

## Informácie o finančných nástrojoch a súvisiacich rizikách

---

### Obsah

Úvod: Vytvorenie investičného portfólia

MIFID

Cieľový trh

- 1. Vklady a krátkodobé nástroje peňažného trhu**
  - 1.1. Fondy peňažného trhu
- 2. Dlhopisy a obdobné dlhové cenné papiere**
  - 2.1. Štátne dlhopisy
  - 2.2. Korporátne dlhopisy
  - 2.3. Hypotekárne záložné listy (HZL)
  - 2.4. Eurobondy
  - 2.5. Vymeniteľné dlhopisy, prioritné dlhopisy a dlhopisy viazané na hodnoty akcií
  - 2.6. Akciové dlhopisy
  - 2.7. Dlhopisové fondy
    - 2.7.1. Nezaistené dlhopisové fondy
    - 2.7.2. Zaistené dlhopisové fondy s kapitálovou ochranou
- 3. Akcie a obdobné cenné papiere**
  - 3.1. Akcie
  - 3.2. Akciové fondy
    - 3.2.1. Nezaistené akciové fondy
    - 3.2.2. Zaistené akciové fondy
  - 3.3. Uzavreté akciové fondy kolektívneho investovania
  - 3.4. Burzovo obchodované fondy (ETF)
- 4. Nehnutel'ný majetok**
  - 4.1. Realitné certifikáty
  - 4.2. Uzavreté realitné fondy
  - 4.3. Otvorené realitné fondy
- 5. Subjekty kolektívneho investovania (UCITS)**
  - 5.1. Úvod
  - 5.2. Podielové fondy
  - 5.3. Otvorené fondy kolektívneho investovania
  - 5.4. Uzavreté fondy kolektívneho investovania
- 6. Deriváty**
  - 6.1. Úvod
  - 6.2. Opcie
  - 6.3. Warranty
  - 6.4. Certifikáty
  - 6.5. Pákové certifikáty
  - 6.6. Swapy
  - 6.7. Forwardy
  - 6.8. Futures
  - 6.9. Hedge fondy
- 7. Zdanenie**

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## Úvod: Vytvorenie investičného portfólia

Z hľadiska definície termínu "investícia" je nutné spomenúť, že investícia nikdy nie je úplne bez rizika. Ideálna investícia neexistuje!

V závislosti od požadovaného výnosu by mal každý investor zvážiť, aké riziko je ochotný niesť, a následne zahrnúť zodpovedajúce investičné produkty do vyváženého investičného portfólia. Riziko ale nie je jediným rozhodujúcim faktorom pre určenie vhodného a primeraného typu investície. Do úvahy by sa mali brať tiež ďalšie faktory, ktoré spôsobujú, že každá investícia je odlišná: investičný horizont, dostupnosť peňažných prostriedkov, výška úrokových sadzieb, splatnosť daní a podobne.

Ekonomika zažíva obdobie dlhodobého alebo krátkodobého rastu a poklesov. Investície vo forme akcií, dlhopisov a likvidných aktív sú týmito obdobiami rôzne ovplyvnené, teda určité finančné aktíva prosperujú lepšie ako ostatné. Rozloženie investície do akcií, dlhopisov a likvidných aktív v rámci portfólia musí preto byť vždy prispôbené súčasným podmienkam na finančnom trhu.

Rozloženie aktív v rámci portfólia sa volá diverzifikácia. Na dosiahnutie správnej diverzifikácie si investori musia stanoviť, koľko finančných prostriedkov môžu investovať do akcií, dlhopisov, krátkodobých vkladov alebo iných inštrumentov.

Do úvahy sa musí zobrať aj daňové hľadisko a budúca investícia tak, aby ju investori boli schopní integrovať do existujúceho portfólia. Zohľadnené by mali byť tiež skutočnosti, ktorá burza, akcia alebo sektor ponúka najlepšie vyhliadky a ktoré meny, vo vzťahu k ich národnej mene, ukazujú možnosť rastu, alebo poklesu. Investori musia taktiež zabezpečiť, aby ich peniaze boli distribuované na dostatočný počet trhov a do dostatočného počtu cenných papierov.

Uvedené informácie obsahujú základné predstavenie rôznych finančných nástrojov ponúkaných spoločnosťou Patria Finance ("Patria") svojim zákazníkom. Aby sme Vám uľahčili orientáciu v tejto oblasti, rozdelili sme tieto nástroje podľa typu podkladového aktíva: krátkodobý fixný príjem, dlhodobý fixný príjem, akcie atď. Potom sme pre každú kategóriu finančných nástrojov stanovili hlavné rysy a poukázali na ich prednosti a nevýhody. Toto základné rozdelenie môžete použiť ako východisko pre zváženie rizík týkajúcich sa jednotlivých nástrojov a pre prijatie Vášho rozhodnutia.

Riziko vzťahujúce sa k investícii môže vychádzať z rôznych faktorov. Medzi najdôležitejšie riziká patrí riziko trhové, úverové a likvidné. Zhrnutie a definície možných rizík sú uvedené v nasledujúcich bodoch:

- Trhové riziko sa odráža vo významných strednodobých fluktuáciách cien. Tie súvisia s pohybom meny (menové riziko), ale aj s fluktuáciou úrokových sadzieb (riziko úrokových sadzieb) alebo s výkyvmi na trhu cenných papierov (trhové riziko).
- Úverové alebo kreditné riziko predstavuje možnosť, že spoločnosť alebo emitent nesplní svoje záväzky riadne a včas. Vo väčšine prípadov je dôvodom nízke finančné zdravie dlžníka alebo jeho hroziaci bankrot.
- Likvidné riziko predstavuje riziko, že sa finančný nástroj ukáže pred svojou splatnosťou ako ťažko predajný.
- Menové riziko znamená, že hodnota investície bude ovplyvňovaná zmenami výmenných sadzieb / kurzu.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

- Riziko úrokových sadzieb znamená, že hodnota investície bude ovplyvnená pohybom trhových úrokových sadzieb.
- Inflačné riziko je rizikom, že hodnota investície bude ovplyvnená trvalým zvýšením všeobecnej cenovej hladiny.
- Riziko závislosti na faktoroch prostredia predstavuje riziko, že hodnota investície bude ovplyvnená napríklad daňovým režimom.
- Operatívne riziko je rizikom straty vyplývajúce z nedostatočnosti alebo zlyhania vnútorných procesov, osôb a systémov alebo z externých udalostí. Predstavuje napr. chybné zaúčtovanie alebo vysporiadanie, odoslanie peňazí na iný účet alebo chyby v systémoch podpory.

Rozdelenie Vášho portfólia do dlhopisov rôznych emitentov značne redukuje kreditné riziko, zatiaľ čo diverzifikácia na niekoľko mien redukuje menové riziko, ktorému ste vystavený. Riziko úrokových sadzieb môže byť postupne redukované zahrnutím nástrojov peňažného trhu do svojho portfólia.

Akú mieru rizika sa rozhodnete akceptovať záleží od mnohých faktorov, najmä subjektívneho rázu. Jedným z nich je miera neochoty niesť riziko. Ostatné faktory zahŕňajú osobný investičný horizont alebo obdobie, v ktorom peniaze môžu byť viazané. Avšak všeobecne platí, že investori sú pripravení prijať viac rizika iba v prípade, že môžu očakávať vo výsledku vyšší výnos. Z tohto dôvodu sa o možnom očakávanom výnose v rámci rôznych finančných nástrojov píše aj v tomto dokumente, ktorý by Vám mal pomôcť lepšie ohodnotiť možnosti a riziká spojené s rôznymi finančnými nástrojmi a mal by pomôcť pri rozhodovaní o Vašich budúcich investíciách.

Upozorňujeme, že kurzy, ceny, výnosy, zhodnotenia, výkonnosť či iné parametre dosiahnuté jednotlivými Investičnými nástrojmi v minulosti nemôžu v žiadnom prípade slúžiť ako indikátor alebo záruka budúcich kurzov, cien, výnosov, zhodnotení, výkonnosti či iných parametrov takýchto alebo obdobných Investičných nástrojov a tieto kurzy, ceny, výnosy, zhodnotenia, výkonnosť či iné parametre Investičných nástrojov, ktoré sú alebo môžu byť predmetom pokynov klienta, sa môžu meniť, tzn. rásť a klesať, ich vývoj možno teda iba predpokladať a nie zaručiť a zaručená nemusí byť ani návratnosť investovanej čiastky.

## **MiFID**

Smernica Európskeho parlamentu a Rady o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFID) je európska smernica vzťahujúca sa k investičným službám týkajúcich sa finančných nástrojov.

Cieľom tejto smernice je propagovať väčšiu konkurenciu na finančných trhoch prostredníctvom odstránenia prekážok cezhraničného voľného pohybu cenných papierov a zrušení monopolu regulovaných búrz. Je tiež zameraná na ďalšie rozšírenie pravidiel ochrany pre zákazníkov obchodujúcich s finančnými nástrojmi.

Jedno z pravidiel ochrany sa týka povinnosti poskytovať informácie. Zákazník musí byť dostatočne informovaný o povahe a rizikách súvisiacich s ponúkanými finančnými nástrojmi, vrátane informácie, či je daný finančný nástroj určený bežným alebo profesionálnym zákazníkom s ohľadom na určený cieľový trh (viď nižšie). Patria tieto informácie ponúkala už v minulosti a bude ich poskytovať aj naďalej.

Tento dokument bol aktualizovaný na základe vyššie uvedenej smernice MiFID a jej produktov, ale poskytuje aj všeobecné informácie o finančných nástrojoch.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Nasledujúci obsah je celkovým prehľadom hlavných finančných nástrojov a produktov Patrie. Pre detailnejšie informácie nás, prosím, neváhajte kontaktovať.

Upozornenie: Tento dokument nie je koncipovaný tak, aby ukázal, ktorá stratégia alebo diverzifikácia je najlepšia. Pri investovaní existuje príliš veľa osobných faktorov, ktoré je nutné vziať do úvahy pri určení rizikového profilu. Radi Vám však v prípade Vášho záujmu v tejto oblasti poskytneme ďalšiu asistenciu.

## Cieľový trh

Všetky typy uvedených finančných nástrojov sú z hľadiska cieľového trhu určené ako pre bežných, tak aj pre profesionálnych zákazníkov a spôsobilé protistrany (podľa dokumentu [Kategorizácia zákazníkov](#)). V prípade, že tvorca konkrétneho finančného nástroja, prípadne Patria ako distribútor takéhoto finančného nástroja, stanoví, že konkrétny finančný nástroj je určený iba pre profesionálnych zákazníkov alebo spôsobilé protistrany, bude táto informácia poskytnutá klientovi v rámci informačných dokumentov týkajúcich sa daného finančného nástroja (napr. pospekt, KID, produktový list).

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## 1. Vklady a krátkodobé nástroje peňažného trhu

### 1.1. Fondy peňažného trhu

#### A. Popis

Fondy peňažného trhu investujú do bezpečných, krátkodobých finančných nástrojov s priemernou dobou splatnosti kratšou ako jeden rok. K nakupovaným cenným papierom v portfóliu fondov patria termínované vklady, pokladničné poukážky alebo krátkodobé dlhopisy. Investičná stratégia je vždy stanovená v prospekte cenného papiera. Peňažné fondy investujú v eurách, českých korunách alebo iných cudzích menách. Tento produkt je určený fyzickým aj právnickým osobám na zhodnocovanie voľných finančných prostriedkov na tuzemskom a zahraničnom finančnom trhu. Odporúčaná doba investície je 1 až 2 roky. Peňažné fondy môžu byť založené podľa slovenských alebo zahraničných právnych predpisov (napr. podľa luxemburského práva).

#### B. Výhody

Keďže fondy peňažného trhu zhromažďujú veľké objemy peňažných prostriedkov, jednotlivé osoby investujúce do týchto fondov môžu dosiahnuť výhodné investičné podmienky, a teda vyššiu návratnosť.

Prostredníctvom peňažných fondov môžu individuálni investori nepriamo investovať do nástrojov, ku ktorým by inak mali veľmi zložitý prístup.

Fondy peňažného trhu sú vhodné pre konzervatívnych investorov a pre všetkých, ktorí chcú uložiť svoje peniaze na kratšiu dobu. Dosahujú stabilné výnosy pri veľmi nízkom riziku. Ich výnosy bývajú zvyčajne vyššie ako úroky na sporiacich účtoch a termínovaných vkladoch.

#### C. Nevýhody

Investovanie prostredníctvom fondov peňažného trhu je spravidla spojené s vyššími poplatkami.

#### D. Riziká

- |                              |  |
|------------------------------|--|
| 1. Kreditné riziko           | Nízke, priemerné až vysoké, záleží na investičnej stratégii fondu a jeho správcovi.  |
| 2. Likvidné riziko           | Nízke. Vzhľadom k špecifickej krátkodobej povahe investícií sú peňažné fondy vo všeobecnosti veľmi likvidnou investíciou.                        |
| 3. Menové riziko             | Žiadne riziko pre finančné nástroje denominované v eurách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmenného kurzu voči euru.               |
| 4. Riziko úrokových sadziieb | Nízke, priemerné až vysoké. Iba v prípade, že dôjde k zásadnému zvýšeniu úrokovej sadzby, čistá hodnota aktív ("NAV") môže krátkodobo poklesnúť. |

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## 2. Dlhopisy a obdobné dlhové cenné papiere

- 2.1. Štátne dlhopisy
- 2.2. Korporátne dlhopisy
- 2.3. Hypotekárne záložné listy (HZL)
- 2.4. Eurobondy
- 2.5. Vymeniteľné dlhopisy, prioritné dlhopisy a dlhopisy viazané na hodnoty akcií
- 2.6. Akciové dlhopisy
- 2.7. Dlhopisové fondy
  - 2.7.1. Nezaistené dlhopisové fondy
  - 2.7.2. Zaistené dlhopisové fondy s kapitálovou ochranou

### 2.1. Štátne dlhopisy

#### A. Popis

Dlhopis je zastupiteľný cenný papier, s ktorým je spojené právo na splatenie dlžnej čiastky a povinnosť emitenta toto právo uspokojiť. Kúpa dlhopisu teda znamená, že kupujúci požičiava emitentovi dlhopisu určitú čiastku za podmienok daných pri emisii dlhopisu. Emitent sa právne zaväzuje vyplácať obvykle ročný alebo polročný kupónový výnos a splatiť nominálnu hodnotu v deň splatnosti dlhopisu. Kupónové výnosy sú splatné v ročných alebo polročných intervaloch od dátumu emisie. Dlhopisy sa vydávajú so splatnosťou aj niekoľko desiatok rokov.

V Českej republike je najväčším emitentom dlhopisov sama Česká republika. Štátne dlhopisy Českej republiky sú cenné papiere s fixným príjmom v českých korunách a sú určené pre jednotlivých investorov. Tieto dlhopisy sú spravidla vydávané na obdobie 3, 5, 10, 15 a 30 rokov s fixnou úrokovou sadzbou v zaknihovanej podobe na doručiteľa.

Kupóny a splatnosť štátnych dlhopisov sú vopred zafixované Ministerstvom financií Českej republiky. Štátne dlhopisy sú predávané na domácom trhu prostredníctvom aukcií. V súlade s platnými právnymi predpismi musia byť aukcie technicky zabezpečené Českou národnou bankou. Štátne dlhopisy sa na primárnom trhu predávajú formou aukcie iba priamym účastníkom aukcií. Každý účastník platí cenu, ktorú uviedol vo svojej objednávke, tzn. že jednotlivé dlhopisy sa nepredávajú za jednotnú cenu. Ide o tzv. americkú aukciu.

České štátne dlhopisy nemôžu byť splatené pred dňom splatnosti.

Štátne dlhopisy sú kótované na burze.

#### B. Výhody

Jasný, vopred známy výnos. Všeobecne je vyšší ako pri termínovaných vkladoch v banke.

Relatívne spoľahlivá garancia. Podmienky vystavenia, výnosu a splatenia sú vopred určené a garantované emitentom, to jest štátom.

#### C. Nevýhody

Štátne dlhopisy možno upisovať len niekoľkokrát do roka, keď sú vydávané nové cenné

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

papiere, ale môžu byť vždy nakúpené a predané na sekundárnom trhu.

Ak sa úrokové sadzby na trhu zvyšujú, čistá cena existujúcich štátnych dlhopisov na sekundárnom trhu klesá.

Vzhľadom na skutočnosť, že štátne dlhopisy majú všeobecne pomerne dlhú dobu do splatnosti, kúpna sila investovaného kapitálu bude oslabovaná infláciou. Čím vyššia je miera inflácie a dlhšia doba do splatnosti, tým väčšie je oslabenie meny. Táto situácia môže byť vyrovnaná nominálnou úrokovou sadzbou, ak táto je vyššia ako priemerná miera inflácie počas životnosti štátneho dlhopisu.

Trhová cena dlhopisu kolíše v čase, investor tak môže v priebehu investície pri predaji pozície utrieť aj stratu, ktorú by v prípade držania dlhopisu do riadnej splatnosti nerealizoval.

## D. Riziká

- 1. Kreditné riziko** Kedysi boli členské štáty OECD považované za najlepších dlžníkov, pri ktorých bolo riziko prakticky nulové. Avšak s ohľadom na trhový vývoj vyššie uvedené už neplatí, a preto sa aj pri štátnych dlhopisoch môže vyskytovať pomerne vysoké riziko dlžníka.
- 2. Likvidné riziko** Hoci bývajú štátne dlhopisy kótované na burze, môže sa vyskytovať určité riziko likvidity, pretože trh so štátnymi dlhopismi nie je tak hlboký, ako je to napríklad pri niektorých akciových tituloch (pozri ďalej).
- 3. Menové riziko** Žiadne riziko, pre štátne dlhopisy denominované v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmenného kurzu voči českej korune.
- 4. Riziko úrokových sadzieb** Nízke pre štátne dlhopisy emitované na menej ako 3 roky, priemerné pre štátne dlhopisy so splatnosťou od 3 do 5 rokov a vysoké pre štátne dlhopisy na dobu 5 a viac rokov. Investorom vznikne škoda, ak sú trhové úrokové sadzby vyššie ako nominálna sadzba dlhopisu v prípade jeho predaja na sekundárnom trhu cenných papierov. Avšak investori dosiahnu zisk, ak je trhová úroková sadzba nižšia ako nominálna sadzba týchto dlhopisov. Výška nominálnych úrokových sadzieb je takisto ovplyvňovaná očakávanou mierou inflácie.

## **2.2. Korporátne dlhopisy**

### A. Popis

Získanie finančných zdrojov vydaním dlhopisov volia najmä veľké korporácie a veľké banky. Hodnotenie kvality emitenta dlhopisu je uskutočňované špecializovanými firmami - ratingovými agentúrami - ktoré ohodnotia riziko zlyhania na základe rôznych kritérií. Tieto kritériá zahŕňajú obchodnú činnosť firmy, jej finančnú štruktúru, finančnú a ekonomickú situáciu krajiny a sektor, v ktorom spoločnosť podniká. Ratingové agentúry používajú hodnotiace škále od AAA (primárni dlžníci) cez AA, A, BBB, BB a až po C (veľmi nízke

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

ohodnotenie).

Spoločnosti s ratingom AAA až A vrátane sú považované za spoločnosti dobrej kvality. Ak dlhopis ponúka neobvyčajne vysoký výnos, bude to zvyčajne kompenzované nízkou kvalitou (bonitou) emitenta - dlžníka, ktorá je priamo spájaná s očakávaním toho, že emitent plne dodrží svoje finančné záväzky vyplývajúce z emisie. Inými slovami, dlhopisy s vysokou výnosnosťou znamenajú vyššie riziko. Dlhopis ponúka úrok, ktorý je obvykle vypočítaný z nominálnej hodnoty a splatný k vopred dohodnutým termínom. Úroková miera a dátum splatnosti kupónu sú stanovené pri emisii.

Väčšina dlhopisov môže byť splatená v dobe splatnosti. V niektorých prípadoch je možné splatiť už pred dátumom splatnosti. Takáto situácia môže nastať v prípade, že emitent kúpi dlhopisy späť na akciovom trhu alebo v lotérii (v prípade lotériových pôžičiek) alebo v prípade uskutočnenia call opcie. Avšak tieto možnosti musia byť zmluvne garantované už pri emisii dlhopisu. Existujú tiež tzv. perpetuitné dlhopisy, ktoré nemajú splatnosť. Aj tieto však svojim držiteľom vyplácajú úrokové kupóny po celú dobu svojej životnosti. Bežné dlhopisy majú pevný dátum splatnosti a ponúkajú fixnú úrokovú mieru počas svojej životnosti.

Korporátne dlhopisy môžu byť podriadené, čo znamená, že v prípade vstupu emitenta do likvidácie alebo vydania rozhodnutia o insolvenčii emitenta alebo iného obdobného opatrenia, budú uspokojené pohľadávky s nimi spojené až po uspokojení všetkých ostatných pohľadávok s výnimkou pohľadávok, ktoré sú viazané rovnakou alebo obdobnou podmienkou podriadenosti. Skutočnosť, že ide o podriadený dlhopis, musí byť zreteľným spôsobom vyznačená na listinnom dlhopise alebo v evidencii zaknihovaných dlhopisov a vo všetkých materiáloch používaných na propagáciu takeého dlhopisu.

Dlhopisy môžu byť spojené s tzv. call opciou, teda právom emitenta splatiť pôžičku pred splatnosťou za fixnú cenu a v stanovenom termíne. K tejto možnosti sa pristupuje spravidla v prípade, keď je trhovú úrokovú sadzbu, za ktorú je emitent schopný sa refinancovať, v stanovenom termíne nižšia ako sadzba dlhopisu.

## B. Výhody

Jasný výnos, vopred známy. Výnos z korporátnych dlhopisov je zvyčajne vyšší ako výnos štátnych dlhopisov a nástrojov peňažného trhu tak, aby kompenzoval ich vyššie kreditné riziko.

Dobrá prevoditeľnosť na sekundárnom trhu, najmä u emisií s dlhšou splatnosťou, ktoré sú vzhľadom k svojej väčšej rizikovosti najviac volatilné a teda aj najzaujímavejšie pre obchodníkov.

## C. Nevýhody

Obmedzená možnosť diverzifikácie. Trh domácich korporátnych dlhopisov emitovaných súkromnými spoločnosťami nie je dostatočne rozvinutý.

Trhová cena dlhopisu kolíše v čase, investor tak môže v priebehu investície pri predaji pozície utrpieť aj stratu, ktorú by v prípade držania dlhopisu do riadnej splatnosti nerealizoval.

## D. Riziká



# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

1. Kreditné riziko Nízke, priemerné až vysoké. Záleží na kvalite emitenta, čím vyšší je rating, tým je riziko nižšie. Firmy aktívne na tomto trhu majú väčšinou dobrú reputáciu, ale ani ratingové agentúry nie sú neomylné a niekedy urobia chybu.
2. Likvidné riziko Priemerné až vysoké. Sekundárne trhy nebývajú inštitucionalizované. Čím vyššie je množstvo emitovaných dlhopisov, tým nižšie je riziko. Riziko trhovej likvidity je rizikom straty v prípade malej likvidity trhu s finančnými nástrojmi, ktoré bráni rýchlej likvidácii pozícií, čím je obmedzený prístup k peňažným prostriedkom.
3. Menové riziko Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmenného kurzu voči českej korune.
4. Riziko úrokových sadzieb Nízke pre pôžičky emitované na menej ako 3 roky, priemerné pre pôžičky s dobou platnosti od 3 do 5 rokov a vysoké pre dlhopisy na dobu 5 a viac rokov. Ide o riziko poklesu reálnej hodnoty dlhopisov v prípade, že sa zvýšia úrokové sadzby, cena dlhopisov na sekundárnom trhu sa teda líši podľa fluktuácií úrokovvej sadzby. Cena dlhopisu na sekundárnom trhu sa líši podľa fluktuácie úrokovvej sadzby. Investorom môže vzniknúť škoda, ak je dlhopis predaný pred dátumom splatnosti. Výška nominálnych úrokových sadzieb je takisto ovplyvňovaná očakávanou mierou inflácie.

## 2.3. Hypotekárne záložné listy (HZL)

### A. Popis

Hypotekárne záložné listy (ďalej HZL) sú dlhopisy vydávané [hypotekárnymi bankami](#) s cieľom získať finančné prostriedky na poskytovanie hypotekárnych úverov. Menovitá hodnota a hodnota pomerného výnosu HZL je plne krytá pohľadávkami z hypotekárnych úverov. Pre riadne krytie menovitej hodnoty hypotekárnych záložných listov môžu byť použité iba pohľadávky z hypotekárnych úverov, ktoré neprevyšujú 70% ceny založených nehnuteľností. Okrem inštitútu riadneho krytia funguje tiež tzv. náhradné krytie, čo môžu byť iba vysoko likvidné a bonitné prostriedky (napríklad hotovosť, štátne dlhopisy alebo vklady v ČNB).

Hypotekárne záložné listy môže vydávať iba banka (emitent hypotekárnych záložných listov). Emitent hypotekárnych záložných listov zaisťuje dostatočné krytie záväzkov z hypotekárnych záložných listov počas ich trvania tak, aby súčet pohľadávok z hypotekárnych úverov alebo ich častí (slúžiacich na ich krytie) a celkového náhradného krytia neklesol pod celkovú výšku záväzkov zo všetkých im vydaným hypotekárnym záložným listom na trhu.

### B. Výhody

Konzervatívny investičný inštrument, vhodný pre investorov hľadajúcich alternatívu k termínovaným vkladom. HZL sú obvykle verejne obchodovateľné – buď prostredníctvom organizátora verejného dlhu alebo prostredníctvom emitentom stanoveného obchodníka (resp. obchodníkov) s cennými papiermi. Výnos je vopred známy a je fixný, investor je tak schopný dobre plánovať tok finančných prostriedkov (cash-flow) a rizikový profil jeho portfólia.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## C. Nevýhody

Obmedzená možnosť diverzifikácie, na trhu je v porovnaní so štátnymi alebo korporátnymi dlhopismi menší počet emisií. Pre využitie všetkých výhod HZL (niektoré emisie so sebou nesú výhodu nulového zdanenia kupónu, resp. úrokového výnosu) je obvykle nutné držať ich až do okamihu splatnosti.

## D. Riziká

- 1. Kreditné riziko** Nízke až priemerné. HZL sú podľa zákona emitované len hypotekárnymi bankami, kreditné riziko HZL je tak rovné kreditnému riziku emitujúcej banky. Vďaka faktu, že výplata výnosov a splatenie nominálnej hodnoty HZL je kryté tokom finančných prostriedkov z poskytnutých hypoték, riziko nesplatenia HZL je obmedzené na relatívne nízku hodnotu.
- 2. Likvidné riziko** Nízke až priemerné. Segment HZL patrí z pohľadu rozsahu medzi menšiu časť dlhopisového trhu, riziko je najmä v nižšom absolútnom počte obchodovaných emisií. Emitujúce banky obvykle ponúkajú možnosť spätného odpredaja HZL pred jeho splatnosťou, cenou za túto možnosť obvykle býva širšie rozpätie medzi cenou spätného odkupu a cenou predaja.
- 3. Menové riziko** Nulové v prípade HZL emitovaných českými hypotekárnymi bankami.
- 4. Riziko úrokových sadzieb** Nízke pre HZL emitované so splatnosťou kratšou ako 3 roky, priemerné pre HZL s dobou splatnosti od 3 do 5 rokov a vysoké pre dlhopisy na obdobie 5 a viac rokov. Ide o riziko, keď je hodnota investície negatívne ovplyvnená pohybmi úrokovej sadzby. Úrokové riziko je teda rizikom straty spôsobenej zmenou ceny inštrumentu citlivého na úrokové sadzby. Cena dlhopisov (vrátane HZL) sa pohybuje reverzne k vývoju úrokových sadzieb. V prípade prudkého rastu/poklesu úrokových sadzieb sa tak cena HZL môže rovnako tak prudko znížiť/zvýšiť. V prípade odpredaja HZL pred dátumom splatnosti nie je možné garantovať, že cena predaja bude nad nominálnou cenou daného HZL.

## **2.4. Eurobondy**

### A. Popis

Eurobondom sa rozumie dlhopis emitovaný na kapitálových trhoch denominovaný v inej mene, ako je mena krajiny, v ktorej je dlhopis vydaný. Emitentom môže byť štát, miestna vláda alebo súkromná spoločnosť. Vydaná obligácia je obvykle upísaná medzinárodným spoločenstvom niekoľkých bánk a následne predaná investorom, ktorých sídlo je spravidla mimo krajiny, v ktorej má emitent svoje sídlo a krajinu, v ktorej mene bola obligácia denominovaná.

Euroobligácie môžu byť podriadené, čo znamená, že pohľadávky s nimi spojené budú

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

uspokojené až po uspokojení všetkých ostatných pohľadávok, ale pred tým, ako bude vykonaná platba akcionárom. Toto rozlíšenie je dôležité, ak emitent čelí platobným problémom.

Existujú niektoré špeciálne kategórie eurobondov:

Eurobondy s možnosťou výberu meny: výmenná parita - obyčajne medzi dvomi krajinami - je pevná na celú dobu pôžičky. Emitent si môže vybrať menu ku dňu emisie a všeobecne tiež aj pri splatnosti, na základe pevnej výmenné parity.

Eurobondy s pohyblivou úrokovou sadzbou (FRNs - floating rate notes): úrok je pravidelne stanovený na nasledujúce obdobie (t.j. napríklad každých šesť mesiacov a vždy na nasledujúce šesťmesačné obdobie) na základe referenčnej sadzby na medzinárodnom peňažnom trhu plus pevné marže.

Eurobondy s nulovým kupónom (zero-coupon): Eurobondy, ktoré nevyplácajú ročný úrok, ale zhodnocujú ho až do splatnosti. Emisnú cenu predstavuje nominálna hodnota, diskontovaná podľa dátumu emisie a pevné úrokové sadzby. Napríklad nulový kupón euroobligácií za 100 Euro so sadzbou 10% na 10 rokov bude mať emisnú cenu pri vydaní 38,56 Eur. Naopak môžeme povedať, že investícia 38,56 Eur dnes pri zložení 10% úroku by za 10 rokov nadobudla hodnotu 100 Euro.

Step-up bondy: Eurobondy, pre ktoré sú vopred určené rôzne kupóny na rôzne obdobia platnosti pôžičky. Kupóny v ďalších rokoch postupne stúpajú. Napríklad 3% pre prvé dva roky, 6% pre tretí a štvrtý rok a 9% pre posledné dva roky.

Perpetuals: obligácie bez pevného dátumu splatnosti, pevných kupónov a žiadne predčasné splatenie kapitálu.

Eurobondy s call alebo put opciou: emitent (call) alebo investor (put) má právo požadovať predčasné splatenie.

Eurobondy môžu byť vydané alebo splatené vo výške nominálnej hodnoty, nad alebo pod nominálnou hodnotou.

Obligácie umožňujúce call opciu znamenajú, že emitent môže splatiť pôžičku skôr za pevnú cenu a v stanovenom termíne. K tejto možnosti je prístupované, ak v tú dobu je trhová sadzba nižšia ako sadzba obligácie (pozri vyššie pri korporátnych dlhopisoch).

## B. Výhody

Úrok a splátka dlžnej čiastky sú pevne stanovené dopredu (okrem FRNs a Perpetuals).

Diverzifikácia. Pretože Eurobondy predstavujú investície v zahraničnej mene, ponúkajú možnosť rozdelenia menového rizika.

Euroobligácie môžu byť jednoducho kúpené a predané na sekundárnom trhu v závislosti na ich emisii.

## C. Nevýhody

Nie vždy existuje dobre fungujúci sekundárny trh pre Eurobondy. Je ťažké obchodovať s

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Eurobondami v niektorých menách (napríklad: LUF, AUD, NZD) alebo s dlhopismi menej známých či menších emitentov.

Investovanie do cudzej meny zahŕňa riziká a poplatky.

## D. Riziká

1. Kreditné riziko Nízke, priemerné až vysoké. Záleží na bonite emitenta, ktorý je ohodnotený ratingovými agentúrami. Čím vyšší je rating, tým nižšie je riziko. Avšak, ratingové agentúry poskytujú ohodnotenie spoločností, ktoré je spojené s momentálnou situáciou v danom čase, a tiež nie sú neomylné. Rating môže byť počas doby pôžičky revidovaný smerom hore alebo dole. Zníženie hodnotenia z A (= vyššie úverové riziko) môže spôsobiť ťažší predaj eurobondov. Podriadené pôžičky obnášajú vyššie riziko.
2. Likvidné riziko Priemerné až vysoké. Sekundárne trhy nebývajú inštitucionalizované.
3. Menové riziko Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách (eurách). Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmennej sadzby voči českej korune (euro). (V podstate existuje inverzný vzťah (hlavne v dlhom období) medzi úrokovou sadzbou a stabilitou cudzej meny. Mena s vyššou úrokovou mierou ako ostatné meny má tendenciu rásť na hodnote voči tej ktorej mene.)
4. Riziko úrokových sadzieb Nízke pre pôžičky s krátkou dobou splatnosti, vysoké pre pôžičky s dlhou dobou splatnosti. Cena obligácie sa na sekundárnom trhu líši podľa fluktuácie úrokovej sadzby. Investorom môže vzniknúť škoda, ak je obligácia predaná pred dátumom splatnosti. Tento prípad znamená, že nominálna úroková sadzba euroobligácií je nižšia ako trhová úroková sadzba danej obligácie alebo cenného papiera v rovnakej mene, ktorý je porovnateľnej kvality a má približne rovnakú dobu do splatnosti. A naopak investor realizuje zisk, ak je trhová úroková sadzba nižšia. Čím je dlhšia doba do splatnosti obligácie a nižší kupón, tým vyššie je riziko úrokových sadzieb. Výška nominálnych úrokových sadzieb je takisto ovplyvňovaná očakávanou mierou inflácie.

## **2.5. Vymeniteľné dlhopisy, prioritné dlhopisy a dlhopisy viazané na hodnoty akcií**

### A. Popis

Vymeniteľný dlhopis je dlhopis, ktorý môže byť na základe požiadavky majiteľa vymenený za akcie danej spoločnosti v priebehu určitej doby a za podmienok, ktoré sú vopred určené. Ak spoločnosť vystaví rozdielne druhy akcií, musia byť presne špecifikované akcie, za ktoré môžu byť dlhopisy vymenené.

Výmenná cena – t.j. cena, za ktorú môžu byť dlhopisy premenené na akcie - je vopred stanovená. Výmenná cena je všeobecne vyjadrená ako nominálna hodnota dlhopisu delená počtom akcií, ktoré prináležia majiteľom, ak sa rozhodnú využiť svoje právo na výmenu.

Pri automaticky vymeniteľných dlhopisoch (ACB) majú investori možnosť voľby medzi výmenou a splatením dlhopisu, ale ak zvolia výmenu, ich dlhopisy musia byť vymenené vo

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

vopred určenom dátume. Investori sa však môžu rozhodnúť pre skoršiu výmenu.

Ponúkaný kupónový výnos je nižší ako výnos z bežných dlhopisov v rovnakej mene, s rovnakou dobou do splatnosti a porovnateľným kreditným rizikom. Dôvodom je započítanie ceny opcie (warrantov) do ceny dlhopisu a jeho výnosu. Definícia ďalej v texte.

Prioritné dlhopisy (bonds cum warrant) sú dlhopisy, s ktorými je spojené prednostné právo (warrant) na upisovanie jednej alebo viacerých akcií v rovnakej spoločnosti vo vopred určenej lehote a za pevne stanovených podmienok. Dlhopisy a warranty sú na burze obchodované a kótované oddelene. V tomto sa odlišujú od vymeniteľných dlhopisov, po výmene ktorých prestáva byť vymeniteľný dlhopis dlhopisom a stáva sa akciou. Ak je uplatnené prednostné právo (warrant), majiteľ získa akciu, pričom dlhopis naďalej existuje.

Existujú rôzne druhy dlhopisov viazaných na hodnoty akcií. Záleží od ich špecifickej charakteristiky; tento finančný nástroj predstavuje skôr nepriamu investíciu do akcií ako investíciu generujúcu stály príjem. Kupónový výnos je nižší, než je trhový výnos, často dokonca znateľne nižší. Na vykompenzovanie tejto skutočnosti je cena dlhopisu vťahnutá k burzovému indexu ako benchmark. Investori zvyčajne investujú do zaručených dlhopisov, čo znamená, že vždy získajú späť svoju počiatočnú investíciu. Z tohto dôvodu teda investori v prípade rastu predmetného burzového indexu dosahujú zisk, ale nevznikajú im pri poklese straty. Vzťah k nárastu burzového indexu počas doby do splatnosti dlhopisu môže byť 100% alebo menej.

## B. Výhody

Záleží od typu dlhopisu, majitelia majú výhodu pevného (minimálneho) výnosu.

Tieto nástroje oprávňujú investorov k zisku z nárastu ceny akcií alebo akciového indexu, pričom pri zaistených dlhopisoch nevedú k strate pôvodnej investície. Toto spravidla neplatí pri ACB obligáciách.

## C. Nevýhody

Úrok zaplatený investorom je nižší než výnos bežných obligácií. Aj keď existuje sekundárny trh, tieto dlhopisy nie sú jednoducho prevoditeľné.

## D. Riziká

- |                             |  |
|-----------------------------|--|
| 1. Kreditné riziko          | Nízke, priemerné až vysoké. Záleží od kvality emitenta, ktorý je ohodnotený ratingovými agentúrami. Čím vyššia je ratingová známka (napr. AAA), tým nižšie je riziko.                    |
| 2. Likvidné riziko          | Priemerné. Toto riziko môže byť vyššie, pretože sekundárny trh investícií tohto druhu je všeobecne obmedzený.  |
| 3. Menové riziko            | Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu výmenného kurzu voči českej korune.   |
| 4. Riziko úrokových sadzieb | Nízke pre vymeniteľné dlhopisy s krátkou dobou splatnosti, vysoké pre vymeniteľné dlhopisy s dlhou dobou splatnosti. Tieto finančné nástroje kvôli nižšej úrokovej sadzbe spravidla viac |

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

podliehajú riziku úrokovej sadzby než Eurobondy. Znamená to tiež, že sú viac ovplyvňované očakávanou mierou inflácie.

## 5. Cenová nestálosť

Nízka, priemerná až vysoká, pretože cena týchto finančných nástrojov je ovplyvnená nestálosťou cien podkladových akcií.

## 2.6. Akciové dlhopisy

### A. Popis

Akciové dlhopisy vďačia za svoje meno skutočnosti, že ich znaky sú opačné k znakom štandardných vymeniteľných dlhopisov. Emitent má skôr než investor pri splatnosti právo voľby medzi splatením nominálnej hodnoty v hotovosti alebo dodaním vopred určeného počtu akcií za cenu dohodnutú v čase emisie.

Emitenti využijú druhú možnosť, pokiaľ je cena akcie v dobe splatnosti pod výmennou cenou. Na vykompenzovanie rizika straty kapitálu investori dostanú vysokú sadzbu ročného úroku (štandardné vymeniteľné dlhopisy: nízka sadzba).

Akciové dlhopisy môžu tiež byť viazané na burzový index. Ak index počas doby do splatnosti akciového dlhopisu neklesne na hodnotu, investori získajú späť 100% ich investovaného kapitálu. Navyše dostanú vysokú ročnú úrokovú sadzbu. Na druhej strane, ak je index nižší pri splatnosti ako na začiatku, investori získajú 100% investovaného kapitálu k dátumu splatnosti, zníženého o percento, o ktoré klesol index. Za tejto situácie je strata (čiastočne) kompenzovaná vysokým kupónom.

### B. Výhody

Majitelia akciových dlhopisov dostanú vysoký kupón za relatívne krátke investičné obdobie.

### C. Nevýhody

Existuje riziko (možno značné) straty investovaného kapitálu, ak cena akcie alebo podkladový index klesne.

Tieto dlhopisy nie sú na sekundárnom trhu ľahko prevoditeľné.

### D. Riziká

1. Kreditné riziko Nízke, priemerné až vysoké. Záleží od výšky hodnotenia emitenta, ktorý je ohodnotený ratingovými agentúrami. Čím vyšší je rating, tým nižšie je riziko.
2. Likvidné riziko Vysoké, pretože sekundárny trh investícií tohto druhu je všeobecne limitovaný.
3. Menové riziko Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu výmenného kurzu voči českej korune.
4. Riziko úrokových sadzieb Priemerné. Výška nominálnych úrokových sadzieb je rovnako ovplyvňovaná očakávanou mierou inflácie.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## 5. Cenová nestálosť

Nízka, priemerná až vysoká, pretože investori utrpia stratu kapitálu v prípade poklesu cien podkladových akcií.

## 2.7. Dlhopisové fondy

Termín „fondy“ sa tu vzťahuje na fondy kolektívneho investovania a fondy kvalifikovaných investorov.

### 2.7.1. Nezaistené dlhopisové fondy

#### A. Popis

Dlhopisové fondy investujú hlavne do bežných, štandardných dlhopisov. Výhodou pre investorov je, že prostredníctvom svojej investície môžu získať prístup k diverzifikovanému dlhopisovému portfóliu. Investičná stratégia je stanovená v prospekte dlhopisového fondu.

Investičná stratégia môže napríklad obmedziť výber meny, emitenta alebo splatnosť dlhopisov, do ktorých je investícia vykonaná. Menová politika dlhopisového fondu môže stanoviť, že je investované len do jednej určitej meny alebo obmedzeného výberu mien. Iné fondy sú schopné diverzifikácia do viacerých mien bez obmedzení.

V rámci dlhopisového portfólia môže byť doba splatnosti určená ako krátkodobá, strednodobá alebo dlhodobá. Za účelom riadenia kreditného rizika mnohé dlhopisové fondy investujú exkluzívne do cenných papierov vydaných bonitnými emitentmi s vysokým ratingom. Iné dlhopisové fondy môžu zámerné voliť cenné papiere nižšej kvality (napr. korporátne dlhopisy) tak, aby využili výhody vyššieho výnosu týchto ponúk.

#### B. Výhody

Obmedzené riziko. Menové a kreditné riziko je limitované vďaka diverzifikácii do veľkého počtu dlhopisov.

Profesionálny management. Portfólio je denne aktualizované.

Jednoduchá prevoditeľnosť. Cena je kalkulovaná a zverejňovaná každý deň, investori tak môžu každý deň kupovať alebo predávať akcie za čistú súčasnú hodnotu v daný príslušný deň.

Rozsiahly výber investičných možností s ich špecifickými znakmi, týkajúcimi sa kreditného rizika, rizika úrokových sadzieb a menového rizika.

#### C. Nevýhody

Riziko vplyvu zmeny úrokovej sadzby je spravidla vysoké, a to vzhľadom na skutočnosť, že nie je stanovený dátum splatnosti.

#### D. Riziká

##### 1. Kreditné riziko

Nízke, priemerné až vysoké, záleží od fondu. Rozmanitosť cenných papierov v rámci portfólia značne znižuje kreditné riziko. Kreditné riziko je vyššie pre dlhopisové fondy, ktoré sa

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

špecializujú na dlhopisy s horším kreditným ratingom.

- |                              |  |
|------------------------------|--|
| 2. Likvidné riziko           | Nízke, tieto cenné papiere môžu byť obvykle predané za podmienok, ktoré sú v súlade s podmienkami trhu, alebo štatútom fondu.  |
| 3. Menové riziko             | Nízke, priemerné až vysoké. Záleží od investičnej stratégie. Menové riziko neexistuje, pokiaľ obliagačný fond investuje exkluzívne do obligácií v českých korunách. Menové riziko je vysoké, pokiaľ fond investuje len do nestabilných mien. |
| 4. Riziko úrokových sadziieb | Spravidla vysoké, záleží od investičnej stratégie fondu.   |

## 2.7.2. Zaistené a štruktúrované dlhopisové fondy

### A. Popis

Tieto fondy majú pevne stanovený dátum splatnosti a zameriavajú sa na dosiahnutie minimálnej návratnosti tak, ako je to stanovené v prospekte. Zaistenie alebo ochrana investície sa uplatní len v mene emisie a pri splatnosti pri splnení podmienok stanovených v prospekte. Investori pri splatnosti získajú naspäť celú vstupnú investíciu alebo jej časť (toto obvykle platí pre úpisy počas emisného obdobia).

### B. Výhody

Kreditné riziko je v prípade zaistených dlhopisových fondov nižšie.

Zaistené dlhopisové fondy a fondy s podmienenou ochranou investície sú zamerané na dosiahnutie aspoň minimálnej návratnosti. Konečný výnos môže byť vyšší.

### C. Nevýhody

Pri dlhopisových fondov ponúkajúcich zaistenie alebo podmienenú ochranu musia investori počítať s vyššími poplatkami.

### D. Riziká

- |                              |   |
|------------------------------|---|
| 1. Kreditné riziko           | Nízke. Riziko dlžníka na základe podkladových aktív je podružné.  |
| 2. Likvidné riziko           | Priemerné, NAV (hodnota fondu) je vypočítavaná len v periodických intervaloch.  |
| 3. Menové riziko             | Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybov zmenných sadziieb oproti českej korune. Ďalej záleží od investičnej stratégie (viď prospekt). Riziko menovej nestability neexistuje v prípade, že fond investuje exkluzívne do obligácií v českých korunách. Menové riziko je vysoké, pokiaľ je fond investovaný len do nestabilných mien so žiadnym zaistením zmenných sadziieb a pokiaľ nie je zaistenie fondu denominované v českých korunách. |
| 4. Riziko úrokových sadziieb | Nízke pre fondy s krátkou dobou splatnosti a vysoké pre fondy   |



# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

s dobou splatnosti. Investori môžu utrpieť stratu, pokiaľ predajú pred dátumom splatnosti. Tak sa stane v prípade, že reziduálny výnos do doby splatnosti je vyšší než trhovú sadzbu. Pokiaľ je nižší, investori realizujú zisk. Výška úrokových sadzieb je tiež ovplyvňovaná očakávanou mierou inflácie.

## 3. Akcie a súvisiace cenné papiere

- 3.1. Akcie
- 3.2. Akciové fondy
  - 3.2.1. Nezaistené akciové fondy
  - 3.2.2. Zaistené akciové fondy
- 3.3. Uzavreté akciové fondy kolektívneho investovania
- 3.4. Burzovo obchodované fondy (ETF)

### 3.1. Akcie

#### A. Popis

Akcia je cenný papier, vydaný akciovou spoločnosťou, s ktorým je spojené najmä právo na podiel na zisku (dividendu) alebo právo na úpis ďalších akcií pri zvýšení základného imania. Ďalej sú s akciou spojené práva spoločníka akciovej spoločnosti - právo podieľať sa na jej riadení, zúčastniť sa na valnom zhromaždení a hlasovať na ňom, byť volený do orgánov spoločnosti a pod. Akcie tvoria základné imanie akciovej spoločnosti, ich počet a menovitá hodnota musí byť zapísaná v obchodnom registri.

S akciami sa obchoduje na burzách s cennými papiermi.

Akcie sa môžu triediť podľa rôznych kritérií, napríklad podľa druhu, podoby či formy. Z hľadiska druhu môžu byť akcie buď kmeňové, alebo prioritné. Kmeňové akcie sú akciami bežnými, nie sú s nimi spojené žiadne osobitné práva a povinnosti. S prioritnými akciami je spojené prednostné právo na dividendu, podiel na likvidačnom zostatku, alebo oboje. Stanovy môžu predpísať, že s vydanými prioritnými akciami nebude za určitých podmienok spojené hlasovacie právo.

Akcie môžu mať dve podoby - listinnú, alebo zaknihovanú. Zaknihované akcie sú evidované v centrálnej, alebo v samostatnej evidencii Centrálného depozitára cenných papierov, alebo u zahraničného centrálného depozitára alebo obdobnej oprávnenej inštitúcie. Patria eviduje zaknihované akcie svojich klientov v nadväzujúcej evidencii.

Z hľadiska formy existujú akcie na doručiteľa, ktoré sú považované za cenné papiere na doručiteľa, resp. akcie na meno, ktoré sú prevoditeľné zmluvou, indosáciou a odovzdaním.

Kótované cenné papiere môžu byť zakúpené a predané na burze cenných papierov. S niektorými nekótovanými akciami sa môže obchodovať aj na verejných aukciách.

Cena kótovaných akcií je určovaná ponukou a dopytom na finančných trhoch. Pri vytváraní ceny hrajú úlohu tak vonkajšie, ako aj vnútorné faktory.

Medzi vnútorné faktory príslušnej spoločnosti patria hlavne: jej finančná situácia, technická a komerčná situácia, investičná stratégia, výhľad pre spoločnosť a hospodársky sektor, do ktorého patrí.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Navyše burza všeobecne, a každá konkrétna akcia, sú ovplyvnené vonkajšími faktormi, ako sú napríklad politické udalosti, medzinárodná a domáca ekonomická a menová situácia, emočné a iracionálne faktory, ktoré môžu podnietiť výkyvy na burzovom trhu (či už smerom nahor alebo nadol).

Kombinácia všetkých týchto faktorov môže spôsobiť výraznú cenovú fluktuáciu. Transakcie na trhu s akciami podliehajú poplatkom, makléřským províziám, dani a eventuálne poplatku za doručenie cenných papierov v listinnej podobe.

## B. Výhody

Investície do akcií sú spojené s možnosťou vysokého výnosu a s vysokou likviditou.

## C. Nevýhody

Tak zisk, ako ani dividendy, nie sú vopred známe alebo garantované.

Investície do akcií vyžadujú znalosť trhu a spoľahlivé pravidelné monitorovanie všetkých faktorov, ktoré ceny akcií ovplyvňujú. Investovanie do akcií je určené predovšetkým pre investorov pripravených niesť zodpovednosť za zhodnocovanie svojich investícií.

## D. Riziká

- 1. Kreditné riziko** Akcie sú kapitálom, ktorý so sebou nesie určité riziko, nakoľko neexistuje záruka, že investori získajú svoje peniaze späť. V prípade, že dôjde k bankrotu emitenta, akcie môžu byť vylúčené z obchodovania na regulovanom trhu, klesnúť na hodnotu alebo sa stať celkom bezcennými.
- 2. Likvidné riziko** Nízke, pokiaľ nejde o trhy nestabilných cenných papierov a spoločností s nízkou trhovou kapitalizáciou.
- 3. Menové riziko** Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, závisí od pohybu výmenného kurzu voči českej korune. Záleží od 'domovskej krajiny' akcie a typu akcie.
- 4. Riziko úrokových sadzieb** Nízke, priemerné až vysoké, závisí od akcie a investičnej klímy. Všeobecne povedané, rast úrokových sadzieb bude mať negatívny dopad na ceny akcií. Niektoré akcie sú voči zmenám úrokovej sadzby citlivejšie než iné.
- 5. Cenová nestálosť** Nízka, priemerná až vysoká, závisiaca od volatility akcie. Veľkou mierou záleží od kvality, od spoločnosti, trendov v sektore, do ktorého spoločnosť patrí, a od všeobecných trendov na burze. Špekulatívne akcie (t.j. veľmi mladé výrobné firmy) sú rizikovejšie než akcie spoločností so stabilnými obchodnými aktivitami (ako napríklad akcie spoločností poskytujúcich verejné služby, napr. v energetickom sektore). Vzhľadom k značnému riziku cenovej nestálosti je možné, že investori môžu pri investíciách do akcií prísť o investované prostriedky.

## **3.2. Akciové fondy**

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Termín „fondy“ sa vzťahuje na fondy kolektívneho investovania a fondy kvalifikovaných investorov.

## 3.2.1. Nezaistené akciové fondy

### A. Popis

Tieto fondy investujú najmä do akcií (a súvisiacich finančných nástrojov), ktoré umožňujú investorom nepriamo sa podieľať na pestrom akciovom portfóliu. V závislosti od investičnej stratégie, ktorá je stanovená v prospekte fondu, bude fond investovať v jednej krajine alebo sektore, v špecifickom regióne alebo po celom svete. Portfólio sa môže tiež skladať z akcií s všeobecnou charakteristikou (ako vysoký dividendový výnos). Štýl riadenia môže byť aktívny alebo pasívny. V prípade pasívneho manažmentu manažér fondu sleduje špecifický burzový index. S aktívnym manažmentom sa manažér fondu pokúša prekonať burzový index alebo trh výberom správnej akcie. Fondy môžu byť založené podľa českých alebo zahraničných právnych predpisov. V prípade kapitalizácie akcií sa príjmy z dividend fondu kapitalizujú a znovu investujú.

### B. Výhody

Jednoduchý, flexibilný spôsob investovania do akcií. Investori automaticky získajú prístup k rôznorodému portfóliu riadenému profesionálmi.

Jednoduchá prevoditeľnosť. NAV je obvykle vypočítavaná a zverejňovaná denne. Investori teda môžu odkupovať alebo predávať akcie fondu každý deň za NAV daného dňa.

Určené pre dlhodobé investície. Z historického hľadiska je možné konštatovať, že akcie ponúkajú v dlhodobom horizonte vyššiu návratnosť než obligácie.

Veľká rôznorodosť investičných možností, každá s vlastnou špecifickou charakteristikou.

### C. Nevýhody

Regionálna a sektorová rôznorodosť aktívne riadených majetkových fondov je predmetom zásadnej zmeny, záleží na tom, čo manažér očakáva, že trh urobí, a je možné, že nebude presne odrážať želania investora.

Ich vysoko nestabilný trend je pre akcie typický, samozrejme v krátkodobom horizonte.

### D. Riziká

- |                    |  |
|--------------------|--|
| 1. Kreditné riziko | Nízke. Napriek tomu, že je kreditné riziko nízke, existuje riziko neplnenia záväzkov zo strany emitenta, protistrany emitenta alebo emitenta aktív držaných fondom.  |
| 2. Likvidné riziko | Nízke. Tieto cenné papiere bývajú vždy obchodované.  |
| 3. Menové riziko   | Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu výmenného kurzu voči českej korune. Záleží na trhu, na ktorom je fond investovaný. Menové riziko neexistuje pri fondoch, ktoré investujú len do |

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

akcií v českých korunách. Riziko je vyššie pre fondy, ktoré investujú do akciových trhov denominovaných v cudzej mene.

4. Riziko úrokových sadzieb Nízke, priemerné až vysoké, záleží od akcie a investičnej klímy. Povedané všeobecne, nárast úrokových sadzieb bude mať negatívny dopad na cenu fondu.
5. Cenová nestálosť Nízka, priemerná až vysoká, závisiaca od nestability podkladových akcií. Veľkou mierou ovplyvnená všeobecnou investičnou klímou prevládajúcou na burze, na ktorej fond investuje. Nestabilita je nižšia než pri individuálnych akciách, pretože riziko je rozložené do niekoľkých akcií.

## 3.2.2. Zaistené a štruktúrované akciové fondy

### A. Popis

Tieto fondy investujú tak, aby aspoň počiatkové NAV (pred nákladmi) bude splatené v lehote splatnosti. Výnos pri splatnosti fondu súvisí so zmenami hodnôt burzového indexu alebo koša akcií. Zaistenie alebo ochrana investície sa uplatní iba v mene emisie a pri splatnosti pri splnení podmienok stanovených v prospekte. Investori tak pri splatnosti získajú naspäť celú vstupnú investíciu alebo jej časť. Pri niektorých typoch fondov je okrem toho zaistovaná minimálna výška zisku.

Existujú rôzne druhy fondov; detaily sú vždy uvedené v prospekte fondu.

Výkonnosť fondu súvisí s prekonávaním tzv. benchmarku. Benchmark fondu je jeho hlavným porovnávacím meradlom. Najčastejšie to je burzový index, kombinácia indexov alebo vlastný index (ak nie je k dispozícii vhodný index). Porovnávanie výkonnostných a rizikových indikátorov fondu voči benchmarku je jednou z možností, ako dosiahnuť kvalitnú správu aktív fondu.

Výkonnosť fondu ukazuje percentuálna zmena NAV fondu medzi dvoma dátumami. Výkonnosť je dôležitým indikátorom kvality správy fondu, ale v žiadnom prípade nie je jediným indikátorom. Je potrebné si uvedomiť, že výkonnosť fondu nevraví nič o prípadnom riziku investície.

### B. Výhody

Zaistenie pri lehote splatnosti (pred nákladmi). Investori môžu profitovať z nárastu na burze s obmedzením rizika straty investovaného kapitálu.

Voľba vlastnej stratégie. Široké spektrum fondov, ponúka takmer všetky reálne investičné stratégie.

Diverzifikácia . Väčšina fondov rozkladá svoje investície do rôznych regiónov, inštrumentov a odvetví, čím významne znižuje dopad negatívneho vývoja na trhu na majetok fondu.

Profesionálny management. Manažéri fondov sú profesionáli, ktorí majú bohaté skúsenosti s kapitálovými trhmi.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Nízka počiatková investícia. Oproti iným investičným produktom môže byť počiatková investovaná čiastka výrazne nižšia. Fondy stanovujú minimálnu sumu, ktorú môže klient vložiť.

## C. Nevýhody

Investori sa nebudú vždy plne podieľať na náraste benchmarku. Môže byť vyznačený strop maximálneho zisku.

Pri akciových fondoch ponúkajúcich zabezpečenie musia investori počítať s vyššími poplatkami.

NAV fondu sa vypočíta na základe trhových podmienok. To znamená, že zabezpečenie sa aplikuje len pri splatnosti a v rámci strednodobého vývoja NAV nemusí vždy sledovať vývoj benchmarku.

## D. Riziká

1. Kreditné riziko Nízke. Riziko dlžníka je zanedbateľné, napriek tomu existuje riziko neplnenia záväzkov zo strany emitenta, protistrany emitenta alebo emitenta aktív držaných fondom.
2. Likvidné riziko Nízke, tieto cenné papiere môžu byť predané za podmienok, ktoré sú v súlade s prospektom. Platia sa výstupné poplatky.
3. Menové riziko Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu výmenného kurzu voči českej korunke. Záleží na mene, v ktorej fond ponúka kapitálovú ochranu.
4. Riziko úrokových sadziieb Nízke pre zaistené fondy s krátkodobou splatnosťou, vysoké pre fondy s dlhou dobou splatnosti. Zaistenie býva garantované len pri splatnosti.

## **3.3. Uzavreté akciové fondy**

### A. Popis

Tieto uzavreté fondy investujú do akcií v špecifickom sektore alebo krajine. Veľká rôznorodosť štátnych a sektorových fondov je obchodovaná v USA a Veľkej Británii. V prípade uzavretých typov investičný fond alebo investičná spoločnosť spätne neodkúpuje už vydané akcie či podielové listy, rovnako ako voľne neemituje ďalšie akcie či podielové listy. Objem spravovaného majetku je tak daný už na začiatku existencie fondu a k jeho zmenám tak dochádza len v dôsledku výnosu alebo straty dosiahnutých pri jeho investovaní.

V niektorých prípadoch sú tieto fondy založené na obmedzené obdobie, kedy majú konečný dátum splatnosti. Tieto fondy sú potom zrušené za NAV. Tieto fondy obvykle neponúkajú zaistenie.

Uzavreté akciové fondy bývajú kótované na burze. Po uplynutí emisného obdobia investori môžu kúpiť a predáť akcie týchto spoločností za cenu daného dňa, ktorá však môže byť značne odlišná od ich NAV. V tomto prípade sú kótované ako prémie (cena na burze je

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

vyššia ako hodnota čistého aktíva) alebo diskont (cena na burze je nižšia ako hodnota čistého aktíva), záleží na (ne)záujme verejnosti. Prémia alebo diskont môžu výrazne kolísať v závislosti od nálady na trhu.

## B. Výhody

Je to atraktívny investičný nástroj pre nepriame investovanie do segmentov akciových trhov, do ktorých by bol inak veľmi obtiažny či nemožný, prístup. Tieto segmenty často vynášajú v dlhodobom období vyšší výnos.

Sú spravidla kótované (tzn. obchodované na burze).

Na rozdiel od tradičnejších otvorených fondov sú transakcie s akciami uzavretých fondov založené na ich trhovej hodnote, ktorá sa riadi ponukou a dopytom na trhu. Zaujímavosťou je, že trhová cena uzavretého fondu je často pod hodnotou svojho základného portfólia (či NAV).

## C. Nevýhody

Skladba portfólia nie je vždy transparentná.

Volatilita. Tieto fondy niekedy preukazujú vyššie cenové výkyvy než trhy, na ktorých investujú.

Tieto cenné papiere sú menej likvidné.

Môžu byť predané so zľavou.

## D. Riziká

1. Kreditné riziko Nízke. Riziko dlžníka je zanedbateľné, napriek tomu existuje riziko neplnenia záväzkov zo strany emitenta, protistrany emitenta alebo emitenta aktív držaných fondom.
2. Likvidné riziko Nízke. Tieto cenné papiere môžu byť vždy obchodované na trhu. Kótovanie však neznamená garanciu, že budú vždy ľahko prevoditeľné.
3. Menové riziko Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu výmenného kurzu voči českej korune. Záleží od trhu, na ktorom je fond investovaný. Menové riziko neexistuje pri fondoch, ktoré investujú len do akcií v českých korunách. Riziko je vyššie pre fondy, ktoré investujú do akciových trhov denominovaných v cudzej mene.
4. Riziko úrokových sadzieb Nízke, priemerné až vysoké, záleží od akcie a investičnej klímy. Všeobecne povedané, nárast úrokových sadzieb bude mať negatívny dopad na ceny fondu.
5. Cenová nestálosť Nízka, priemerná až vysoká, závisiaca od nestability podkladových akcií. Veľkou mierou ovplyvnená všeobecnou investičnou klímou prevládajúcou na burze, na ktorej fondy

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

investujú. Nestabilita je nižšia než pri individuálnych akciách, pretože riziko je rozložené do niekoľkých akcií.

## 3.4. Burzovo obchodované fondy (ETF)

### A. Popis

Burzový obchodovaný fond (tiež známy ako Exchange Traded Fund alebo ETF) je moderným finančným nástrojom umožňujúcim nákup celej bázy zvoleného akciového indexu alebo iných podkladových aktív jedným obchodom. Investíciu je možné vybrať podľa indexov (STOXX50, Dow Jones, Nasdaq), segmentov ekonomiky (energetika, farmácia, telekomunikácie, automobilky, atď.) a v neposlednom rade podľa geografických oblastí (Ázia, Európa, rozvíjajúce sa trhy, tzv. emerging markets, atď.)

Pri nevyhnutnom zjednodušení predstavujú ETF druh fondov kolektívneho investovania otvoreného typu, pričom nimi emitované cenné papiere sú burzovo obchodovateľné. ETF sú tvorené majetkom pozostávajúcim z rôznych aktív. Najobľúbenejšími indexovými ETF sú fondy akciové, komoditné (Exchange Traded Commodities, ETC) alebo rôzne formy dlhopisov (Exchange Traded Notes, ETN).

ETN predstavujú štruktúrované dlhopisy emitované na pevne stanovené obdobie, ktorých výnosnosť, podobne ako u ETF, závisí od vývoja podkladového aktíva, ktoré determinuje cenu tohto dlhopisu. Ide v podstate o kombináciu vlastností ETF a dlhopisov.

Investori, ktorí nehľadajú dlhodobejšiu finančnú investíciu, ale skôr krátkodobú špekuláciu, môžu využiť tzv. pákové ETF, ktorých kurzy reagujú na vývoj podkladového aktíva citlivejšie, a preto, podobne ako u derivátov, môže investor dosiahnuť buď vyšší zisk alebo realizovať vyššiu stratu, a to za cenu vyššieho rizika a vyšších nákladov.

### B. Výhody

Jednoduchý a flexibilný spôsob investovania do diverzifikovaného koša akcií alebo do najrôznejších podkladových aktív v rámci jedinej transakcie.

Jednoduchá prevoditeľnosť: ETF sú kótované priebežne, a preto môžu byť kúpené alebo predané kedykoľvek počas obchodných hodín burzy.

Nízke náklady na správu, ktoré sú výrazne nižšie ako pri akciových fondoch. Tieto náklady sú pre každé ETF iné (záleží na emitentovi).

Žiadne vstupné a výstupné poplatky, platia sa iba poplatky obchodníkovi s cennými papiermi.

### C. Nevýhody

Niekedy dochádza k širokému rozpätiu (spread) medzi ponukou a dopytom.

ETF sú spravidla emitované v zahraničných menách, hlavne v USD alebo EUR. Investorom nie je umožnené investovať v CZK.

Neexistuje žiadna garancia, že ETF bude presne sledovať vývoj podkladového indexu alebo

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

aktíva. Vždy sa odporúča dôkladne preštudovať prospekt.

## D. Riziká

- |                             |  |
|-----------------------------|--|
| 1. Kreditné riziko          | Nízke. Riziko dlžníka je zanedbateľné, napriek tomu existuje riziko neplnenia záväzkov zo strany emitenta, protistrany emitenta alebo emitenta aktív držaných ETF. Kreditné riziko plynúce z aktív držaných fondom závisí od kvality ich emitenta. |
| 2. Likvidné riziko          | Nízke, likvidita ETF závisí od likvidity podkladových aktív a od objemu zahraničnej meny vo fonde. Je garantovaná tvorcami trhu v priebehu zakladajúceho a akvizitného procesu.  |
| 3. Menové riziko            | Nízke, priemerné až vysoké, závisí od pohybu výmenného kurzu zahraničnej meny voči českej korune.  |
| 4. Riziko úrokových sadzieb | Nízke, priemerné až vysoké, závisí od investičnej stratégie ETF a zloženia jeho portfólia.   |
| 5. Cenová nestálosť         | Závisí od všeobecných burzových trendov a od aktív, do ktorých je ETF investované.   |
| 6. Riziko tzv. rolovania    | Najmä pri ETC a ETN, zrov. „riziko charakteru podkladového aktíva“ pri certifikátoch v časti 6.4 nižšie, ktoré môže byť ešte viac umocnené pri tzv. pákových ETF.  |

## **4. Nehnutel'ný majetok**

- 4.1. Realitné certifikáty
- 4.2. Uzavreté realitné fondy
- 4.3. Otvorené realitné fondy

### **4.1. Realitné certifikáty**

#### A. Popis

Realitné certifikáty sú emitované za účelom financovania komerčných priestorov alebo administratívnych budov. Držiteľ certifikátu nie je spoluvlastníkom nehnuteľnosti, ale má pohľadávku voči vydávajúcej spoločnosti. Certifikát oprávňuje držiteľa na podiel na čistom príjme z prenájmu predmetnej nehnuteľnosti a ku dňu splatnosti certifikátu k podielu na reziduálnej hodnote z predaja nehnuteľnosti. Doba splatnosti realitných certifikátov sa spravidla pohybuje medzi 15 až 25 rokmi. Certifikát je splatený pri splatnosti, nedá sa predĺžiť.

Kupóny realitných certifikátov sú priamo odvodené od čistých príjmov z prevádzky nehnuteľnosti. Na vlastníkových (emitentových) účtoch splátka korešponduje s odpisom budovy.

#### B. Výhody

Priama investícia do určitého nehnuteľného majetku s obmedzeným množstvom kapitálu.

Za normálnych okolností výnos z dividendy bude stúpať podľa inflácie vzhľadom na



# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

skutočnosť, že príjem z nehnuteľnosti sa spravidla zvyšuje tak, aby odrážal zvýšenie indexu životných nákladov.

## C. Nevýhody

Príjem nie je vždy garantovaný. Renovácie môžu znamenať (dlhodobu) neprenajatú priestory a mohli by mať za následok značné výdavky.

Trh s nehnuteľnosťami je cyklický a citlivo reaguje na kolísanie úrokových sadzieb a hospodárskeho cyklu. To môže tiež vyústiť do existencie neprenajatých priestorov.

Niektoré certifikáty nie sú na burze alebo na verejných aukciách ľahko prevoditeľné.

## D. Riziká

1. Kreditné riziko Nízke, pretože za certifikáty obvykle ručí nejaká finančná inštitúcia.
2. Likvidné riziko Priemerné až vysoké, likvidita kótovaných certifikátov závisí od objemu emisie. S určitými certifikátmi sa nemôže na burze obchodovať.
3. Menové riziko Nízke, priemerné až vysoké, závisí od pohybu výmenného kurzu voči českej korune.
4. Riziko úrokových sadzieb Priemerné, realitné certifikáty reagujú citlivo na výkyvy úrokovej sadzby. Zjednodušene sa dá povedať, že nárast trhových úrokových sadzieb vyústi do poklesu hodnoty certifikátu.
5. Cenová nestálosť Priemerná, veľmi závisí na vývoji na trhu s nehnuteľnosťami a vnútornej charakteristike budovy (miesto, vek, kvalita nájomníkov atď.).
6. Riziko straty príjmu Priemerné, vyplácaný príjem je premenlivý a závisí od faktorov, ako je využitie miest v budove a indexácia nájmov.

## **4.2. Uzavreté realitné fondy**

### A. Popis

Uzavreté realitné fondy sú spravidla kótované spoločnosti s fixným kapitálom, ktorých cieľom je zhromažďovať peňažné prostriedky investorov a investovať podľa investičnej stratégie a v súlade s príslušnými právnymi obmedzeniami do nehnuteľností. Tieto fondy vždy vydávajú výnosové (tzn. distribučné) akcie.

### B. Výhody

Dáva investorom (nepriamo) prístup na trh s nehnuteľnosťami s obmedzeným kapitálom a možnosť investovať do diverzifikovaného portfólia. Vďaka tejto diverzifikácii je riziko rozložené do niekoľkých rôznych investícií do nehnuteľností.

Investície do realitných fondov sú schopné poskytovať investorom relatívne stabilný výnos, ktorý prichádza z bežných príjmov (nájmov) a z prípadného rastu cien nehnuteľností.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Skladba portfólia je publikovaná periodicky. Hodnota nehnuteľnosti je určovaná nezávislými znalcami.

## C. Nevýhody

Príjem z prenájmu budov nie je vždy garantovaný. Zmluvy môžu byť ukončené skôr.

Trh s nehnuteľnosťami citlivo reaguje na kolísanie úrokových sadziieb a obchodný cyklus.

Cena na trhu cenných papierov sa môže značne líšiť od NAV portfólia.

## D. Riziká

- |                              |   |
|------------------------------|---|
| 1. Riziko dlžníka            | Nízke.  |
| 2. Likvidné riziko           | Priemerné až vysoké, tieto cenné papiere sú kótované, takže existuje taktiež ich sekundárny trh. Avšak táto skutočnosť negarantuje jednoduchú prevoditeľnosť. |
| 3. Menové riziko             | Nízke, priemerné až vysoké, záleží na trhu, na ktorom investičná spoločnosť s nehnuteľnosťami investuje.  |
| 4. Riziko úrokových sadziieb | Priemerné, zvýšenie úrokových sadziieb má v zásade negatívny dopad.   |
| 5. Cenová nestálosť          | Priemerná, veľmi silne ovplyvnená vývojom v sektore s nehnuteľnosťami a vnútornou kvalitou portfólia.   |
| 6. Riziko straty príjmu      | Priemerné, značné výdaje za renováciu a neprenajaté priestory môžu vyústiť do prerušenia vyplácania dividend.   |

## **4.3. Otvorené realitné fondy**

### A. Popis

Otvorené realitné fondy investujú do prevoditeľných cenných papierov vzťahujúcich sa k nehnuteľnostiam (ako sú realitné certifikáty, realitné fondy alebo akcie realitných spoločností). Neponúkajú však kapitálovú ochranu.

V závislosti od investičnej stratégie, ktorá je stanovená v prospekte, investičné spoločnosti môžu investovať len v jednej krajine, regióne alebo po celom svete.

### B. Výhody

Otvorené realitné fondy predstavujú najjednoduchší a najbezpečnejší spôsob investície do nehnuteľností. Investori automaticky získajú prístup k rôznorodému portfóliu riadenému profesionálmi.

Jednoducho prevoditeľné. NAV je kalkulovaná a zverejňovaná denne. Investori môžu kúpiť alebo predáť akcie vo fonde každý deň za NAV daného dňa.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## C. Nevýhody

Skladba portfólia môže zaznamenať radikálne zmeny (v súlade s konkrétnymi očakávaniami manažéra) a nemusí presne vyhovovať záujmom investora.

## D. Riziká

- |                             |  |
|-----------------------------|--|
| 1. Kreditné riziko          | Nízke.   |
| 2. Likvidné riziko          | Nízke, tieto cenné papiere môžu byť vždy predané za podmienok, ktoré sú v súlade s trhovými podmienkami. |
| 3. Menové riziko            | Nízke, priemerné až vysoké, záleží na trhu, na ktorom investičná spoločnosť s nehnuteľnosťami investuje. |
| 4. Riziko úrokových sadzieb | Priemerné, zvýšenie úrokových sadzieb má negatívny dopad.  |
| 5. Cenová nestálosť         | Priemerná, veľmi silne ovplyvnená vývojom v sektore s nehnuteľnosťami a vnútornou kvalitou portfólia.    |
| 6. Riziko straty príjmu     | Priemerné, značné výdaje za renováciu a voľné byty môžu vyústiť do prerušenia vyplácania dividend.       |

## **5. Subjekty kolektívneho investovania (UCITS)**

- 5.1. Úvod
- 5.2. Podielové fondy
- 5.3. Otvorené fondy kolektívneho investovania
- 5.4. Uzavreté fondy kolektívneho investovania

### **5.1. Úvod**

Pojem kolektívne investovanie označuje združovanie finančných prostriedkov investorov na báze pomerného zdieľania rizika za účelom optimalizácie ich výnosov. Možno rozlišovať dva základné typy kolektívneho investovania. Investičné fondy - obchodná spoločnosť, ktorých výlučným predmetom podnikania je investovanie do finančných nástrojov a podielové fondy - osobitné majetkové fondy bez právnej subjektivity. Investičné fondy existujú spravidla vo forme akciových spoločností a môžu byť ďalej rozdelené na fondy s premenlivým kapitálom alebo s fixným kapitálom.

V tomto dokumente je termín "fond" používaný pre rôzne typy subjektov kolektívneho investovania. Podľa investičnej stratégie sa rozlišujú:

- Fondy peňažného trhu (viď podkapitola 1.1.)
- Nezaistené dlhopisové fondy (viď podkapitola 2.6.1.)
- Zaistené dlhopisové fondy (viď podkapitola 2.6.2.)
- Nezaistené akciové fondy (viď podkapitola 3.2.1.)
- Zaistené akciové fondy (viď podkapitola 3.2.2.)
- Uzavreté realitné fondy (viď podkapitola 4.2.)
- Otvorené realitné fondy (viď podkapitola 4.3.)
- Zmiešané fondy: fondy, ktoré investujú do akcií, dlhopisov alebo do nástrojov peňažného trhu.
- Fondy fondov (umbrella fondy): fond, ktorý investuje do iného špecializovaného fondu

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

za účelom vytvorenia veľmi diverzifikovaného portfólia.

## 5.2. Podielové fondy

Podielový fond nemá zvláštnu právnu subjektivitu a investori majú len postavenie obyčajných podielnikov vo vzťahu k majetku vo fonde, nie však už spoločníkov spoločnosti. Zhromaždený majetok je zverený do obhospodarovania profesionálnemu správcovi.

Iba investičná spoločnosť je oprávnená vytvoriť a obhospodarovať podielový fond. Investičná spoločnosť zhromažďuje majetok do podielového fondu vydávaním cenných papierov - podielových listov.

## 5.3. Otvorené fondy kolektívneho investovania

Typickým znakom otvoreného typu fondu je, že počet emitovaných cenných papierov nie je nijako obmedzený a cenné papiere sú emitované priebežne. Dalším znakom je povinnosť fondu kedykoľvek na požiadanie odkúpiť, resp. preplatiť tieto cenné papiere ich majiteľom. Nákup a predaj prebieha za aktuálnu čistú hodnotu cenného papiera.

Niektoré jurisdikcie (nie však česká) umožňujú fondom, aby bol ich majetok rozdelený na tzv. podfondy, s ktorými oddelene hospodária. To znamená, že tieto spoločnosti (napr. SICAV - Sociétés d'Investissement à Capital Variable) môžu emitovať odlišné druhy akcií, pričom s rôznymi druhmi akcií je spojené právo na podiel na zisku vytvorenom rôznymi podfondami.

Fondy kolektívneho investovania plnia svoje informačné povinnosti najmä prostredníctvom štatútu, výročnej a polročnej správy. Každý fond je povinný najmenej raz za dva týždne uverejňovať na svojej internetovej adrese aktuálnu hodnotu vlastného imania a aktuálnu hodnotu svojho podielového listu alebo akcie.

Fondy kolektívneho investovania volia rôzne investičné politiky, ktoré sa od seba líšia najmä mierou rizikovosti (od fondov peňažného trhu až po fondy akciové). Investičné politiky podliehajú zákonným obmedzeniam (napr. minimálna diverzifikácia aktív portfólia, investičné limity a podobne). Investičná stratégia musí byť spísaná v štatúte fondu.

SICAV fondy nemôžu byť zakladané v Českej republike. Avšak je možné, aby SICAV fond spĺňajúci podmienky príslušnej európskej legislatívy, využil možnosť tzv. európskeho pasu, čo znamená možnosť byť ponúkaný investorom aj v iných členských štátoch EÚ bez nutnosti ďalšieho schvaľovania.

Ak ide o cenné papiere kolektívneho investovania, zahraničné jurisdikcie rozlišujú medzi distribučnými (čiže výnosovými) a kapitalizačnými (čiže rastovými) akciami. Vlastníci distribučných akcií majú nárok na pravidelné dividendy. Pri kapitalizačných akciách sa nevypláca žiadny výnos, ale dividendy sú reinvestované.

## 5.4. Uzavreté fondy kolektívneho investovania

Typickým znakom uzavretého typu fondu je, že jeho kapitál je v zásade nemenný (môže byť iba navýšený / znížený ako pri bežnej spoločnosti). Fond emituje určitý počet cenných papierov, ktoré nie je ich emitent od investorov povinný odkupovať a ktoré môžu investori predávať len na kapitálovom trhu.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Česká právna úprava umožňuje existenciu investičných fondov len vo forme uzavretého fondu. Podielové fondy môžu byť zriaďované tak v otvorenej, ako aj v uzavretej podobe. Uzavreté investičné spoločnosti sú podľa zahraničnej právnej úpravy známe ako 'SICAF' (Société d'Investissement à Capital Fixe).

Na rozdiel od SICAV sa burzová cena SICAFu môže značne líšiť od jej aktuálnej čistej hodnoty. Cena je určená na základe ponuky a dopytu na kapitálovom trhu. Nálada na trhu a úroveň verejného záujmu hrajú pri určovaní ceny veľmi dôležitú úlohu.

## 6. Deriváty

- 6.1. Úvod
- 6.2. Opcie
- 6.3. Warranty
- 6.4. Certifikáty
- 6.5. Pákové certifikáty
- 6.6. Swapy
- 6.7. Forwardy
- 6.8. Futures
- 6.9. Hedge fondy

### 6.1. Úvod

Deriváty sú finančné nástroje, ktorých hodnota je odvodená od hodnoty podkladových aktív. Hodnota derivátu je ale určovaná aj množstvom iných faktorov, ako je vývoj úrokových sadzieb, obdobie splatnosti a volatilita podkladových aktív.

Deriváty sú užitočné ako nástroj riadenia trhového rizika. Deriváty nevyžadujú žiadnu, prípadne vyžadujú len malú počiatočnú čistú investíciu, ktorá je nižšia, ako by sa vyžadovalo pri iných druhoch nástrojov. Deriváty sú dohodnuté a vyrovnané k budúcemu dátumu, pričom doba uzavretia obchodu do jeho vysporiadania je u nich dlhšia ako pri spotových operáciách.

Deriváty sú flexibilné nástroje umožňujúce reagovať rýchlo na určité trhové podmienky a sú využívané ako:

- ochrana portfólia proti určitým trhovým rizikám;
- vstup do zvláštnej pozície s využitím priamej investície v neskoršom období;
- špekulácia na špecifické pohyby trhu.

V každom prípade, aj napriek uvedeným výhodám je investovanie do derivátov riskantné a nie je vhodné pre každého investora. Pokiaľ investor plne neporozumie podmienkam obchodov a rozsahu potenciálnej straty, ktorá môže dosiahnuť a v určitých prípadoch aj presiahnuť hodnotu investície, mal by sa takýchto obchodov vyvarovať. Investor by si mal byť vedomý, že pri obchodovaní futures kontraktov a vypisovaní opcií nie je riziko obchodu obmedzené hodnotou účtu, ale môže ho aj presiahnuť. Investovanie do derivátov je vhodné len pre osoby, ktoré majú hlboké znalosti z oblasti kapitálových a finančných trhov.

Aj keď počiatočná investícia do finančného derivátu môže byť malá (alebo žiadna), môže aj

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

nepatrná zmena trhových podmienok vyvolať podstatné zníženie alebo zvýšenie trhovej hodnoty finančného derivátu (tzv. pákový efekt) a značný nepomer medzi výškou plnenia jednotlivých zmluvných strán v rámci uzatvoreného finančného derivátu. V závislosti na trhovej pozícii a smeru vývoja trhu môže pákový efekt pôsobiť pre investora nevýhodne aj výhodne. Výška rizika vyplývajúca z finančného derivátu nie je spravidla limitovaná.

S ohľadom na riziká vyplývajúce z investovania do derivátov je nutné dôkladne posúdiť, či obchodovanie s derivátmi a každá konkrétna transakcia je primeraná s prihliadnutím ku skúsenostiam, zámerom, finančným zdrojom, regulačnému rámcu a ďalším relevantným okolnostiam na strane investora.

Veľkosť rizika vyjadreného ako pomer možnej straty a menovitej hodnoty je rôzna v závislosti od jednotlivých kategórií derivátov. Najrizikovejším derivátom je úverový derivát, u ktorého riziko spočíva v zmene úverového rizika dlžníka (napríklad emitenta dlhového cenného papiera), t.j. v zmene rizikových úrokových mier a prípadne tiež v zmene bezrizikových úrokových mier alebo menového kurzu. Potom nasleduje postupne podľa veľkosti rizika komoditný, akciový a menový derivát. Úrokový derivát je najmenej rizikový, pričom riziko spočíva v zmene bezrizikových úrokových mier.

Ďalším dôležitým faktorom na zváženie je miesto obchodovania daných druhov derivátov. Podmienky derivátov uzatváraných mimo organizované trhy (OTC) nie sú štandardizované. Preto by ste sa mali podrobne oboznámiť so zmluvnými podmienkami každého derivátu, do ktorého uvažujete investovať, v prípade potreby tiež s pomocou svojich finančných a právnych poradcov. Nevýhodou OTC trhov je malá transparentnosť, pretože podmienky sa medzi partnermi dojednávajú súkromne. Naopak, výhodou burzových trhov je vysoká transparentnosť, pretože podmienky kontraktov a cien sú verejnosti známe. Ďalšou výhodou burzových trhov je systém trhového preceňovania, ktorý eliminuje kreditné riziko partnerov.

## 6.2. Opcie

### A. Popis

Opcia je zmluva medzi kupujúcim (držiteľom) a predávajúcim (vystaviteľom) zakladajúca právo výmeny podkladových aktív k určitému dátumu v budúcnosti.

Rozlišujú sa:

- call opcie, ktoré držiteľovi poskytujú právo kúpiť určité množstvo (stanovené v zmluve) finančných aktív (podkladových aktív) za vopred stanovenú cenu, v priebehu určitého obdobia (doba trvania opcie) alebo v daný čas. Druhá strana – predávajúci – sa zaväzuje dodať odsúhlasené množstvo za realizačnú cenu, pokiaľ držiteľ využije svoje právo.
- put opcie, ktoré držiteľovi poskytujú právo prediť určité množstvo finančného aktíva za vopred stanovenú cenu, v priebehu určitého obdobia alebo v daný čas. Druhá strana – kupujúci – sa zaväzuje kúpiť odsúhlasené množstvo za realizačnú cenu, pokiaľ držiteľ využije svoje právo.

Opcie teda poskytujú kupujúcemu právo. Avšak zahŕňajú povinnosť na strane predávajúceho, ktorý výmenou dostane opčnú cenu, tzv. prémii. Táto povinnosť odpadá, pokiaľ kupujúci nevyužije svoje právo. V tomto ohľade sa rozlišuje medzi európskou a americkou opciovou. Pri európskej opcii môže kupujúci využiť svoje právo len vtedy, keď zmluva dosiahne splatnosť. Podľa amerického spôsobu môže byť pri opcii toto právo využité kedykoľvek počas platnosti zmluvy a predávajúci môže byť vyzvaný k dodaniu kedykoľvek.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Kupujúci opcie je oprávnený opciu uplatniť alebo je neuplatnením nechať vypršať. Pokiaľ kupujúci nechá opciu vypršať, strata z príslušného opčného obchodu bude totožná s celkovou výškou investície do takejto transakcie, zahŕňajúca výšku opčnej prémie a úhrn vynaložených transakčných nákladov. Na druhej strane, s uplatnením opcie je spojená povinnosť vysporiadať opčný obchod dodaním (v prípade put opcie) podkladového aktíva za vopred dohodnutú kúpnu cenu alebo odobratím peňažných prostriedkov (v prípade call opcie) potrebných k nákupu podkladového aktíva za vopred dohodnutú kúpnu cenu, s výnimkou prípadu, keď sa zmluvné strany dohodli na vysporiadaní opčného obchodu finančným vyrovnaním. Pri nákupe opcie oprávňujúcej k nákupu podkladového aktíva za cenu stanovenú vysoko nad jeho súčasnou trhovou hodnotou alebo predajnej opcie za cenu stanovenú hlboko pod jeho súčasnou hodnotou je nutne uvedomiť si, že pravdepodobnosť dosiahnutia zisku z takejto transakcie je spravidla nízka.

Pozícia predávajúceho pri opčnom obchode všeobecne prináša podstatne väčšie riziko ako pozícia kupujúceho. Aj keď prémie (predstavujúca výnos predávajúceho z uzatvorenia opčného obchodu) je stanovená pevnou čiastkou, výška celkovej možnej straty predávajúceho z opčného obchodu nie je takto jednoznačne limitovaná a môže značne presiahnuť výšku prémie, pokiaľ sa príslušné trhové hodnoty podkladového aktíva budú vyvíjať v neprospech predávajúceho. Predávajúci je vystavený riziku, že v prípade uplatnenia opcie kupujúcim bude povinný vysporiadať transakciu dodaním (v prípade call opcie) alebo odobratím (v prípade put opcie) príslušného podkladového aktíva oproti zaplateniu kúpnej ceny za vopred stanovenú kúpnu cenu, ktorá sa môže podstatne líšiť od trhovej ceny prevládajúcej v dobe vysporiadania transakcie, prípadne finančnou úhradou príslušného rozdielu bez dodania podkladových aktív.

Opcie majú svoju hodnotu a možno s nimi obchodovať na sekundárnom trhu. Obchod s opciami sa koná v rámci regulovaného trhu alebo na OTC trhu (OTC), kedy sa vychádza z požiadaviek zmluvných strán.

Aby boli opcie jednoduchšie obchodovateľné, sú podmienky zmluvy (okrem ceny) na regulovanom trhu štandardizované (podkladový nástroj, splatnosť, realizačná cena). Pri akciovej opcii zmluva vždy zahŕňa presné číslo akcií, tzv. multiplikátor (napr. 100) a pri každej akcii je vyjadrená realizačná cena.

Kedykoľvek v danom čase je v obehu viacero rád opčných sérií so splatnosťou medzi tromi mesiacmi až niekoľkými rokmi a s rozdielnymi realizačnými cenami pre jednotlivé obdobia splatnosti.

## Príklad:

Kúpa Total Call, marec 2013 za 55.00 EUR z 28. augusta 2006 poskytuje kupujúcemu právo kúpiť 100 Total akcií za cenu 55 EUR za akciu, a to v piatok dňa 22. marca 2013 (dátum splatnosti).

Za toto právo kupujúci zaplatí opčnú prémii vo výške 2.9 EUR za jednu akciu - celkom 290 EUR. V tom čase 22. marca 2013 sa Total akcie obchodujú za 53.50 EUR. Pre majiteľa opcie nie je jej uplatnenie výhodné. 22. marca 2013 majiteľ využije opčné právo za predpokladu, že cena akcií je nad 55 EUR, napríklad 59 EUR, pretože akcie môže okamžite predať za lepšiu cenu. Na investíciu 290 EUR získa 400 EUR, výnos 110 EUR, teda 37.9%. Mohol tiež kúpiť 100 Total akcií priamo. Na investíciu 5 350 EUR by získal výnos 10.28%.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Ak cena akcie nevzrastie nad 55 EUR, využitie opcie nie je výhodné a stáva sa bezcenným. Pre majiteľa opcie je strata obmedzená na zaplatenú opčnú prémie a možný zisk je teoreticky neobmedzený.

Existujú opčné zmluvy k celému radu finančných aktív: individuálne akcie, burzové indexy, dlhopisy, meny alebo zlato. Pri každej kategórii týchto podkladových aktív sú obchodované rôzne série v akomkoľvek období, s rozdielnymi realizačnými cenami alebo iným termínom splatnosti. Strany sa môžu dohodnúť, že podkladové aktíva musia byť dodané vo fyzickej podobe, alebo - tak, aby sa vyhlí nákladom - sa môžu rozhodnúť pre vyrovnanie v hotovosti k dátumu ukončenia platnosti zmluvy.

Opcie sú investičným nástrojom, ktorý môže byť použitý na rôzne účely: zabezpečiť sa pred trhovým rizikom, na dosiahnutie dodatočného výnosu (vystavením opcií na existujúce portfólio) alebo špekulácie na zvýšenie alebo zníženie ceny finančného aktíva. Riziko môže byť redukované (alebo zvýšené) nákupom alebo predajom opcií v rôznych kombináciách (opčné stratégie).

## B. Výhody

Opcie môžu byť používané na zabezpečenie investičného portfólia. Put opcia ponúka ochranu proti pádu ceny finančných aktív v rámci investičného portfólia.

Pákový efekt. Po zlomkom investície do podkladových aktív môže byť dosiahnutá rovnaká nominálna návratnosť ako pri priamej investícii do aktív. Vyjadrené percentuálne, vďaka opciám môže byť realizovaný ďaleko vyšší výnos než s investíciou do podkladového cenného papiera.

Okamžitý príjem (prémia) pri vypísaní opcie.

## C. Nevýhody

Nie sú vhodné pre všetkých investorov. Opcie sú vhodné pre skúsených investorov, ktorí majú dostatočnú znalosť daných nástrojov a prakticky neustále sledujú vývoj na trhu.

Kupujúci aj predávajúci opcie by sa mali oboznámiť s typom opčného obchodu (call opcia alebo put opcia), do ktorého plánujú investovať a s konkrétnymi rizikami vzťahujúcimi sa k takémuto typu transakcie. Hlavne by si mali výpočtom zistiť, v akom rozsahu by sa cena podkladového aktíva (prípadne priamo cena príslušného opčného obchodu) mala, prípadne mohla zmeniť, aby sa ich obchodná pozícia vyplývajúca z uzatvoreného opčného obchodu stala, prípadne zostala, ziskovou, s prihliadnutím k výške opčnej prémie a všetkými súvisiacim transakčným nákladom.

V prípade vypísania tzv. nekrytej ("naked") opcie je zisk obmedzený na prijatú prémie. Strata môže byť značná a v podstate neobmedzená.

## D. Riziká

1. Kreditné riziko Žiadne, pre transakcie na regulovanom burzovom trhu. Pre transakcie na mimoburzovom trhu (OTC) riziko závisí od dôveryhodnosti protistrany.



# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

- |                              |  |
|------------------------------|--|
| 2. Likvidné riziko           | Priemerné až vysoké pre transakcie na regulovanom burzovom trhu. Priemerné pre transakcie OTC.   |
| 3. Menové riziko             | Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách. Nízke, priemerné až vysoké, záleží od pohybu zmennej sadzby voči českej korune.  |
| 4. Riziko úrokových sadziieb | Priemerné až vysoké, záleží na splatnosti a štruktúre opcie. Kolísanie úrokových sadziieb má tak priamy vplyv na cenu opcie, ako aj nepriamy vplyv vďaka dopadu na podkladové cenné papiere. |
| 5. Cenová nestálosť          | Vysoká, záleží na podkladových aktívach, opcia môže stratiť celú svoju hodnotu.  |
| 6. Ostatné rizika            | Nízka až vysoká. Keď je opcia vypísaná, prevzaté povinnosti môžu byť v disproporcii k obdržanej prémii a mali by byť proporčné k pozícii podkladových aktív v portfóliu.                     |

## 6.3. Warranty

### A. Popis

Warranty patria medzi finančné deriváty, pričom sú považované za vysoko rizikové cenné papiere. Svojou charakteristikou a spôsobom ocenenia a obchodovania sú podobné opciám, pričom vykazujú niektoré obmedzenia, ktoré sa týkajú predovšetkým možnosti vypisovania. Samotné warranty sú cenné papiere, ktoré predstavujú právo kúpiť (call warrant) alebo predáť (put warrant) vopred dohodnuté množstvo podkladového aktíva (akcie, akciový index, mena, komodita) za vopred určenú realizačnú cenu (strike price) a v pevne stanovený deň (európsky typ) alebo v priebehu obdobia platnosti warrantu (americký typ). Pokiaľ sa držiteľ práva (investor) rozhodne svojho práva využiť, má jeho protistrana (predajca warrantu – emitent) povinnosť dodržať svoj záväzok predáť alebo kúpiť dané podkladové aktívum za vopred stanovenú cenu. Jedná sa teda o opčné listy.

Reálne plnenie, teda nákup alebo predaj podkladového aktíva za realizačnú cenu, sa v skutočnosti nepraktizuje. Namiesto toho emitent vyplatí držiteľovi warrantu rozdiel medzi realizačnou cenou a aktuálnym kurzom podkladového aktíva. Investícia bude zisková, pokiaľ je trhovú cenu podkladového aktíva vyššia ako realizačná cena warrantu, pričom je nutné odpočítať kúpnu cenu warrantu.

Základnou vlastnosťou warrantov, ktorá toľko priťahuje pozornosť investorov, je využitie finančnej páky. Pri využití pákového efektu investor nakúpi warrant za omnoho nižšiu čiastku, ako by musel investovať pri priamom nákupe podkladového aktíva. Kurz warrantu reaguje zásadne na zmeny kurzu podkladového aktíva. To znamená na jednej strane vyšší zisk, súčasne však na druhej strane aj vyššie riziko straty. Pákový efekt totiž u warrantov pôsobí obidvoma smermi. Čím väčšia páka (leverage), tým je investícia riskantnejšia. V niektorých prípadoch môže tento vývoj viesť až k úplnej strate investovaného kapitálu.

Výnos pri investíciách do warrantov sa nedá vopred stanoviť. V každom prípade by mali tieto nástroje tvoriť doplnok portfólia iba u investorov, ktorí sú schopní identifikovať a zhodnotiť všetky ich riziká. Warrant môže byť emitovaný samostatne alebo pripojený k cennému papieru (obvykle dlhopisu).

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Cena warrantov závisí okrem hodnoty podkladového aktíva a realizačnej ceny (ich rozdiel určuje tzv. vnútornú hodnotu warrantov) tiež od doby, ktorá zostáva do doby splatnosti warrantu. Tá určuje časovú hodnotu warrantu, ktorá sa časom znižuje a jej úbytok sa zrýchľuje s blížiacou sa dobou expirácie a je pri splatnosti rovná nule. Vysoká časová hodnota môže znamenať vyššie kurzové riziko. Z vyššie uvedených dôvodov sú teda investície do warrantov s vysokou hodnotou tesne pred vypršaním ich platnosti veľmi riskantné. Zásadne neodporúčame nákup warrantov tesne pred koncom ich splatnosti.

Keďže sú warranty obchodované na burzách alebo mimoburzovom trhu, ich cenu ovplyvňuje tiež ponuka a dopyt zo strany investorov, volatilita podkladového aktíva alebo úroková sadzba. Nákup warrantov s vysokou volatilitou znamená drahú investíciu a je tým pádom veľmi špekulatívna. Vyššie likvidné riziko vyplýva zo skutočnosti, že warranty sú spravidla emitované v menších množstvách kusov. Tým môže pri jednotlivých warrantoch dôjsť k obzvlášť veľkým výkyvom kurzu, prípadne k problémom pri realizácii objednávky.

Neuplatnenie práva spojeného s warrantom alebo pokles hodnoty podkladového aktíva pod realizačnú cenu warrantu vedie k úplnej strate investície.

Warranty sú emitované veľkými svetovými bankami (napr. Commerzbank, Deutsche Bank, Raiffeisenbank, Sal. Oppenheim), ktoré tiež v prospekte stanovujú podmienky warrantu. Tieto inštitúcie majú povinnosť v čase obchodovania zverejňovať nákupné a predajné kotácie. Tým je zaistená likvidita na trhu.

Warranty môžu byť emitované na najrôznejšie druhy podkladových aktív. Investori tak môžu participovať na vývoji hodnoty akcií (domácich aj zahraničných), akciových indexov, zahraničných mien alebo komodít. Na stuttgartskej derivátovej burze EUWAX, či burze Frankfurt Zertifikate je v súčasnej dobe v ponuke viac ako 300 000 rôznych warrantov, investor si tak môže pri konkrétnom titule zvoliť rôzne realizačné ceny alebo splatnosti warrantu.

## B. Výhody

Zaujímavou vlastnosťou warrantov je tzv. pákový efekt, vďaka ktorému stačí investovať omnoho nižšiu sumu ako pri priamej investícii. Cena warrantu sa odvíja od ceny podkladového aktíva. Pákový efekt pritom zabezpečí, že malá percentuálna zmena v kurze podkladového aktíva spôsobí veľkú zmenu v hodnote warrantu. To platí pre zisky, ale tiež aj pre straty!

Ceny warrantov sa pohybujú väčšinou v rádoch centov alebo jednotiek eur, vďaka tomu sa warranty stávajú inštrumentom dostupným aj pre menších investorov a privátnu klientelu.

Podobne ako pri opcii nadobúdateľ warrantu pozná vopred svoju celkovú rizikovú expozíciu (na rozdiel od emitenta ako predávajúceho, ktorý môže mať z tejto transakcie neobmedzenú stratu)

## C. Nevýhody

Warrant sa môže stať úplne bezcenným, pokiaľ je premeškaný dátum uplatnenia warrantu alebo hodnota podkladového aktíva klesne pod realizačnú cenu warrantu.

Cena na burze sa môže značne líšiť od hodnoty čistých aktív.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Likvidita sekundárneho trhu je často obmedzená, pretože warranty sú emitované väčšinou v malých množstvách. To môže spôsobiť veľké výkyvy kurzov alebo problémy pri úplnej realizácii objednávky.

## D. Riziká

Kreditné riziko	Predstavuje riziko, že sa emitent dostane do platobnej neschopnosti a nebude schopný plniť svoje záväzky. V takom prípade investorovi hrozí strata aj celého investovaného kapitálu.
Likvidné riziko	Priemerné až vysoké, likvidita nie je väčšinou príliš vysoká, pretože objemy obchodované na sekundárnom trhu sú často nízke. Likviditu potom tvoria predovšetkým nákupné a predajné kotácie spoločnosti, ktorá warrant vydáva. Objem, stálosť a rozpätie cien týchto kotácií pritom nie sú zo strany držiteľa warrantu vymáhateľné, navyše sa môžu v čase meniť i v neprospech vydaného warrantu s dopadom na likviditu a jeho ocenenie.
Riziko úrokových sadzieb	Je priemerné až vysoké, záleží na termíne a štruktúre warrantu. Kolísanie úrokových sadzieb má tak priamy vplyv na cenu warrantu, ako aj nepriamy vplyv vďaka vplyvu na podkladové aktívum.
Cenová nestálosť	Je priemerná až vysoká, záleží na podkladových aktívach, warrant môže stratiť celú svoju hodnotu. Hodnota warrantu je ovplyvňovaná tiež jeho životnosťou. To spôsobuje, že časová hodnota warrantu sa mení denne a jeho kurz môže klesať, aj keď sa hodnota podkladového aktíva nemení. Čím bližšie je termín splatnosti warrantu, tým je jeho časová hodnota nižšia, až je v deň splatnosti nulová. Vysoká časová hodnota môže znamenať vyššie kurzové riziko.
Riziko pákového efektu	Môže byť priemerné až vysoké, ocenenie warrantu reaguje na zmeny hodnoty podkladového aktíva vysokým výkyvom, ktorý závisí na parametroch warrantu. Tento fakt je podstatou možnosti výrazného výnosu, ale aj vysokej straty. Blížiaci sa splatnosť warrantu zvyšuje úroveň pákového efektu.
Menové riziko	Je priemerné až stredné, hodnota warrantov môže podľa meny, v ktorej sa obchoduje podkladové aktívum, závisieť od vzájomných výmenných kurzov. Tento vplyv môže byť tak v prospech hodnoty warrantu (mena, v ktorej sa warrant obchoduje, oslabuje voči mene obchodovania podkladového aktíva), ako v jeho neprospech.
Riziko podkladového aktíva	Je priemerné až stredné, pretože warrant sa vzťahuje ku konkrétnemu podkladovému aktívu, pričom ocenenie warrantu je závislé na vývoji tohto podkladového aktíva. Riziko podkladového aktíva sa potom prenáša do rizika warrantu násobne prenesené pomocou pákového efektu. V krajnom

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

prípade môže byť dôvodom straty všetkých vložených prostriedkov do nákupu warrantu.

## 6.4. Certifikáty

### A. Popis

Investičné certifikáty sú moderné štruktúrované produkty. Predstavujú alternatívu k investovaniu do akcií či dlhopisov. Z právneho hľadiska certifikáty predstavujú tzv. dlžné úpisy - to znamená, že emitent môže dočasne disponovať s peňažnými prostriedkami investora.

Základ certifikátov tvorí podkladové aktívum, ktorým môžu byť jednotlivé akcie, akciové indexy, akciové koše (tzv. baskets), dlhopisové indexy, meny či komodity. To znamená, že cena certifikátu vždy závisí na cene tohto podkladového aktíva. Záleží však na type certifikátu, akou mierou sa zmena ceny podkladového aktíva premietne do ceny certifikátu. Ak je certifikát emitovaný na akcie, držiteľ nedisponuje akcionárskymi právami; niektoré certifikáty predstavujú právo na výplatu dividendy.

Obchodovanie prebieha na burze alebo priamo s emitentom. Najznámejšími emitentmi sú renomované nemecké a rakúske banky (napr. Deutsche Bank, Commerzbank, Sal Oppenheim, Raiffeisenbank). Na derivátových burzách sú v súčasnej dobe ponúkané stovky tisíc rôznych certifikátov. Certifikáty majú väčšinou niekoľkoročnú splatnosť a v poslednej dobe sú emitované tzv. open-end certifikáty, ktoré majú platnosť neobmedzenú.

Medzi investormi sú obľúbené napr. tzv. diskontné certifikáty, čo sú investičné nástroje, ktorých hodnota závisí od hodnoty podkladového aktíva, napr. akciového indexu, pri nákupe ktorého poskytne emitent investorovi zľavu (discount), avšak investorov zisk je obmedzený na vopred danú maximálnu hodnotu (cap).

### **Typy certifikátov**

- Indexové
- Bonusové
- Diskontové
- Garantované
- Outperformance
- a ďalšie (v čase vznikajú neustále ďalšie a nové produkty kombinujúce základné typy a špecifické podmienky pre výplatu prémie alebo vrátenie vloženého vkladu)

### B. Výhody

- **Transparentnosť** – cenu je spravidla možné overiť u obchodníka alebo priamo u emitenta v reálnom čase
- **Likvidita** – emitenti sa zaväzujú priebežne stanovovať nákupné a predajné ceny a tým zaručujú funkčnosť trhu. Obmedzenie tejto povinnosti býva spresnené v prospekte.
- **Univerzálnosť** – s certifikátmi je možné profitovať na rastúcom, klesajúcom, ale aj na stagnujúcom trhu
- **Prispôsobivosť** – minimálne obchodovateľné množstvo je väčšinou 1 kus, čo oslovuje tiež menších investorov
- **Priaznivé náklady** – pri väčšine certifikátov platíte len poplatok za nákup a predaj, obchodovanie tak vyjde lacnejšie ako investovanie do jednotlivých akcií alebo fondov

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## C. Riziká

1. Investičné riziko  
Nízke až vysoké, podľa špecifik konkrétneho certifikátu. Rizikovosť sa zvyšuje spolu s cenou zaplatenou ako prémia za uplatnenie peňažnej výhody pri splatnosti certifikátu.
2. Likvidné riziko  
Likviditu certifikátov zabezpečuje predovšetkým jeho emitent, poskytovaním kontinuálnych nákupných a predajných kotácií. Objem, stálosť a rozpätie cien týchto kotácií pritom nie je zo strany držiteľa certifikátu vymáhateľné, navyše sa môže v čase meniť aj v neprospech vydaného certifikátu s dopadom na likviditu a jeho ocenenie.
3. Riziko charakteru podkladového aktíva  
Predovšetkým pri komoditách sa možno stretnúť s nehmotnou podobou podkladového aktíva, ktoré je tvorené finančnými Futures kontraktmi. V tomto prípade môžu náklady na "prechod" (tzv. rolovanie) medzi jednotlivými kontraktmi spôsobovať pokles hodnoty certifikátu pri stagnujúcej cene komodity. V krajnom prípade môže emitent zrušiť obchodovanie s certifikátom a vyplatiť jeho aktuálnu hodnotu držiteľom.
4. Menové riziko  
Podobne ako pri iných investičných nástrojoch tomuto riziku podlieha každý certifikát pochádzajúci v cudzej mene, pričom miera rizika je kolísavá.

## **6.5. Pákové certifikáty**

### A. Popis

Pákové certifikáty (niekedy tiež označované ako knockout alebo turbo certifikáty) majú svoju podstatu založenú na princípe obchodovania na úver (margin), a preto sú radené medzi veľmi rizikové investičné nástroje. Emitent certifikátu sám financuje určitú časť hodnoty podkladového aktíva, zvyšok hodnoty financuje investor. Táto suma je zároveň aj cenou certifikátu. V dôsledku toho vzniká finančná páka, ktorá znásobuje zisky, ale aj straty. Ťažiskovým parametrom pre určenie hodnoty certifikátu je tzv. realizačná cena.

Druhým dôležitým atribútom pri týchto investičných inštrumentoch je tzv. knockout hranica. Ak pri long certifikáte (investor vsádza na rast) klesne hodnota podkladového aktíva na túto hranicu, životnosť certifikátu je ukončená a investorovi je vyplatená zostatková hodnota (pokiaľ to konštrukcia certifikátu dovoľuje). Pri short certifikáte (investor vsádza na pokles) je naopak knockout hranica postavená opačne a rovnaká situácia nastane, ak podkladové aktívum vzrastie na túto hodnotu.

Realizačná cena nie je v čase konštantná (pri pákových certifikátoch s neobmedzenou časovou splatnosťou). Je zvyšovaná o denné úroky, ktoré emitent účtuje investorovi z časti, ktorú financuje. Preto, keby bola cena podkladového aktíva v čase konštantná, certifikát by strácal na hodnote. Knockout hranica je vzdialená od realizačnej ceny o emitentom určené %

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

a aj táto úroveň sa postupne zvyšuje (pri long pákových certifikátoch) alebo znižuje (pri put certifikátoch). Páku je možné ľahko spočítať. Stanoví sa ako pomer hodnoty podkladového aktíva k cene certifikátu.

Vzhľadom k vyššie uvedenému existuje veľká pravdepodobnosť, že môže dôjsť ku strate všetkých investovaných finančných prostriedkov, pri vyšších finančných pákach aj vo veľmi krátkom časovom horizonte. Zároveň však turbo certifikáty ponúkajú veľký potenciál zisku.

Pri turbo certifikátoch môže byť emitované menšie množstvo kusov, z čoho vyplýva zvýšené likvidné riziko. Tým môže dôjsť pri jednotlivých turbo certifikátoch k veľkým výkyvom kurzu, hlavne v blízkosti knock-out hranice. Dosiahnutie knock-out hranice vedie až k úplnej strate investovaného kapitálu.

Kurz turbo certifikátov je ovplyvňovaný veľkým množstvom faktorov, hlavne hodnotou podkladového aktíva a veľkosťou finančnej páky (externého financovania). To znamená, že aj keď sa podkladové aktívum nezmení, môže kurz turbo certifikátu klesať.

## B. Výhody

- **Transparentnosť** - vďaka jednoduchej štruktúre môže investor ľahko spočítať približnú cenu pákového certifikátu v závislosti na odhade budúcej ceny podkladového aktíva
- **Široké spektrum podkladových aktív** - ktorými môžu byť akcie, akciové indexy, zahraničné meny alebo komodity
- **Nulová časová hodnota** - pákový certifikát ju nemá (na rozdiel od warrantov), na jeho cenu tak pôsobí jedine samotná hodnota podkladového aktíva Na dlhodobom poklese hodnoty certifikátu sa však podieľa financovanie, ktoré hradí emitent a ktoré premieta do trhovej ceny.

## C. Riziká

1. Riziká týkajúce sa certifikátov všeobecne      Rovnaké ako pri nepákových certifikátoch, viď vyššie.
2. Riziko pákového efektu      Ocenenie pákového certifikátu reaguje na zmeny hodnoty podkladového aktíva aj niekoľkonásobnou zmenou, ktorá závisí na parametroch pákového certifikátu, predovšetkým vzdialenosti realizačnej ceny od ceny podkladového aktíva. Tento fakt je podstatnou možnosťou výrazného výnosu, ale aj vysokej straty.
3. Knockout hranice      Ak je pred dosiahnutím splatnosti dosiahnutý knockout limit, platnosť pákového certifikátu je ukončená a ten sa stáva bezcenným, alebo je vyplatená zostatková hodnota (stanovená za vopred definovaných podmienok). K aktivácii knockout hranice môže stačiť len jeden realizovaný obchod za cenu rovnajúcu sa knockout hranici na príslušných trhoch podkladového aktíva v určenej obchodnej

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

hodine.

## 6.6. Swapy

Swapy sú dohody medzi dvoma stranami o výmene budúcich platieb z podkladového aktíva ako sú dividendy a kurzové zmeny cien akcií či akciových indexov, úrokové platby z dlhopisov či úverov alebo zmeny cien komodít.

Swapy sa používajú jednak za účelom riadenia rizika, k špekulácii a hlavne k zníženiu transakčných nákladov, kedy sa využíva výhody, že domáce subjekty majú na domácom trhu prístup k výhodnejším úrokovým podmienkam ako subjekty zahreňčné, a tak si vzájomne tieto výhodnejšie podmienky ponúknu.

Swapy si dojednávajú obidve strany individuálne. Ide teda o mimoburzové obchody.

## 6.7. Forwardy

### A. Popis

Forwardy sú neštandardizovaný termínový kontrakt zaväzujúci k plneniu obidve zmluvné strany, ktoré sa medzi sebou dohadujú na konkrétnych podmienkach obchodu individuálne. Keďže ide o kontrakt neštandardizovaný, obchoduje sa s ním predovšetkým na mimoburzových trhoch (tzv. OTC derivát).

Na rozdiel od obchodov typu futures dochádza pri forwardoch k fyzickému plneniu dohodnutého obchodu, teda dodaniu podkladového aktíva.

Prakticky sa jedná o kontrakt na výmenu podkladových nástrojov k určitému dátumu v budúcnosti. Forwardové obchody môžu byť úrokové, akciové, komoditné a menové. Môže sa jednať o výmenu pevnej čiastky hotovosti v jednej mene za doposiaľ neznámu (variabilnú) čiastku hotovosti alebo prípadne dlhový cenný papier, úver, vklad alebo pôžičku (úrokový alebo úverový forward), o výmenu pevnej čiastky hotovosti v jednej mene za pevnú čiastku hotovosti v inej mene (menový forward), za akciový nástroj (akciový forward) či za komoditný nástroj (komoditný forward).

Forwardová cena udáva, za koľko sa kupuje alebo predáva daný podkladový nástroj k určitému dňu v budúcnosti. Forwardová cena môže byť vyššia (forward s prémieou) alebo nižšia (forward s diskontom) ako je aktuálna trhová cena podkladového nástroja, a to v závislosti od nákladov obchodu a očakávaní trhu, aký bude vývoj ceny podkladového nástroja.

Asi najznámejším predstaviteľom forwardových kontraktov sú dohody o termínovaných (budúcich) úrokových sadzbách nazývané FRAs, alebo Forward rate agreements. Tie umožňujú počas stanoveného obdobia zafixovať úrokovú sadzbu. Zmluvné protistrany si totiž medzi sebou vymieňajú úrokové rozdiely medzi úrokovou sadzbou dohodnutou vo FRA kontrakte a aktuálnou trhovou úrokovou sadzbou, čím si zaistujú stabilnú výšku úrokových platieb zo svojich premenlivo úročených záväzkov alebo pohľadáviek. Kupujúci FRA si tak zaistuje pred rastom úrokových sadzieb svoje premenlivo úročené záväzky, predávajúci FRA si zaistuje proti poklesu úrokových sadzieb svoje premenlivo úročené pohľadávky.

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

## B. Výhody a nevýhody

Výhodou forwardových obchodov je ich pružnosť, ktorá je daná skutočnosťou, že na konkrétnych podmienkach obchodu (teda množstve a termíne dodania podkladového aktíva) sa môžu dohodnúť samotné zmluvné strany. Toto „šitie na mieru“ samozrejme znižuje likviditu týchto kontraktov.

## **6.8. Futures**

### A. Popis

Pod pojmom futures sa rozumejú štandardizované finančné deriváty, ktoré predstavujú bilaterálnu zmluvu medzi dvoma stranami, na základe ktorej má kupujúci povinnosť kúpiť podkladové aktívum v deň splatnosti za zodpovedajúcu cenu a predávajúci povinnosť predať dané podkladové aktívum za rovnakých podmienok (ide o tzv. pevný obchod). Väčšina futures sa likviduje pred splatnosťou, keď namiesto dodania samotného podkladového aktíva dochádza k peňažnému vyrovnaniu. Podkladové aktíva môžu byť vo forme komodít (zlato, striebro, kukurica, pšenica), finančných aktív (akcií, dlhopisov), indexov, úrokových sadzieb, energií (ropa, zemný plyn) alebo mien.

Hlavnou charakteristikou futures je, že sú formálne štandardizované. Podmienky, ktoré futures kontrakty musia splniť, sú explicitne definované, a to tak vo vzťahu ku kvantite a kvalite produktu, ako aj k dobe dodania. Zmluvy majú väčšinou fixne upravené mesiace dodania (zvyčajne marec, jún, september alebo december). Futures kontrakty sú však zriedkakedy držané až do splatnosti. Transakcie s futures sú uskutočňované výhradne na regulovaných trhoch (burzách).

Je možné s nimi špekulovať na vzostup alebo pokles, pričom ceny futures sa od aktuálnych cien jednotlivých podkladových aktív väčšinou líšia len nepatrne. Sú používané aj za účelom tzv. hedgingu (zabezpečenia).

Futures podliehajú každodennému trhovému preceňovaniu. Rozdiel od minulého trhového ocenenia predstavuje variačnú maržu. Požiadavky na člena clearingového centra určitej derivátovej burzy plynúce z variačnej marže sa realizujú prostredníctvom maržových výziev (margin call). Na začiatku kúpy alebo predaja futures je potrebné zložiť maržový vklad (počiatočnú zálohu), ktorý slúži na pokrytie strát, ktoré môžu vzniknúť z otvorených pozícií. Pokiaľ dôjde pri členovi clearingového centra určitej derivátovej burzy k priaznivému vývoju ceny podkladového nástroja, uvoľní sa pre neho peňažná čiastka vo výške variačnej marže. Podobný systém funguje medzi členom clearingového centra a zákazníkom.

Garanciu uskutočnenia záväzkov za dohodnutie futures zaisťuje tzv. clearingové centrum, a to hlavne prostredníctvom počiatočnej marže (initial margin) a udržiavacej marže (maintenance margin) na základe každodenného vysporiadania. Pokiaľ marža na základe výpočtu clearingového centra nepostačuje, je investor povinný na základe výzvy svojho makléra doplniť kolaterál na dostatočnú úroveň (tzv. margin call). Tým, že investor v okamihu dojednania futures neplatí plnú hodnotu podkladového nástroja, ale skladá iba maržu, ktorá predstavuje len malú časť trhovej hodnoty podkladového nástroja, je jeho pozícia vysoko riziková a je možný pákový mechanizmus. Malá percentuálna zmena hodnoty podkladového nástroja spôsobí podstatne vyššiu percentuálnu zmenu hodnoty dodatočnej marže.



# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapsaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

Hlavný rozdiel medzi futures a forwardom je teda v tom, že k preceneniu, resp. vysporiadaniu ziskov alebo straty z futures dochádza postupne (obvykle každý deň) a nie jednorázovo. Ďalšou odlišnosťou futures od forwardov je, že podmienky kontraktov sú štandardné a že sa s nimi obvykle obchoduje len na špeciálnych burzách, nie na OTC trhoch. Podmienky kontraktov, vrátane štandardizácie podkladového nástroja, podrobne určí burza, na ktorej sa s daným kontraktom obchoduje.

## B. Výhody

Futures sú hlavným nástrojom, ktorý môže byť použitý na zabezpečenie hodnoty portfólia. Investori napríklad prostredníctvom predaja futures zaisťujú hodnotu svojho dlhopisového portfólia proti negatívnym dopadom neočakávaného nárastu úrokových sadziieb. Zisk z predaja futures bude viac či menej kompenzovať stratu plynúcu z pádu cien obligácií.

S futures kontraktmi je možné profitovať tak na rastúcom, ako aj na klesajúcom vývoji hodnoty podkladového aktíva, a to aj za cenu pomerne obmedzených výdavkov (počiatočná záloha a denné variačné zálohy).

Trh futures môže ponúknuť lákavú alternatívu k promptnému nákupu a predaju. Kupovaním a predávaním futures môžu investori určiť svoje nákupné a predajné ceny podkladových aktív do budúcnosti, nezávisle od skutočného budúceho vývoja cien.

## C. Nevýhody

Podobne ako pri opciách a warrantoch sú futures určené pre skúsených a kvalifikovaných investorov, ktorí sú detailne oboznámení so systémom ich obchodovania a priebežne sledujú vývojové trendy na finančných trhoch. Sú to sofistikované nástroje finančného manažmentu určené v prvom rade pre inštitucionálnych investorov, ako sú poisťovne, penzijné fondy alebo špecializované investičné spoločnosti a pre jednotlivca s rozsiahlymi portfóliami.

Riziko pákového efektu spôsobuje väčšie zisky, ale aj väčšie straty v porovnaní s priamou investíciou do podkladového aktíva. Pri nepriaznivom vývoji hodnoty podkladového aktíva musí investor doplniť finančné prostriedky na svoj účet. Pokiaľ tak neurobí, obchodník je oprávnený čerpať prostriedky z maržového vkladu v celej jeho výške.

Plné zaistenie (hedge) nie je možné, pretože zmluvy sú štandardizované.

Niektorí držitelia futures môžu byť nemilo prekvapení zistením, že obchodník s cennými papiermi je oprávnený predáť alebo kúpiť futures (ale aj iný derivát) na účet zákazníka, pokiaľ jeho cena dosiahne alebo prelomí určitú hranicu (tzv. stop order). Cieľom je minimalizovať stratu v prípadoch, keď sa cena futures pohybuje proti pozícii zákazníka.

## D. Riziká

- |                    |   |
|--------------------|---|
| 1. Kreditné riziko | Žiadne, centrálny depozitár garantuje vyrovnanie na regulovanom trhu. Zúčtovacia banka koná ako protistrana tak kupujúceho, ako aj predávajúceho.                               |
| 2. Likvidné riziko | Nízke, futures sú jednoducho prevoditeľné na organizovanom trhu, pretože tvorcovia trhu sa zaväzujú priebežne stanovovať nákupné a predajné ceny a tým zaručujú funkčnosť trhu. |

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
 zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
 vedenom Mestským súdom v Prahe  
 Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

- |                             |  |
|-----------------------------|--|
| 3. Menové riziko            | Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách (eurách). Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmennej sadzby voči českej korune (euru). |
| 4. Riziko úrokových sadzieb | Priemerné až vysoké pri úrokových futures, nízke pre akciové futures.  |
| 5. Cenová volatilita        | Priemerná až vysoká, záleží na podkladových aktívach, futures môže stratiť celú svoju hodnotu.   |

## 6.9. Hedge fondy

### A. Popis

Hedge fondy investujú takmer do všetkých finančných aj komoditných nástrojov a takmer do všetkých regiónov; preto záleží najmä na správcovi fondu, akú stratégiu zvolí a aké budú výsledky fondu. Rizikovosť hedge fondov zvyšuje časté využívanie úverov na prevádzkovanie investičnej stratégie, napríklad na nákup cenných papierov, čo vedie k významnému pákovému efektu. Manažér zvyčajne vo fonde riskuje aj svoje peniaze, alebo dostáva odmenu, ktorá je viazaná na jeho výkon, čo posilňuje jeho zapojenie a motiváciu. Cieľom je dosiahnuť maximalizáciu absolútneho výnosu bez ohľadu na trhové okolnosti.

"Tradičné" investičné spoločnosti, hlavne investičné a podielové fondy, investujú (kupujú) cenné papiere (akcie, obligácie, opcie, atď., záleží na investičnej stratégii) s použitím peňažných prostriedkov konečných investorov. Zaujímajú dlhé pozície na trhu, čo znamená, že dosiahnu kladné investičné výsledky, ak podkladové cenné papiere stúpnu na cene. Pri hedge fondoch môže manažér predat' aj cenné papiere, ktoré investori nemajú, v nádeji, že ich bude môcť neskôr odkúpiť lacnejšie späť. Zaujme krátku pozíciu na trhu a dosiahne kladné investičné výsledky, ak podkladové cenné papiere klesnú na cene. Predaj cenných papierov vždy vytvára dodatočnú hotovosť, ktorá môže byť znovu investovaná a môže vytvoriť dodatočný výnos, teda vytvárajúce základy pre pákový efekt.

Kombinovaním dlhej a krátkej pozície do dvoch úplne odlišných aktív rastie riziko. V prípade kombinácie dvoch súvisiacich finančných nástrojov reprezentujúcich rovnaké aktívum (napr. akcie a warrant na rovnakú akciu) môže byť investičné riziko naopak redukované. Akýkoľvek zisk z dlhej pozície bude vykompenzovaný stratou na krátkej pozícii. Stratégie tohto druhu sú využívané k eliminácii špecifického trhového rizika (čiastočne alebo úplne) a dosiahnutie zisku z trhovej nepresnosti pri tvorbe cien cenných papierov. Toto riziko je hedgeované (zaistené), preto sa fondy takto nazývajú. Zisk je vytváraný z nerovnováhy cien. Napríklad warrant môže byť kótovaný za cenu, ktorá je nižšia / vyššia ako jeho NAV alebo vymeniteľný konvertibilný dlhopis môže byť lacnejší ako súčet častí, z ktorých sa skladá (štandardný firemný dlhopis a warrant).

Rizikovosť jedného hedge fondu sa môže značne líšiť od rizikovosti druhého. Často je investičná stratégia popísaná veľmi vágne (čo je cena za veľkú slobodu managementu) a nie je veľmi transparentná. To predstavuje ďalší zdroj rizika.

### B. Riziká

- |                    |   |
|--------------------|---|
| 1. Kreditné riziko | Nízke, priemerné až vysoké, záleží na podkladových nástrojoch a bonite správcu hedgového fondu. |
|--------------------|---|

# PATRIA

Patria Finance, a.s., Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, IČO 26455064  
zapísaná v obchodnom registri odd. B, vložka 7215  
vedenom Mestským súdom v Prahe  
Tel.: (+420) 221 424 240, Fax: (+420) 221 424 179

- |                             |  |
|-----------------------------|--|
| 2. Likvidné riziko          | Vysoké, často je možné predávať akcie len raz mesačne. V mnohých prípadoch toto musí investor oznámiť dopredu.                                       |
| 3. Menové riziko            | Žiadne riziko pre cenné papiere v českých korunách (eurách). Nízke, priemerné až vysoké, záleží na pohybe výmennej sadzby voči českej korune (euru). |
| 4. Riziko úrokových sadzieb | Nízke, priemerné až vysoké, záleží na podkladových nástrojoch.   |
| 5. Cenová volatilita        | Priemerná až vysoká, záleží na podkladových nástrojoch.  |

## 7. Zdanenie

Spoločnosť Patria nepodniká v obore daňového poradenstva a nemá oprávnenie na výkon daňového poradenstva. To znamená, že neposkytuje právnu pomoc a finančne economicke rady vo veciach daní, odvodov, poplatkov a iných platieb, ani vo veciach, ktoré s daňami priamo súvisia. Všetky informácie týkajúce sa tejto oblasti majú len informatívny charakter a slúžia pre lepší prehľad klientov našej spoločnosti o možných daňových záväzkoch vyplývajúcich z obchodovania na kapitálových trhoch. Z tohto dôvodu nie je spoločnosť Patria zodpovedná za správnosť a úplnosť týchto informácií pre daňové účely, ani za akúkoľvek ujmu, ktorá by za použitia týchto informácií mohla vzniknúť. Zákazníkom sa odporúča, aby prípadné právne a daňové otázky týkajúce sa obchodovania s investičnými nástrojmi konzultovali so svojimi právnymi a daňovými poradcami.