů, investor si tak může u konkrétního titulu zvolit různé realizační ceny nebo splatnosti warrantu.

Upraveno směrnici MIFID: Ano
Komplexní instrument: Ano

B. Přednosti warrantů

Zajímavou vlastností warrantů je tzv. pákový efekt, díky kterému stačí investovat mnohem nižší částku než při přímé investici. Cena warrantu se odvíjí od ceny podkladového aktiva. Pákový efekt přitom zabezpečí, že malá procentní změna v kurzu podkladového aktiva způsobí velkou změnu v hodnotě warrantu. To platí pro zisky ale také i pro ztráty!

Ceny warrantů se pohybují většinou v řádech centů nebo jednotek EUR, díky tomu se warranty stávají instrumentem dostupným také pro menší investory a privátní klientelu

C. Nevýhody

Warrant se může stát zcela bezcenným, pokud je promeškáno datum uplatnění warrantu nebo hodnota podkladového aktiva klesne pod realizační cenu warrantu.

Cena na burze se může značně lišit od hodnoty čistých aktiv.

Likvidita sekundárního trhu je často omezena, neboť warranty jsou emitovány většinou v malých množstvích. To může způsobit velké výkyvy kurzů nebo problémy při úplném provedení objednávky.

D. Rizika warrantů

1. Riziko dlužníka Žádné, pro transakce na regulovaném burzovním trhu. Pro transakce na mimoburzovním trhu (OTC)

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

riziko záleží na důvěryhodnosti protistrany.

2. Likvidní riziko Průměrné až vysoké, likvidita není většinou příliš vysoká, protože objemy obchodované na sekundárním trhu jsou často nízké. Likviditu pak tvoří především nákupní a prodejní kotace společností, která warrant vydává. Objem, stálost a rozpětí cen těchto kotací přitom není ze strany držitele warrantu vymahatelné, navíc se může v čase měnit i v neprospěch vydaného warrantu s dopady na likviditu a jeho ocenění.
3. Riziko úrok. sazeb Je průměrné až vysoké, záleží na termínu a struktuře warrantu. Kolísání úrokových sazeb má jak přímý vliv na cenu warrantu, tak i nepřímý vliv díky dopadu na podkladové aktiva.
4. Cenová nestálost Je průměrná až vysoká, záleží na podkladových aktivech, warrant může ztratit celou svou hodnotu. Hodnota warrantu je ovlivňována také jeho životností. To způsobuje, že časová hodnota warrantu se mění denně a jeho kurz může klesat i když se hodnota podkladového aktiva nemění. Čím blíže je termín splatnosti warrantu, tím je jeho časová hodnota nižší, až je v den splatnosti nulová. Vysoká časová hodnota může znamenat vyšší kurzové riziko.
5. Riziko pákového efektu Může být průměrné až vysoké, ocenění warrantu reaguje na změny hodnoty podkladového aktiva vysokým výkyvem, který závisí na parametrech warrantu. Tento fakt je podstatou možnosti výrazného výnosu, ale také vysoké ztráty. Blížící se splatnost warrantu zvyšuje úroveň pákového efektu.
6. Měnové riziko Je průměrné až střední, hodnota warrantů může dle měny, ve které se obchoduje podkladové aktivum, záviset na vzájemných směných kurzech. Tento vliv může být jak ve prospěch hodnoty warrantu (měna ve které se warrant obchoduje oslabuje vůči méně obchodování podkladového aktiva), tak v jeho neprospěch.
7. Riziko podklad. aktiva Je průměrné až střední, jelikož warrant se vztahuje ke konkrétnímu podkladovému aktivu je jeho ocenění závislé na jeho vývoji. Riziko podkladového aktiva se pak promítá do rizika warrantu násobně přenesené pomocí pákového efektu. V krajním případě může být důvodem ztráty všech vložených prostředků do nákupu warrantu.

6.4. Certifikáty

A. Popis

Investiční certifikáty jsou moderní strukturované produkty. Představují alternativu v investování do akcí či dluhopisů a jsou s nimi spojena stejná rizika. Z právního hlediska certifikáty představují tzv. dlužní úpisy – to znamená, že emitent může dočasně disponovat s peněžními prostředky investora.

Základ certifikátů tvoří podkladové aktivum, kterým mohou být jednotlivé akcie, akciové indexy, akciové koše (tzv. baskets), dluhopisové indexy, měny či komodity. To znamená, že cena certifikátu vždy závisí na ceně tohoto podkladového aktiva. Záleží však na typu certifikátu jakou měrou se změna ceny podkladového aktiva promítne do ceny certifikátu. Pokud je certifikát emitován na akcie, držitel nedisponuje akcionářskými právy; některé certifikáty představují právo na výplatu dividendy.

Obchodování probíhá na burze nebo přímo s emitentem. Nejznámějšími emitenty jsou renomované německé a rakouské banky (např. Deutsche Bank, Commerzbank, Sal Oppenheim, Raiffeisenbank). Na stuttgartské derivátové burze EUWAX je v současné době nabízených přes 35.000 různých certifikátů. Certifikáty mají většinou několikaletou splatnost a v poslední době jsou emitovány tzv. open-end certifikáty, které mají platnost neomezenou.

Typy certifikátů

- Indexové
- Bonusové
- Diskontové
- Garantované
- Outperformance
- a další (v čase vznikají neustále další a nové produkty kombinující základní typy a specifické podmínky pro výplatu prémie nebo vrácení vloženého vkladu)

B. Přednosti certifikátů

- **Transparentnost** – investor ví do čeho investuje (zná přesnou strukturu podkladového aktiva) a jak se stanoví hodnota certifikátu. Cenu je vždy možné ověřit u obchodníka nebo přímo u emitenta v reálném čase
- **Likvidita** – emitenti se zavazují průběžně stanovovat nákupní a prodejní ceny a tím zaručují funkčnost trhu

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

- **Univerzálnost** – s certifikáty je možné profitovat na rostoucím, klesajícím a také na stagnujícím trhu
- **Přizpůsobivost** – ceny certifikátů se zpravidla pohybují v rozmezí 10 – 100 EUR, minimální obchodovatelné množství je většinou 1 kus, co oslovuje také menší investory
- **Příznivé náklady** – u většiny certifikátů platíte jenom poplatek za nákup a prodej, obchodování Vás tak vyjde levněji než investování do jednotlivých akcií nebo fondů
- **Daňová optimalizace** – na certifikáty se také vztahuje tzv. 6 měsíční daňový test, to znamená, že po uplynutí této doby nepodléhají zisky zdanění

C. Rizika certifikátů

- **Investiční riziko** – dle specifiky konkrétního certifikátu lze stanovit výši jeho rizikovosti. Ta se zvyšuje spolu s cenou zaplacenou jako prémii za uplatnění peněžní výhody při splatnosti certifikátu
- **Úvěrové riziko** – představuje riziko, že se emitent dostane do platební neschopnosti a nebude schopný dostát svým závazkům. V takovém případě investorovi hrozí ztráta i celého investovaného kapitálu
- **Tržní riziko** – stejně jako u akcií, fondů atd. se jedná o riziko ztráty ze změn tržních cen, jakož i změn hodnot finančních instrumentů
- **Měnové riziko** – tomuto riziku podléhá každý certifikát emitovaný v cizí měně; riziko poklesu měny investice proti měně domácí
- **Inflační riziko** – spočívá v trvalém znehodnocení peněz, kterému v různé míře podléhá každá investice
- **Riziko charakteru podkladového aktiva** – v tomto případě se jedná o riziko vyplývající z charakteru podkladového aktiva. Především u komodit se můžeme setkat s nehmotnou podobou podkladového aktiva, které je tvořeno finančními futures kontrakty. V tomto případě mohou náklady na „přechod“ (tzv. rolování) mezi jednotlivými kontrakty způsobovat pokles hodnoty certifikátu při stagnující ceně komodity. V krajním případě může emitent zrušit obchodování s certifikátem a vyplatit jeho aktuální hodnotu držitelům.
- **Likvidní riziko** – likviditu certifikátů zajišťuje především jeho emitent, poskytováním kontinuálních nákupních a prodejních kotací. Objem, stálost a rozpětí cen těchto kotací přitom není ze strany držitele certifikátu vymahatelné, navíc se může v čase měnit i v neprospěch vydaného certifikátu s dopady na likviditu a jeho ocenění.

6.5. Pákové certifikáty

A. Popis

Pákové certifikáty (někdy také označované jako knockout nebo turbo certifikáty) mají svou podstatu založenu na principu obchodování na úvěr (margin). Emitent certifikátu financuje určitou část hodnoty podkladového aktiva, zbytek hodnoty financuje investor a tato částka je zároveň i cenou certifikátu. V důsledku toho vzniká finanční páka, která znásobuje zisky ale také ztráty. Stežejním parametrem pro určení hodnoty certifikátu je tzv. **realizační cena**.

Druhým důležitým atributem při těchto investičních instrumentech je tzv. **knockout hranice**. Pokud při long certifikátu (investor vsází na růst) klesne hodnota podkladového aktiva na tuto hranici, životnost certifikátu je ukončena a investorovi je vyplacena zbytková hodnota (pokud to konstrukce certifikátu dovoluje). U short certifikátu (investor vsází na pokles) je naopak knockout hranice postavena opačně a stejná situace nastane pokud podkladové aktivum vzroste na tuto hodnotu.

Realizační cena není v čase konstantní (u pákových certifikátů s neomezenou časovou splatností). Je zvyšována o denní úroky, které emitent účtuje investorovi z části, kterou financuje. Proto kdyby cena podkladového aktiva v čase byla konstantní, certifikát by ztrácel na hodnotě, protože **cena certifikátu = (cena podkladového aktiva - realizační cena)/poměr odběru**. Knockout hranice je vzdálena od realizační ceny o emitentem určené % a i tato úroveň se postupně zvyšuje (u long pákových certifikátů u put certifikátů snižuje). Páku lze snadno spočítat. Stanoví se jako poměr hodnoty podkladového aktiva k ceně certifikátu.

B. Přednosti pákových certifikátů

- **Transparentnost** - díky jednoduché struktuře může investor snadno spočítat cenu pákového certifikátu v závislosti na odhadu budoucí ceny podkladového aktiva
- **Široké spektrum podkladových aktiv** - kterými mohou být akcie, akciové indexy, zahraniční měny či komodity
- **Nulová časová hodnota** - pákový certifikát ji nemá (narozdíl od warrantů), na jeho cenu tak působí jediné samotná hodnota podkladového aktiva

C. Rizika pákových certifikátů

- **Rizika týkající se certifikátů obecně** – stejná jako u nepákových certifikátů, viz 6.4. Certifikáty / Rizika **certifikátů**

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

- **Riziko pákového efektu** - páka způsobuje větší zisky ale také větší ztráty v porovnání s přímou investicí do podkladového aktiva
- **Knockout hranice** - při dosažení této hranice životnost pákového certifikátu končí a emitent vyplatí investorovi zůstatkovou hodnotu
- **Riziko pákové efektu** - ocenění pákového certifikátu reaguje na změny hodnoty podkladového aktiva i několikanásobnou změnou, který závisí na parametrech pákového certifikátu, především vzdálenosti realizační ceny od ceny podkladového aktiva. Tento fakt je podstatou možnosti výrazného výnosu, ale také vysoké ztráty.
- **Knockout hranice** - pokud je před dosažením splatnosti dosažen knockout-out limit, platnost pákového certifikátu je ukončena a ten se stává bezcenným, nebo je vyplacena zbytková hodnota (stanovená za předem definovaných podmínek). K aktivaci knockout hranice může stačit pouze jeden realizovaný obchod za cenu rovnající se knockout hranici na příslušných trzích podkladového aktiva v určené obchodní hodiny.
- **Riziko charakteru podkladového aktiva** - v tomto případě se jedná o riziko vyplývající z charakteru podkladového aktiva. Především u komodit se můžeme setkat s nehmotnou podobou podkladového aktiva, které je tvořeno finančními futures kontrakty. V tomto případě mohou náklady na „přechod“ (tzv. rolování) mezi jednotlivými kontrakty způsobovat pokles hodnoty certifikátu při stagnující ceně komodity. V krajním případě může emitent zrušit obchodování s certifikátem a vyplatit jeho aktuální hodnotu držitelům.

6.6. Futures

A. Popis

Pojmem futures se rozumí standardizované finanční deriváty, které představují bilaterální smlouvou mezi dvěma stranami, na základě které má kupující povinnost koupit podkladové aktivum v den splatnosti za odpovídající cenu a prodávající povinnost prodat dané podkladové aktivum za stejných podmínek. Většinou však dochází místo dodání samotného podkladového aktiva k peněžnímu vyrovnání. Podkladová aktiva mohou být ve formě komodit (zlato, stříbro, kukuřice, pšenice), finančních aktiv (akcií, dluhopisů), indexů, úrokových sazeb, energií (ropa, zemní plyn) nebo měn.

Hlavní charakteristikou futures je, že jsou předem standardizovány. Podmínky, které futures kontrakty musí splnit, jsou explicitně definované, a to jak ve vztahu ke kvantitě a kvalitě produktu, tak i k době dodání. Smlouvy mají většinou fixně stanovený měsíc dodání (obvykle březen, červen, září nebo prosinec). Futures kontrakty však zřídka trvají až do splatnosti. Transakce s futures jsou uskutečňovány na regulovaných burzách.

Je možné s nimi spekulovat na vzestup či pokles, přičemž ceny futures se od aktuálních cen jednotlivých podkladových aktiv většinou liší jen nepatrně. Jsou používány rovněž za účelem tzv. hedgingu (zajištění).

Při otevření pozice je investor povinen uhradit maržový vklad (počáteční zálohu). Tato částka slouží k pokrytí ztrát, které mohou vyvstát z otevřených pozic. Záloha je po uzavření pozice vrácena v plné výši, pokud se hodnota podkladového aktiva vyvíjí příznivě, tzn. pokud hodnota roste při long pozici (investor je kupující) nebo short pozici (investor je prodávající). V opačném případě dochází k tzv. margin call, tzn. výzvě obchodníka k doplnění finančních prostředků. V takovém případě investor buď doplní finanční prostředky nebo jeho pozice je uzavřena.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ano

B. Přednosti

Futures jsou hlavním nástrojem, který může být použit k zabezpečení hodnoty portfolia. Investoři například prostřednictvím prodeje futures zajišťují hodnotu svého obligačního portfolia proti negativním dopadům neočekávaného nárůstu úrokových sazeb. Zisk z prodeje futures bude více či méně kompenzovat ztrátu plynoucí z pádu cen obligací.

S futures kontrakty je možné profitovat jak na rostoucím, tak i na klesajícím vývoji hodnoty podkladového aktiva, a to i za cenu poměrně omezených výdajů (počáteční záloha a denní variační zálohy).

Trh futures může nabídnout lákavou alternativu k promptnímu nákupu a prodeji. Kupováním a prodáváním futures mohou investoři určit své nákupní a prodejní ceny podkladových aktiv do budoucna, nezávisle na skutečném budoucím vývoji cen.

C. Nevýhody

Podobně jako u opcí a warrantů jsou futures určeny pro zkušené a kvalifikované investory, kteří jsou detailně seznámeni se systémem a průběžně sledují vývojové trendy na finančních trzích. Jsou to sofistikované nástroje finančního managementu určené v první řadě pro institucionální investory jako jsou pojišťovny, penzijní fondy nebo specializované investiční společnosti a pro jednotlivce s rozsáhlými portfolii.

Riziko pákového efektu způsobuje větší zisky ale také větší ztráty v porovnání s přímou investicí do podkladového aktiva. Při nepříznivém vývoji hodnoty podkladového aktiva musí investor doplnit finanční prostředky na svůj účet. Pokud tak neudělá, obchodník je oprávněn čerpat prostředky z maržového vkladu v celé jeho výši.

Plné zajištění(hedge) není možné, protože smlouvy jsou standardizovány.

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

D. Rizika

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. Riziko dlužníka | Žádné, zúčtovací středisko garantuje vyrovnání na regulovaném trhu. Clearingová banka jedná jako protistrana jak kupujícího tak i prodávajícího. |
| 2. Likvidní riziko | Nízké, futures jsou jednoduše převoditelné na organizovaném trhu, neboť tvůrci trhu se zavazují průběžně stanovovat nákupní a prodejní ceny a tím zaručují funkčnost trhu. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnné sazby vůči CZK. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Průměrné až vysoké u úrokových futures, nízké pro akciové futures. |
| 5. Cenová volatilita | Průměrná až vysoká, záleží na podkladových aktivech, futures může ztratit celou svou hodnotu. |

6.7. Hedge fondy

A. Popis

Hedge fondy investují téměř do všech finančních i komoditních nástrojů a téměř do všech regionů a nepodléhají tak přísné regulaci jako ostatní fondy. Proto záleží zejména na správci fondu, jakou strategii zvolí a jaké budou výsledky fondu. Rizikovitost hedge fondů zvyšuje časté využívání úvěrů na provozování investiční strategie, například na nákup cenných papírů, což vede významnému pákovému efektu. Manažer obvykle ve fondu riskuje i své peníze nebo dostává odměnu, která je vázána na jeho výkon, což posiluje jeho zapojení a motivaci. Cílem je dosáhnout maximalizace absolutního výnosu bez ohledu na tržní okolnosti.

„Tradiční“ investiční podniky investují (kupují) cenné papíry (akcie, obligace, opce, atd., záleží na investiční strategii) s použitím peněžních prostředků konečných investorů. Zaujímají dlouhé pozice na trhu, což znamená, že dosáhnou kladných investičních výsledků, pokud podkladové cenné papíry stoupnou na ceně. U hedge fondů může manažer prodat také cenné papíry, které investoři nemají, v naději, že je bude moci později odkoupit levněji zpět. Zaujme krátkou pozici na trhu a dosáhne kladných investičních výsledků pokud podkladové cenné papíry klesnou na ceně. Prodej cenných papírů vždy vytváří dodatečnou hotovost, která může být znovu investována a může vytvořit dodatečný výnos, tudíž vytvářející základy pro pákový efekt.

Upraveno směrnici MiFID: Ano
Komplexní instrument: Ne

Kombinováním dlouhé a krátké pozice do dvou zcela odlišných aktiv se zvyšuje riziko. V případě kombinace dvou souvisejících finančních nástrojů reprezentujících stejné aktivum (např. akcie a warrant na stejnou akcii) může být investiční riziko redukováno. Jakýkoliv zisk z dlouhé pozice bude vykompenzován ztrátou na krátké pozici. Strategie tohoto druhu jsou přijímány k eliminaci specifického tržního rizika (částečně nebo zcela) a dosažení zisku z tržní neúčinnosti při tvorbě cen cenných papírů. Toto riziko je hedgováno, proto se fondy takto nazývají. Zisk je vytvářen z nerovnováhy cen. Například warrant může být kótován za cenu, která je nižší/vyšší než jeho NAV nebo vyměnitelný dluhopis může být levnější než součet částí, ze kterých se skládá (standardní firemní dluhopis a warrant).

Rizikovitost jednoho hedge fondu se může značně lišit od rizikovitosti druhého. Často je investiční strategie popsána velmi vágně (což je cena za extenzivní svobodu managementu) a není velmi transparentní. To představuje další zdroj rizika.

B. Rizika

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. Riziko dlužníka | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na podkladových nástrojích. |
| 2. Likvidní riziko | Vysoké, často je možné prodávat akcie jen jednou měsíčně. V mnoha případech toto musí investor oznámit dopředu. |
| 3. Měnové riziko | Žádné riziko pro cenné papíry v českých korunách. Nízké, průměrné až vysoké, záleží na pohybu směnné sazby vůči CZK. |
| 4. Riziko úrok. sazeb | Nízké, průměrné až vysoké, záleží na podkladových nástrojích. |
| 5. Cenová volatilita | Průměrná až vysoká, záleží na podkladových nástrojích. |

VII. Zdanění

- 7.1. Úvod
- 7.2. Příjmy (výnosy) z držby investičních cenných papírů
- 7.3. Příjmy (výnosy) z prodeje investičních cenných papírů
- 7.4. Úrokové výnosy z peněžních prostředků uložených u obchodníka s cennými papíry

7.1. Úvod

Zákazníkům se doporučuje, aby se poradili se svými právními a daňovými poradci o daňových důsledcích koupě, prodeje a držení finančních nástrojů a přijímání kapitálových výnosů podle daňových předpisů platných v České republice a v zemích, jejichž jsou rezidenty, jakož i v zemích, v nichž výnosy z držení a prodeje finančních nástrojů mohou být zdaněny.

Následující stručně shrnutí zdaňování finančních nástrojů v České republice vychází zejména ze zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, jakož i z obvyklého výkladu zákonů a dalších předpisů uplatňovaného

PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČ 60197226
zapsaná v obchodním rejstříku odd. B, vložka 2583
vedeném Městským soudem v Praze
Tel.: (+420) 221 424 111, Fax: (+420) 221 424 222

českými správními úřady a jinými státními orgány a známého Patrii k datu vyhotovení tohoto dokumentu. Veškeré informace uvedené níže se mohou měnit v závislosti na změnách v příslušných právních předpisech, které mohou nastat po tomto datu, nebo ve výkladu těchto právních předpisů, který může být po tomto datu uplatňován.

7.2. Příjmy (výnosy) z držby investičních cenných papírů

Mezi výnosy plynoucí z držby investičních cenných papírů patří úrokové či dividendové příjmy z akcií, zatímních listů, podílových listů a dluhopisů. Pro zdaňování kapitálových výnosů z tuzemských cenných papírů je stanovena jednotná sazba ve výši 15 procent (od roku 2009 12,5 %).

Úrokový nebo dividendový výnos vyplácený vlastníků cenných papírů - fyzickým osobám (zahrnující též výnos ve formě rozdílu mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem vypláceným při splatnosti dluhopisů) obecně podléhá srážkové dani vybírané u zdroje (tj. emitentem při úhradě úroku nebo dividendy). Sazba této srážkové daně pro osoby, které jsou českými daňovými rezidenty, činí 15 % (od roku 2009 12,5 %). V případě, že výnos plyne fyzické osobě, anebo osobě, která není českým daňovým rezidentem (s výjimkou případů, kdy výnos plyne ve prospěch v České republice umístěné stále provozovny osoby, která není českým daňovým rezidentem), představuje výše uvedená srážka daně konečné zdanění úroku v České republice.

Právnícká osoba - příjemce výnosu zahrne přijatý úrok nebo dividendu do svého základu daně v hrubé výši. Smlouva o zamezení dvojího zdanění mezi Českou republikou a zemí, jejímž je příjemce výnosů rezidentem, může zdanění úroku nebo dividendy v České republice vyloučit nebo snížit sazbu daně. Nárok na uplatnění daně na základě režimu upraveného smlouvou o zamezení dvojího zdanění může být podmíněn prokázáním skutečností dokládajících, že příslušná smlouva o zamezení dvojího zdanění se na příjemce platby výnosu skutečně vztahuje.

Určité kategorie poplatníků (např. nadace, Garanční fond obchodníků s cennými papíry atd.) mají za určitých podmínek nárok na osvobození úrokových příjmů a dividend od daně z příjmů. Podmínkou pro toto osvobození je, že doloží plátcí výnosu nárok na toto osvobození v dostatečném předstihu před jeho výplatou.

Dividendové příjmy přijaté ze zahraničí podléhají v České republice zdanění v hrubé výši - tedy bez snížení o výdaje a daň zaplacenou v zahraničí. Zahraniční dividendy mohou být, pokud nejsou zahrnuty do obchodního majetku podnikatele, v České republice zdaněny dvěma způsoby: i) dividendy budou zdaněny v samostatném základu daně pouze s 15% (od roku 2009 12,5 %) daňovou sazbou, kdy od samostatného základu daně však nelze odečíst odečitatelné položky; ii) dividendy jsou zahrnuty do dílčího základu daně z kapitálového majetku jako součást celkového základu daně, tzn. příjmy z dividend se zahrnou do celkových příjmů (ze závislé činnosti, samostatné výdělečné činnosti, pronájmu a ostatních příjmů) a zdaňují se příslušnou sazbou daně. U smluvních států lze daň zaplacenou v zahraničí započítat na úhradu daňové povinnosti. Nárok na zápočet daně vzniká zpravidla až uhrazením daně v zahraničí. Pokud dividendy plyne od společnosti, která má sídlo ve státě, s nímž Česká republika nemá uzavřenou smlouvu o zamezení dvojího zdanění, nelze s účinností od 1. 1. 2001 metodu zápočtu použít. U dividend plynoucích ze smluvního státu může být daň zaplacená v zahraničí započtena na úhradu daňové povinnosti jen v takové výši, kterou je daný smluvní stát oprávněn vybrat v souladu se smlouvou.

7.3. Příjmy (výnosy) z prodeje investičních cenných papírů

Příjmy, které plynou fyzickým osobám z prodeje cenných papírů, pokud nejsou od daně osvobozeny, jsou svým charakterem klasifikovány buď jako příjmy ostatní nebo jsou součástí příjmů z podnikatelské a jiné samostatné výdělečné činnosti. Rozhodující je kritérium, zda byly cenné papíry zahrnuty v obchodním majetku či nikoliv.

Příjmy, které plynou právníckým osobám z prodeje cenných papírů, jsou předmětem daně z příjmů právníckých osob. U právníckých osob se za daňový náklad považuje hodnota cenného papíru při prodeji zachycená v účetnictví poplatníka ke dni jeho prodeje. Zisky z prodeje vstupují do obecného základu daně podléhajícího sazbě daně ve výši 21 % pro rok 2008 (20% v roce 2009 a 19 % v roce 2010). Ztráty realizované vlastníkem cenných papírů při jejich prodeji jsou daňově uznatelné v období, ve kterém jsou skutečně realizovány.

Od daně z příjmů fyzických osob jsou zcela osvobozeny příjmy z investičních cenných papírů² (nezahrnutých v obchodním majetku), pokud byly drženy nejméně 6 měsíců a prodávající nemá podíl (přímý nebo nepřímý) na základním kapitálu a hlasovacích právech³ převyšující 5 % v době 24 měsíců před prodejem. Není-li splněn tzv. šestiměsíční časový test, podléhá příjem z prodeje investičních cenných papírů dani z příjmů. V tomto případě je výdajem cena pořízení cenných papírů a nákladů s tím spojených (tzn. poplatky a další výdaje související s pořízením i prodejem) maximálně však do výše příjmů z prodeje cenných papírů. Tzn. při prodeji cenných papírů může být ztráta z prodeje jednoho cenného papíru započtena na zisk z prodeje jiného cenného papíru, avšak v souhrnu mohou být výdaje uplatněny maximálně do výše příjmu z prodeje všech cenných papírů.

7.4. Úrokové výnosy z peněžních prostředků uložených u obchodníka s cennými papíry

Zákazník je povinen zdanit úrokové výnosy plynoucí z volných peněžních prostředků vedených na evidenčním účtu Patria Finance, neboť tyto peněžní prostředky jsou ukládány na krátkodobé termínové úložky u bank, které následně vyplácejí úroky bez srážkové daně a Patria Finance je připisuje ve prospěch jednotlivých klientů. Zákazník je tudíž povinen tyto výnosy zahrnout do svého základu daně.

² Upozorňujeme, že deriváty nepatří mezi investiční cenné papíry. Dodržení šestiměsíčního časového testu je tedy pro deriváty bezvýznamné.

³ Pro cenné papíry nabyté do konce roku 2007 je velikost podílu na základním kapitálu nebo hlasovacích právech bezvýznamná.