

Produkty finančných trhov a ich riziká

Produkty devízových a peňažných transakcií

Verzia 0.1, september 2007

Obsah

Úvod	1
Popis rizík	3
Všeobecné.....	3
Charakteristiky opcíí	4
Riziko straty investovanej čiastky	5
Daňové dopady.....	5
Popis finančných nástrojov: FX.....	5
Komplexita 1	6
Devízový promptný (spotový) obchod.....	6
Devízový swap	7
Devízový forward.....	8
Komplexita 2.....	9
Devízová opcia (plain vanilla)	9
Priemerná kurzová opcia (Average Rate Option - ARO).....	11
Komplexita 3.....	12
Bariérová opcia	12
Digitálna (binárna) opcia.....	13
Trigger Reset Forward (štruktúra).....	14
Transatlantický forward (štruktúra)	15

Úvod

Cieľom tohto dokumentu je poskytnúť klientovi informácie o podstate finančných produktov, ktoré sú ponúkané Československou obchodnou bankou, a.s. a riziká s nimi spojené tak, aby klient bol schopný urobiť kvalitné investičné rozhodnutie na základe dostatočných informácií. Je určený predovšetkým pre klientov, ktorí komunikujú priamo s ČSOB Finančné trhy.

Investičné nástroje sú zoskupené do produktových skupín/tried podľa typu podkladového aktíva:

- Produkty devízových a peňažných transakcií - Foreign Exchange products (FX)
- Úrokové produkty - Interest Rate products (IR)
- Produkty kapitálových trhov - Fixed Income instruments (FI)
- Ostatné (vrátane produktov viazaných na komodity, úver či majetkové podiely).

Pre každý typ investičného nástroja uvádzame hlavné rysy, rizikový profil a tiež prehľad možných variant odvodených od základného produktu.

Investičné nástroje sú zoskupené podľa úrovne zložitosti, ktorá môže nadobudnúť hodnoty od 1 (nekomplexný dealingový produkt) až po úroveň 3 (štruktúry). Investičné nástroje s vyššou komplexitou sú spojené s vyššou zložitosťou. Zároveň však chceme upozorniť, že vyššia zložitost automaticky neznamená, že riziká spojené s týmto produktom sú vyššie.

Československá obchodní banka, a.s. stanovila tri úrovne komplexity, aby umožnila zhodnotiť znalosti a skúsenosti klienta potrebné pre každú možnú kombináciu produktovej skupiny a zložitosti.

Produktová skupina\ Komplexita	Úroveň 1	Úroveň 2	Úroveň 3
FX			
IR			
CM			
Ostatné			

Volatilita a pákový efekt investičného nástroja sú chápané vo vzťahu k účelu nadobudnutia príslušného inštrumentu zo strany klienta. Tieto rizikové profily môžu byť značne odlišné, pokiaľ sa na ne budeme pozeráť zo špekulatívneho hľadiska.

Ďalej vymedzujeme tri dôvody investície:

- 1) *Zaistenie (hedging)*: Predstavuje chovanie klienta, kedy nadobúda investičné nástroje v príslušnej štruktúre a **splatnostiach tak, aby presne eliminoval riziko/á, ktorému/ým je vystavený**. Účelom použitia tohto investičného nástroja je vylúčenie/odstránenie negatívneho dopadu určitého rizika. Použitie investičného nástroja, ako sú opcie, zo sebou nesie náklady (prémia), ale z pohľadu celkovej pozície zaistujúceho je úplne eliminované riziko straty celej podkladovej čiastky.
- 2) *Aktívne riadenie rizík (risk management)*: znamená riadenie základných rizikových pozícií tým, že
 - a. zostanú dočasne otvorené, alebo
 - b. budú čiastočne zaistené, a/alebo
 - c. budú uzavreté zaistovacie obchody, ktorých splatnosti a objemy presahujú základné riziko.

Riziko súvisiace s aktívnym riadením rizík je rizikom spojeným so zaistovaním a špekuláciami.

- 3) *Špekulácia*: znamená uzavretie obchodov, ktoré majú malé alebo žiadne napojenie na základné rizikové pozície, za účelom vytvorenia zisku na príslušnom trhu. Investor sa vystavuje riziku, že utrpí významnú straty. Navyše, prémia zaplatená za uzavretie obchodu môže byť úplne stratená v prípade, že obchod nebude realizovaný.

Vysvetlivky

Popis rizík

Úverové riziko	Riziko, že protistrana nebude schopná plniť svoje záväzky. Vo väčšine prípadov je to spôsobené jej zlou finančnou situáciou alebo bezprostrednou hrozbou uvalenia konkurzu.
Riziko likvidity/Obmedzenie dostupnosti trhu	Riziko, že investičný nástroj môže byť obtiažne zobchodovať za prijateľnú cenu (pred maturitou/splatnosťou), resp. že je obtiažne daný nástroj zobchodovať za akúkoľvek cenu.
Menové riziko	Riziko, že hodnota investície alebo investičného nástroja je ovplyvnená pohybmi menových kurzov.
Úrokové riziko	Riziko, že hodnota investície alebo investičného nástroja je ovplyvnená pohybmi úrokovej sadzby.
Inflačné riziko	Riziko, že hodnota investície alebo investičného nástroja je ovplyvnená infláciou.
Riziká spojené s vonkajšími vplyvmi	Riziko, že hodnota investície alebo investičného nástroja je ovplyvnená vonkajšími vplyvmi, ako napr. daňovým režimom, a pod.

Všeobecné

OTC (“over the counter”) = “cez prepážku”

Investičný nástroj obchodovaný cez prepážku (“over the counter”) je investičný nástroj obchodovaný mimo regulovaný trh.

Pákový efekt

Miera zmeny ceny investičného nástroja v dôsledku zmeny ceny podkladového aktíva.

Volatilita

Premenlivosť ceny cenného papiera, fondov, trhu alebo indexu v stanovenom časovom období.

Vysporiadanie s dodaním

Obchod je vypořadáný s dodávkou podkladového aktíva (fyzická dodávka).

Vysporiadanie v peniazoch

Obchod je vysporiadáný v hotovosti (v hlavnej mene), opak oproti vysporiadania s fyzickou dodávkou.

Vysporiadanie bez dodania

Obchod je vysporiadáný v hotovosti (v hlavnej mene), pretože podkladové aktívum nie je zameniteľné.

Charakteristiky opcí

Charakteristiky sú spojené s opčnými finančnými produktmi (Komplexita úrovne 2 alebo vyššia).

Európska

Vlastnosť určujúca, že držiteľ môže opciu realizovať len v presne určenom termíne splatnosti opcie. (Deň pre uplatnenie opcie).

Americká

Vlastnosť určujúca, že držiteľ môže opciu realizovať kedykoľvek počas doby trvania kontraktu.

Bariéra

Bariéra je vopred stanovený limit trhového parametra podkladového aktíva, ktorý má vplyv na výsledok kontraktu.

Použitím bariéry môžu byť určené rôzne parametre produktu:

- Single: výsledok kontraktu môže byť ovplyvnený jednou bariérou
- Double: výsledok kontraktu môže byť ovplyvnený dvomi bariérami
- Standard: bariéra môže byť uplatnená počas doby trvania kontraktu
- Partial: bariéra môže byť uplatnená počas časti doby trvania kontraktu (window)

Knock-in

Opcia sa stáva platnou až v okamžiku kedy je prelomená bariéra (suspensive condition).

Knock-out

Opcia je platná do okamžiku kým je prelomená bariéra, po prelomení bariéry sa stáva neplatnou (dissolving condition).

One touch

Vlastnosť kontraktu určujúca, že pokiaľ bude dosiahnutá určená úroveň (ceny podkladového aktíva), bude vyplatená určená čiastka.

No-touch

Vlastnosť kontraktu určujúca, že pokiaľ nebude dosiahnutá určená úroveň (ceny podkladového aktíva), bude vyplatená určená čiastka.

Range

Vlastnosť kontraktu určujúca, že výsledok závisí na pohybe ceny podkladového aktíva vo vnútri alebo mimo vymedzeného intervalu.

Zoznam skratiek

FX	Foreign Exchange
FI	Fixed Income
IR	Interest Rate
MM	Money Market
CM	Capital Market
OTC	Over The Counter

Riziko straty investovanej čiastky

Z pohľadu klienta (investora) je vhodné posudzovať riziko straty investovanej čiastky s ohľadom na riziká spojené s podkladovým aktívom (typom produktu, viď “Úvod”)

Daňové dopady

Daňové dopady finančných nástrojov závisia na vlastnostiach produktov, individuálnych pomeroch každého klienta a môžu sa líšiť podľa jednotlivých krajín.

Klientovi, ktorý má pochybnosti o daňových dopadoch sa doporučuje porada s nezávislým finančným alebo daňovým poradcom. Potenciálni investori by tiež mali vziať do úvahy, že daňová regulácia a jej dopady vykladané príslušnými úradmi sa menia v čase. S ohľadom na to nie je možné predvídať presný budúci daňový dopad na investíciu.

Popis finančných nástrojov: FX

K stavebným prvkom (building blocks) popísaným ďalej, ponúka ČSOB, a.s. širokú škálu komplexných štruktúr (zložených z týchto stavebných prvkov). Pretože sa škála štruktúr často mení, obsahuje táto brožúra len výber z dostupných produktov. Presnejšie informácie a podrobnejší popis rizík nájdete v podrobných popisoch dostupných produktov (“term sheet”).

Komplexita 1

Devízový promptný (spotový) obchod

Popis

Devízový promptný (spotový) obchod je dohodou medzi dvoma stranami o kúpe/predaji určitého množstva cudzej meny pre okamžitú dodávku. Výmenný kurz, pri ktorom sa tento predaj a kúpa uskutočňuje, je promptný (spotový) výmenný kurz.

(nie v rámci smernice MiFID – Smernica o trhoch s finančnými nástrojmi)

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	N/A
Pákový efekt	N/A
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	1 na škále od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity / Limity na dostupnom trhu	nízke
Menové riziko	nízke
Úrokové riziko	N/A
Inflačné riziko	N/A
Riziko spojené s vonkajšími činiteľmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

N/A

Devízový swap

Popis

Devízový swap je transakcia, pri ktorej si dve strany vymenia stanovené množstvo jednej meny za druhú menu s dvoma rôznymi dňami splatnosti obchodu, resp. valuty (obvykle promptné a termínové). Tieto dve strany sa dohodnú na výmene mien v jeden deň a zároveň sa dohodnú na spätnej transakcii v určitý deň v budúcnosti (väčšinou o nie viac ako 12 mesiacov).

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	stredná (v závislosti od povahy a nestálosti podkladových mien)
Pákový efekt	nízky
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	1 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	nízke
Menové riziko	nízke
Úrokové riziko	stredné (úmerné k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	Nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

N/A

Devízový forward

Popis

Devízový forward, resp. termínový obchod je dohoda dvoch strán o nákupe / predaji určitého množstva cudzej meny, pričom deň (alebo doba) splatnosti tejto výmennej transakcie je v budúcnosti (obvykle v rámci časového obdobia kratšieho než 12 mesiacov). Výmenný kurz, pri ktorom sa táto kúpa a predaj uskutoční, je forwardovým kurzom.

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	stredná (v závislosti od povahy a nestálosti podkladových mien)
Pákový efekt	stredný
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	1 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	nízke
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné (úmerné k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

OTC

Štandardný variant

Burza (FX futures)

Štandardizovaný devízový forwardový kontrakt na burze.

Vyrovnanie bez dodania (non-deliverable)

Devízový forward, kde jednou z mien je nekonvertibilná mena. Zisk alebo strata v deň vyrovnania sa vypočíta na základe rozdielu medzi dohodnutým výmenným kurzom a promptným (spotovým) kurzom v čase vyrovnania, resp. likvidácie (obvykle fixovaním).

Komplexita 2

Devízová opcia (plain vanilla)

Popis

Devízová opcia poskytuje kupujúcemu právo, avšak nie povinnosť, kúpiť (**call**) alebo predat' (**put**) dohodnutý objem v príslušnej mene za vopred stanovený výmenný kurz v stanovený deň (**európsky typ akcií**) alebo do stanoveného dňa (**americký typ akcií**).

Predávajúci (alebo vypisovateľ) devízovej opcie je povinný, pokiaľ kupujúci devízovej opcie uplatní svoje právo, dodať alebo kúpiť daný objem v dohodnutej mene za vopred stanovený výmenný kurz.

Aby kupujúci devízovej opcie toto právo nadobudol, musí zaplatiť predávajúcemu opčnú prémie.

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	vysoká
Pákový efekt	nízky
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	2 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	nízke
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné (úmerne k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízko
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

Európska / americká opcia

pozri definície

OTC

Štandardný variant

Výmena

Štandardizovaná devízová opcia na devízovom trhu

Vyrovnanie s dodaním

Štandardné

Vyrovnanie bez dodania (non-deliverable)

Devízová opcia, kde jednou z mien je nekonvertibilná mena. Zisk alebo strata v deň vyrovnania sa vypočíta na základe rozdielu medzi dohodnutým výmenným kurzom a promptným (spotovým) kurzom v čase vyrovnania, resp. likvidácie (obvykle fixovaním).

Priemerná kurzová opcia (Average Rate Option - ARO)

Popis

Priemernou kurzovou opciou je opcia, kde vyplatenie sa stanoví podľa priemerného promptného (spotového) kurzu počas trvania opcie a realizačnej ceny (strike price).

Označuje sa aj ako „ázijská opcia“

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	stredná
Pákový efekt	nízky
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	2 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	stredné
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné (úmerné k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

N/A

Komplexita 3

Bariérová opcia

Popis

Bariérovou opciou je opcia, kde kupujúci môže uplatniť svoje právo v závislosti od toho, či základný devízový kurz dosiahol / nedosiahol alebo prekročil / neprekročil vopred stanovenú cenu (trigger), a to buď počas trvania kontraktu alebo v deň splatnosti.

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	vysoká
Pákový efekt	vysoký
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	3 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	stredné
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné (úmerne k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

Európska / americká opcia

pozri definície

Knock-in/Knock-out opcie

pozri definície

Knock-in/Knock-out bariérové opcie majú vyšší pákový (špekulačný) efekt než štandardné bariérové opcie.

Double (dvojnásobné) knock-in/double knock-out opcie

pozri definície

Window (čiasťočné)

pozri definície

Digitálna (binárna) opcia

Popis

Digitálnou opciou je opcia, ktorá má vopred pevne stanovené vyplatenie (payoff), ak základný devízový kurz dosiahne (alebo nedosiahne) vopred stanovenú úroveň, realizačnú cenu.

Prospekt	N/A
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	vysoká
Pákový efekt	vysoký
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	3 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	N/A
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	stredné Digitálne opcie môžu byť značne nelikvidné, ak sú blízko splatnosti
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné (úmerne k splatnosti)
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	N/A

Varianty

Európska / americká opcia
pozri definície

Knock-in/Knock-out opcie
pozri definície

One-touch/Double One-touch opcie
pozri definície

No-touch/Double No-touch opcie
pozri definície

Trigger Reset Forward (štruktúra)

Popis

Trigger Reset Forward (TRF) funguje ako hybrid forwardu (termínového obchodu) a vanilla (vanilkovej) opcie. Jeho fungovanie (ako forwardu alebo ako opcie) závisí od toho, či je alebo nie je dosiahnutá jedna (z dvoch) vopred stanovených bariér.

TRF má 3 potenciálne výsledky:

- 1) Ak nie je dosiahnutá žiadna z bariér počas trvania kontraktu, TRF funguje, ako keby mal klient vanilla opciu za vopred stanovenú realizačnú (strike) cenu.
- 2) Ak je bariéra dosiahnutá v smere, v ktorom sa klient chráni počas trvania kontraktu, TRF funguje ako forwardová opcia za rovnakú vopred stanovenú realizačnú cenu.
Realizačné ceny podľa bodov 1) a 2) sú najhoršími možnými scenármi.
- 3) Ak je bariéra dosiahnutá v opačnom smere počas trvania kontraktu, TRF funguje ako forwardová opcia za resetovú realizačnú cenu, ktorá sa spravidla rovná forwardovej cene v momente vyhotovenia kontraktu.

Prémia: nulové náklady (zero cost)

Prospekt	N/A
Term sheet	áno
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	stredná
Pákový efekt	stredný
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	3 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	stredné
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	Štruktúra je menej riziková než kombinácia stavebných prvkov

Varianty

N/A

Transatlantický forward (štruktúra)

Popis

Transatlantický forward funguje ako hybrid forwardu a vanilla opcie.

Ak kontrakt vyprší „v peniazoch“ (in the money) (t.j. v smere, v ktorom sa klient chránil), je klient vždy zaistený pri vopred stanovenej realizačnej cene.

Ak kontrakt vyprší „mimo peňazí“ (out-of-the-money) (v opačnom smere), kontrakt sa bude realizovať iba ako forwardová opcia pri rovnakej vopred stanovenej realizačnej cene (najhorší scenár), ak sú splnené obe nasledovné podmienky:

1. trh nikdy nedosiahol/nezasiahol vopred stanovenú bariéru ("americká bariéra").
2. v momente vypršania kontraktu trh dosiahol vopred stanovenú bariéru ("európska bariéra").

Ak jedna z týchto podmienok nie je splnená, klient nemôže plniť povinnosti vyplývajúce z forwardovej opcie.

Prospekt	N/A
Term sheet	áno
Záruka	N/A
Finančné záväzky a ďalšie povinnosti	N/A
Volatilita	stredná
Pákový efekt	stredný
OTC produkt?	áno
Úroveň komplexity	3 na stupnici od 1 (nekomplexné produkty finančných trhov) do 3 (štruktúry)

Rizikový profil

Úverové riziko	nízke
Riziko likvidity/Limity na dostupnom trhu	stredné
Menové riziko	vysoké
Úrokové riziko	stredné
Inflačné riziko	N/A
Riziko súvisiace s vonkajšími vplyvmi	nízke
Riziko štruktúry vo vzťahu k rizikám jednotlivých stavebných prvkov	Štruktúra je menej riziková než kombinácia stavebných prvkov

Varianty

N/A

Informácie poskytnuté v tomto dokumente majú všeobecnú povahu a nemôžu byť považované za ponuku investície do ktoréhokoľvek inštrumentu tu uvedeného ani za investičné poradenstvo. Podrobnejšie informácie a investičné poradenstvo môžete získať od osobného poradcu.

Tento dokument obsahuje informácie, ktoré sú vo vlastníctve ČSOB, a.s. Nie je dovolené tento dokument alebo jeho časť reprodukovat', publikovať, distribuovať alebo inak využívať bez výslovného súhlasu ČSOB, a.s.