

## Rozdílové smlouvy (CFD)

### Hlavní sdělení

- *Rozdílové smlouvy jsou složité produkty, které nejsou vhodné pro každého investora.*
- *Neinvestujte peníze, které si nemůžete dovolit ztratit. Mohli byste přijít o mnohem více než jen o svou počáteční investici.*
- *O investování do rozdílových smluv byste měli uvažovat pouze v případě, že:*
  - *máte rozsáhlé zkušenosti s obchodováním na volatilních trzích,*
  - *plně rozumíte podstatě těchto smluv a znáte všechny související rizika a náklady,*
  - *jste si vědomi toho, že čím vyšší je pákový efekt, tím vyšší je riziko,*
  - *jste srozuměni s tím, že vaše pozice může být poskytovatelem uzavřena i bez vašeho souhlasu,*
  - *máte dostatek času na aktivní správu své investice.*

### Proč vydáváme toto varování?

Pokračující vliv finanční krize znamená, že je obtížné dosáhnout i nepříliš vysokých výnosů. Ve snaze zvýšit své výnosy uvažují mnozí investoři o investování do složitých produktů s „pákovým efektem“, jako jsou tzv. rozdílové smlouvy (CFD, z angl. *contracts for difference*).

Přestože jsou vhodné jen pro profesionální nebo vysoce zkušené retailové investory, kteří tomuto produktu rozumí, jsou rozdílové smlouvy nabízeny i nezkušeným retailovým investorům. Potenciální zisky mohou být inzerovány způsobem, který plně nevysvětluje související rizika nebo jim nepřikládá dostatečnou důležitost.

Poskytovatelé rozdílových smluv mohou nabízet „peníze do začátku“, dárky, slevy na poplatcích nebo obchodní semináře, aby vás přilákali jako nového klienta. Často se jedná jen o marketingový trik, který

vás má přimět ke spekulacím s rozdílovými smlouvami. Pamatujte také na to, že investování do rozdílových smluv někdy nabízejí subjekty, které nemají příslušné povolení a nedodržují ani další zákonem předepsané postupy a povinnosti.

Investování do rozdílových smluv, zejména je-li uskutečňováno on-line, není obvykle doprovázeno investičním poradenstvím. To znamená, že vy jako retailový investor nesete odpovědnost za svá vlastní obchodní rozhodnutí. Nejprve však musí poskytovatel rozdílových smluv, který má povolení a je regulován, zkontrolovat, zda je investování do rozdílových smluv pro vás vhodné a zda jste si vědomi všech souvisejících rizik. Ne všichni poskytovatelé rozdílových smluv tak činí.

Rozdílové smlouvy jsou složité produkty, obvykle používané pro spekulativní účely. Pochopit je může být velmi obtížné.

## Co je rozdílová smlouva?

Rozdílová smlouva je dohoda mezi „kupujícím“ a „prodávajícím“ o vyplacení rozdílu mezi cenou podkladového aktiva (akcie, měny, komodity, indexy atd.) v době otevření pozice z dané smlouvy a jeho cenou k okamžiku uzavření této pozice.

Rozdílové smlouvy jsou produkty s pákovým efektem. Nabízejí možnost investice oproti složení pouze malé zálohy, tzv. marže („zajištění“), z celkové hodnoty investice. Umožňují investorům spekulovat na růst cen podkladových aktiv (pomocí „dlouhých pozic“) nebo jejich pokles (pomocí „krátkých pozic“).

Při ukončení smlouvy dochází k uhrazení rozdílu mezi původní a aktuální cenou dané rozdílové smlouvy a/nebo podkladového aktiva (podkladových aktiv). Pokud je rozdíl kladný, platí poskytovatel rozdílové smlouvy vám. Pokud je rozdíl záporný, musíte poskytovateli rozdílové smlouvy zaplatit vy.

Může se zdát, že rozdílové smlouvy jsou podobné tradičním investicím, například akciím, jsou však velmi odlišné, protože podkladové aktivum rozdílové smlouvy nikdy skutečně nekupujete ani nevládníte.

### Příklad fungování rozdílové smlouvy

Jste přesvědčeni, že kotovaná akcie (akcie A) je podhodnocena a že její cena poroste. Rozhodnete se koupit 4 000 rozdílových smluv na akcii A za cenu 10 EUR za jednu rozdílovou smlouvu. Vaše „pozice“ proto činí 40 000 EUR (4 000 x 10 EUR). Ve skutečnosti částku 40 000 EUR nezaplatíte: částka, kterou uhradíte, závisí na marži, kterou požaduje poskytovatel rozdílové smlouvy. Například v případě požadované marže ve výši 5 % zaplatíte na počátku pouze 2 000 EUR (40 000 EUR x 5 %). Výnos z této investice závisí na ceně, za kterou se bude akcie A obchodovat v okamžiku, kdy se rozhodnete svou pozici uzavřít (tedy kdy rozdílovou smlouvu prodáte).

Cena akcie A	Výnos z akcie A	Zisk/ztráta investora	Výnos investora
7.5€	-25%	-10000€	-500%
9.0€	-10%	-4000€	-200%
9.5€	-5%	-2000€	-100%
9.9€	-1%	-400€	-20%
10.0€	0%	0€	0%
10.1€	1%	400€	20%
10.5€	5%	2000€	100%

Jestliže cena akcie A klesne o 5 % (z 10 EUR na 9,5 EUR) a tzv. pákový efekt se rovná 1:20, ztratíte celou výši (-100 %) vámi uhrazené počáteční marže, tzn. ztratíte 2 000 EUR. Jestliže cena akcie A klesne o 10 % (z 10 EUR na 9 EUR) a pákový efekt zůstává na 1:20, ztratíte svou počáteční investici ve výši 2 000 EUR a váš poskytovatel rozdílové smlouvy od vás bude požadovat v rámci doplnění zajištění (tzv. margin call) dalších 2 000 EUR, pokud budete chtít ponechat vaši smlouvu i nadále otevřenou.

To znamená, že vaše ztráty mohou být vyšší než vámi uhrazená počáteční marže.

### Náklady

Kromě „hrubých“ výnosů (tj. zisků či ztrát) jsou s investováním do rozdílových smluv spojeny také různé druhy nákladů, které mají dopad na skutečný zisk. Náklady zahrnují například provize účtované poskytovateli rozdílových smluv. Upozorňujeme, že zatímco někteří poskytovatelé rozdílových smluv účtují celkovou provizi, jiní účtují provizi z každého obchodu (tj. z otevření a uzavření pozice podle dané smlouvy).

Náklady spojené s investicemi do rozdílových smluv mohou zahrnovat i rozdíly mezi aktuální cenou nákup/prodej (tzv. spread), denní a noční úroky, poplatky za správu účtu a daně (v závislosti na jurisdikci, v níž působíte vy a poskytovatel rozdílové smlouvy). Výpočet těchto nákladů může být složitý a náklady mohou převýšit hrubé zisky z investice.

## Jaká jsou hlavní rizika investování do rozdílových smluv?

Rozdílové smlouvy, zejména pokud zahrnují vysoký pákový efekt (čím vyšší je pákový efekt rozdílové smlouvy, tím rizikovější je smlouva), s sebou nesou velmi vysokou úroveň rizika. Nejedná se o standardizované produkty. Každý poskytovatel rozdílových smluv má své vlastní individuální podmínky a účtuje i rozdílné náklady. Tyto investice se tudíž obecně nehodí pro většinu retailových investorů.

O investici do rozdílových smluv byste měli uvažovat pouze v případě, že chcete spekulovat, a to zejména velmi krátkodobě, nebo chcete zajistit své již existující portfolio a současně máte rozsáhlé zkušenosti s obchodováním, zejména na vysoce volatilních trzích, a můžete si dovolit neomezené ztráty.

### Čas hraje proti vám

Rozdílové smlouvy nejsou vhodné pro investice typu „koupit a držet“. Mohou vyžadovat soustavné sledování v krátkém časovém období (minuty/hodiny/dny). I držení vaší investice přes noc vás vystavuje většímu riziku a dodatečným nákladům.

Volatilita akciového a dalších finančních trhů spolu s velkým pákovým efektem mohou vést k rychlým změnám vaší celkové investiční pozice (hodnoty investice). Řízení vaší expozice vůči riziku nebo uhrazení dodatečné marže může vyžadovat okamžité kroky.

Proto pokud nemáte dostatek času na pravidelné sledování své investice, neměli byste investovat do rozdílových smluv.

### Riziko likvidity

Riziko likvidity ovlivňuje vaši schopnost obchodovat. Jedná se o riziko, že s vaší rozdílovou smlouvou nebo podkladovým aktivem nebude možné obchodovat v okamžiku, kdy to budete chtít (abyste předešli ztrátě nebo dosáhli zisku).

Kromě toho se marže, kterou musíte udržovat jako zajištění u poskytovatele rozdílové smlouvy, denně přepočítává podle změn hodnoty podkladových aktiv vaší rozdílové smlouvy. Jestliže tento přepočít (přecenění) vede ke snížení hodnoty marže oproti ocenění z předešlého dne, budete muset poskytovateli rozdílové smlouvy tento rozdíl okamžitě zaplatit, abyste udrželi smlouvenou maržovou pozici a kryli ztrátu. Pokud zaplatit nemůžete, má poskytovatel rozdílové smlouvy právo vaši pozici uzavřít bez ohledu na to, zda s takovým krokem souhlasíte, či nikoli. V takovém případě budete povinni uhradit ztrátu, i pokud cena podkladového aktiva následně opět stoupne. Někteří poskytovatelé rozdílových smluv uzavřou všechny vaše otevřené pozice v rozdílových smlouvách, pokud nemáte požadovanou marži, a to i v případě, že jedna z těchto pozic pro vás v daném okamžiku vykazuje zisk.

Abyste udrželi svou pozici otevřenou, může od vás poskytovatel rozdílové smlouvy vyžadovat souhlas s tím, že si bude moci dle vlastního uvážení účtovat (a strhnout) dodatečné finanční prostředky (obvykle z vaší kreditní karty) na pokrytí nedostatečné marže. Na rychle se měnícím a volatilním trhu se vám tak snadno může stát, že dojde k vysokému čerpání z vaší kreditní karty.



## Pákové riziko

Investování s pákovým efektem znamená, že potenciální zisky se násobí, znamená to však také to, že se násobí i ztráty.

Čím nižší je požadovaná marže, tím vyšší je riziko potenciálních ztrát, pokud se trh pohne ve váš neprospěch. Někdy mohou požadované marže činit pouhých 0,5 %. Pamatujte na to, že při investování s využitím marže mohou vaše ztráty převýšit váš počáteční vklad a je možné, že přijmete o daleko více peněz, než jste původně investovali.

## Limity „stop loss“

Aby omezili ztráty, nabízejí mnozí poskyvatelé rozdílových smluv možnost zvolit si limity těchto ztrát, tzv. „stop loss“. Tento mechanismus automaticky uzavře vaši pozici po dosažení vámi zvolené hranice. Mohou nastat určité situace, kdy je „stop loss“ neúčinný – například pokud dochází k rychlým pohybům cen nebo při uzavření trhu. Limity „stop loss“ vás tak nemohou před ztrátami ochránit ve všech případech.

## Realizační riziko

Realizační riziko je spojeno se skutečností, že obchody nemusí probíhat v reálném čase. Například může existovat časová prodleva mezi okamžikem, kdy zadáte svůj pokyn (k prodeji nebo nákupu), a okamžikem jeho skutečného provedení. V mezidobí se trh již mohl pohnout ve váš neprospěch a váš pokyn tak nebude realizován za cenu, kterou jste při jeho zadání očekávali.

Někteří poskyvatelé rozdílových smluv vám umožňují obchodovat i v době, kdy je trh uzavřen. Upozornujeme, že ceny u těchto obchodů se mohou velmi lišit od uzavírací ceny podkladového aktiva. V mnoha případech může být rozpětí širší než při otevřeném trhu.

## Riziko selhání protistrany

Riziko selhání protistrany je riziko, že poskyvatel, který vystavuje rozdílovou smlouvu (tj. vaše protistrana), se dostane do platební neschopnosti a nebude schopen plnit své finanční závazky. Jestliže vaše finanční prostředky nebudou řádně odděleny od finančních prostředků poskytovatele rozdílové smlouvy, který bude čelit finančním obtížím, existuje riziko, že nemůžete dostat zpět žádné peníze, na které máte nárok.



## Jak se můžete chránit?

Nežli učiníte rozhodnutí o investici, měli byste si pečlivě přečíst svou dohodu nebo smlouvu s poskytovatelem rozdílové smlouvy.

Měli byste si být jisti, že rozumíte alespoň těmto věcem:

- nákladům na investice do rozdílových smluv s poskytovatelem rozdílové smlouvy,
- zda poskytovatel rozdílové smlouvy zveřejní marže (své zisky), kterých dosahuje u vašich obchodů,
- jak poskytovatel rozdílové smlouvy určuje ceny rozdílových smluv,
- co se stane, když ponecháte svou pozici otevřenou přes noc,

- zda poskytovatel rozdílové smlouvy může změnit nebo nově kotovat (stanovit) cenu poté, co jste zadali vaši objednávku,
- zda poskytovatel rozdílové smlouvy provede vaše objednávky, i když je podkladový trh uzavřen,
- zda existuje systém ochrany investorů či vkladů v případě, že se protistrana nebo klient dostane do finančních problémů.

Jestliže nerozumíte nabídce, nepouštějte se do investování.

## Další informace

Vždy zkontrolujte, zda má poskytovatel rozdílové smlouvy povolení k poskytování investičních služeb ve vaší zemi, což si můžete ověřit na internetových stránkách vnitrostátního orgánu dohledu poskytovatele rozdílové smlouvy.

Seznam všech vnitrostátních orgánů dohledu a jejich internetových stránek je k dispozici na:

- internetových stránkách orgánu ESMA na adrese <http://www.esma.europa.eu/investor-corner>
- internetových stránkách orgánu EBA na adrese <http://www.eba.europa.eu/Publications/Consumer-Protection-Issues.aspx>