EMUN investiční společnost, a.s.
Anežská 986/10
110 00 Praha 1

IČO: 28495349, DIČ: CZ28495349
společnost vedená u Městského soudu
v Praze, sp. zn. B 14867

Rizika investování privátních portfolií

Účinné od 1. 1. 2023

Obsah

1 Úvod 2
2 Obecné informace o rizicích, klíčové parametry investice 2
3 Přehled obecných rizik spojených s investováním 3
4 Jednotlivé typy investičních nástrojů a rizika s nimi spojená 5
5 Disclaimer 12

EMUN

1 Úvod

EMUN investiční společnost, a.s. (dále jen „**EMUN**“), je dle platného povolení České národní banky oprávněna poskytovat investiční služby. Výčet činností, ke kterým je EMUN oprávněna a které aktuálně poskytuje, je obsažen v dokumentu „Základní informace“ (dostupný na webu https://emun.cz/cz/uverejnovane-informace.html).

EMUN mimo jiné pomocí tohoto dokumentu plní své povinnosti uložené jí zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**ZPKT**“), za účelem ochrany jejích zákazníků. Zákazníkem (dále jen „**Zákazník**“) se pro účely tohoto dokumentu rozumí ten, komu EMUN poskytuje investiční službu obhospodařování majetku zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management), resp. službu investování privátních portfolií (dále jen „**Služba IPP**“). EMUN v tomto dokumentu seznamuje Zákazníky s informacemi o možných rizicích, která mohou být spojena s investičními službami, které v rámci Služby IPP poskytuje, resp. s jednotlivými investičními nástroji, se kterými EMUN obchoduje.

Investiční nástroje jsou definovány v ust. § 3 odst. 1 ZPKT a jsou jimi zejména investiční cenné papíry (akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na právnické osobě, dluhopisy atd.), cenné papíry kolektivního investování, nástroje peněžního trhu, opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke kurzu nebo hodnotě cenných papírů, měnovým kurzům, úrokové míře nebo úrokovému výnosu, povolenkám na emise skleníkových plynů, jakož i jiným derivátům, finančním indexům či finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích nebo právo na dodání věci, k níž se jejich hodnota vztahuje.

Některé zaknihované investiční nástroje mohou být v rámci Služby IPP vedeny v samostatné evidenci investičních nástrojů (dále jen „**SEIN**“). V takovém případě jsou investiční nástroje Zákazníka vedeny na majetkovém účtu v SEIN, které vedou třetí osoby (custodiani), např. obchodník s cennými papíry, banka nebo investiční společnost (dále jen „**Třetí osoby**“).

Některé zaknihované investiční nástroje mohou být v rámci Služby IPP vedeny v evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů (dále jen „**NEIN**“). V takovém případě jsou investiční nástroje Zákazníka vedeny na jeho jméno na jeho majetkovém účtu jako účtu vlastníka v NEIN, která navazuje na SEIN, ve které jsou tytéž investiční nástroje vedeny na jméno EMUN na jeho účtu zákazníka. Investiční nástroje vedené v NEIN nejsou v majetku EMUN, ale ve vlastnictví Zákazníků, a nespadají tak do majetkové podstaty EMUN. Peněžní prostředky Zákazníka jsou pro účely nákupu investičních nástrojů připisovaných do NEIN dočasně uloženy na sběrných účtech EMUN, které vedou na jméno EMUN Třetí osoby, avšak jsou na nich evidovány pouze peněžní prostředky Zákazníků EMUN, nikoliv jeho vlastní peněžní prostředky, a to po dobu nezbytnou k vypořádání příslušných obchodů.

2 Obecné informace o rizicích, klíčové parametry investice

EMUN upozorňuje Zákazníky na to, že investici do investičních nástrojů je nezbytné vždy posoudit z hlediska jednotlivých níže uvedených rizik. Zároveň jsou Zákazníci upozorňováni na to, že je třeba vzít v úvahu nejen tato rizika, ale také další faktory, jakými jsou finanční možnosti Zákazníka, jeho zkušenost a vytyčené investiční cíle. Investice do investičních nástrojů může být relativně riskantní a je třeba mít na vědomí, že předpokládané či možné výnosy nejsou zaručené, minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích a zaručena nemusí být ani návratnost investované částky. Každý obchod

a transakce s Investičním nástrojem je spjata s rizikem. Obecně platí, že čím vyšší je očekávaný výnos a/nebo doba trvání obchodu či transakce, tím vyšší je potenciální riziko ztráty.

Zákazník by měl před každou investicí zvážit zejména:

RIZIKOVOST TRANSAKCE – v závislosti na typu aktiv, do nichž Zákazník investuje, a jejich poměru na jeho celkovém portfoliu. Mezi nejméně rizikové (tzv. konzervativní) patří zejména fondy peněžního trhu, mezi rizikovější naopak akcie a deriváty. U derivátových investičních nástrojů je důležité sledovat jejich konstrukci a podkladové aktivum.

INVESTIČNÍ HORIZONT – délka investičního horizontu je obvykle přímo úměrná rizikovosti aktiv, do nichž se investuje. Tedy čím je aktivum rizikovější, tím by měl být investiční horizont delší. Zákazník musí vycházet z předpokladu, kdy bude investované prostředky potřebovat.

VSTUPNÍ A VÝSTUPNÍ POPLATKY – s nákupem a/nebo prodejem investičních nástrojů je často spojena povinnost Zákazníka k úhradě poplatku. Ten bývá obvykle vyjádřen jako procento z investované částky a v praxi může docházet k ponížení investované/vyplácené částky o tento poplatek.

REFERENČNÍ MĚNU INVESTICE – celkový kapitálový výnos může být ovlivněn nejen samotným pohybem ceny investičního nástroje, ale také kurzovými pohyby měny investice.

3 Přehled obecných rizik spojených s investováním

Mezi obecná rizika spojená s investováním patří především:

TRŽNÍ RIZIKO – vyplývá z možného vzestupu nebo poklesu ceny daného investičního nástroje, která je vyvolána změnou ekonomických podmínek, způsobem, jak jsou dané investiční nástroje trhem vnímány, nebo pohybem úrokových měr. V závislosti na povaze tržního faktoru, který může vyvolat změnu hodnoty daného investičního nástroje, se tržním rizikem rozumí zejména riziko úrokové, měnové, akciové, komoditní a inflační. S ohledem na aktuální situaci na trhu a způsob provádění obchodů na daném trhu lze však identifikovat i další tržní rizika.

ÚROKOVÉ RIZIKO – ovlivňuje kolísání výnosové míry investičních nástrojů tím, že se mění hladina úrokových sazeb (na zvýšení úrokových sazeb reagují investiční nástroje poklesem tržních cen a naopak).

MĚNOVÉ RIZIKO – při investicích do investičních nástrojů v cizí měně závisí riziko a možný zisk nebo případná ztráta investice nejen na celkovém vývoji tržní ceny daného investičního nástroje, ale i na vývoji měnového kurzu. Nepříznivý měnový vývoj tak může negativně ovlivnit celkový vývoj investice, a to i v případě pozitivního vývoje daného investičního nástroje.

KOMODITNÍ RIZIKO – vyjadřuje změnu ceny nebo výnosů investičního nástroje v reakci na změnu ceny komodity (např. suroviny, energie, drahé kovy). Komoditní riziko je vlastní pro investiční nástroje, jejichž podkladovým titulem je komodita, nicméně komoditní riziko působí v určité míře na všechny investiční nástroje podle citlivosti ekonomiky nebo emitenta investičního nástroje na vývoj cen dané komodity.

INFLAČNÍ RIZIKO – jinak také riziko znehodnocení peněz je třeba zakalkulovat do hodnocení potencionální výnosnosti/ztrátovosti investice. Nepříznivý inflační vývoj může negativně ovlivnit vývoj investice, a to i při pozitivním vývoji ceny investičního nástroje. Vysoká inflace může způsobit,

že Zákazník dosáhne záporné reálné výnosové míry, neboť výnos z investičního nástroje je konzumován inflací. Kurzy investičních nástrojů podléhají vetší kolísavosti v obdobích vysoké inflace.

RIZIKO EMITENTA (KREDITNÍ) – má vztah k ekonomické situaci emitenta daného investičního nástroje, který nemusí být schopen dostát svým závazkům nebo může dojít dokonce ke ztrátě celé investice. Investice do cenných papírů, zejména do dluhových cenných papírů, mohou být vystaveny nepříznivým změnám ve finančních či hospodářských podmínkách emitenta nebo v obecných ekonomických podmínkách či na ně mohou mít vliv všechny tyto skutečnosti anebo mohou být vystaveny nepředpokládanému vzestupu úrokové míry, který může zhoršit schopnost emitenta provádět platby úroků a jistiny, zejména je-li emitent více zadlužen. Schopnost emitenta plnit své závazky může být také nepříznivě ovlivněna hospodářským vývojem ve společnosti, neschopností emitenta dodržet plánované obchodní předpovědi nebo nedostupností dalšího financování.

RIZIKO NEDOSTATEČNÉ LIKVIDITY – představuje situaci, kdy určitý investiční nástroj nebude možné zpeněžit za požadovanou cenu nebo nebude možné koupit či prodat investiční nástroj v požadované době či množství. Některé investiční nástroje mohou mít stanovenou dobu vstupu a výstupu, což může podstatným způsobem ovlivnit jejich likviditu.

RIZIKO OPERAČNÍ – spočívá ve ztrátě vlivem nedostatků či selhání vnitřních procesů, lidského faktoru nebo vlivem vnějších událostí. Patří sem též riziko ztráty majetku svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování, které může být zapříčiněno zejména insolventností, nedbalostním nebo úmyslným jednáním schovatele.

RIZIKO KONCENTRACE – je riziko ztráty vyplývající z významné koncentrace expozic vůči protistranám nebo skupinám protistran, kde pravděpodobnost jejich selhání je ovlivněna společným faktorem rizika, jako je tomu u protistran podnikajícím ve stejném odvětví, stejné zeměpisné oblasti, vykonávajícím stejnou činnost, obchodujícím se stejnou komoditou nebo protistranám patřícím do stejné ekonomické skupiny. Riziko může plynout i z používání technik snižování kreditního rizika, zejména riziko spojené s velkou nepřímou angažovaností např. vůči stejnému vydavateli kolaterálu.

RIZIKO VYPOŘÁDÁNÍ – vyplývá z možnosti selhání protistrany při vypořádání transakce. Může tedy nastat situace, kdy protistrana nezaplatí nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě, což může způsobit, že se transakce neuskuteční v předpokládaném objemu nebo čase nebo dojde k jejímu úplnému zmaření.

RIZIKA SPOJENÁ SE SELHÁNÍM OBCHODNÍHO SYSTÉMU – obchodní systém, přes který jsou vkládány objednávky Zákazníků, stejně jako systémové mechanismy organizátorů trhů, mohou zaznamenat výpadky nebo být zcela vyřazeny z činnosti. V takovém případě nedojde ke zpracování objednávky v daném čase a Zákazník může být vystaven zhoršení podmínek pro uzavření obchodu.

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

RIZIKO SELHÁNÍ TŘETÍ OSOBY – v případě obchodů s investičními nástroji je třeba zohlednit skutečnost, že majetek Zákazníků může být držen na účtech EMUN nebo může být držen na účtech u Třetích osob. V případě platební neschopnosti či insolvence EMUN nebo Třetích osob může dojít ke zmaření zamýšlené investice v daném čase.

RIZIKO REGIONÁLNÍ – investiční nástroje, jejichž investiční politika je zaměřena na úzce vymezený geografický region, jsou vystaveny riziku hospodářských cyklů, které takový region ovlivňují. Kromě tradičních makroekonomických veličin mohou mít na jednotlivý region negativní vliv i neočekávané přírodní katastrofy, demografická struktura a její vývoj a další „netržní“ aspekty. Nízká diverzifikace napříč různými geografickými regiony může přinášet výnosový potenciál v období ekonomického růstu

zemí tohoto regionu, ale stejně tak bude hodnota investičního nástroje spojeného s úzce vymezeným regionem významně klesat např. při recesi následující „přehřátý“ růst v daném regionu, přesunu výrobních kapacit do konkurenčních regionů, uvalení dovozních cel a kvót na zboží z takového regionu apod.

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

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

Všem výše uvedeným rizikům lze částečně předcházet jejich diverzifikací, tj. jejich rozložením, a to např. investováním do několika druhů investičních nástrojů, investováním do akcií podniků podnikajících v odlišných sektorech a podobně. Uskutečněné investice lze také zajistit pomocí dalších investičních nástrojů, např. derivátů. Měnová rizika lze zajišťovat měnovými swapy a forwardy, úroková rizika obdobně úrokovými deriváty.

4 Jednotlivé typy investičních nástrojů a rizika s nimi spojená

Níže jsou uvedeny příklady, jakým způsobem se shora popsaná rizika specificky projevují u jednotlivých investičních nástrojů. Jakkoliv jsou uvedeny investiční nástroje, do nichž Zákazníci prostřednictvím Služby IPP aktuálně převážně investují, nejedná se o úplný výčet. Do majetku Zákazníka může být nabyt i zde nepředvídaný investiční nástroj, který odpovídá investiční strategii daného Zákazníka. Rizika uvedená v tomto dokumentu jsou pravidelně aktualizována.

4.1 Specifická rizika akcií

Riziko nepříznivé změny tržní ceny akciových investičních nástrojů, případně finančních derivátů odvozených od těchto nástrojů je nazýváno též jako akciové riziko. Zdrojem tohoto rizika je obchodování s akciovými nástroji.

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

Investice do akcií zahrnuje nejčastěji tato rizika:

TRŽNÍ RIZIKA – lze omezit vhodnou diverzifikací, čímž se sníží volatilita;

MĚNOVÁ RIZIKA – lze omezit denominací v CZK nebo provést měnové zajištění;

RIZIKO LIKVIDITY – lze omezit u akcií obchodovaných na regulovaných trzích, kde je větší likvidita.

4.2 Specifická rizika dluhopisů

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

Investice do dluhopisů zahrnuje nejčastěji tato rizika:

KREDITNÍ RIZIKO – lze omezit vhodným výběrem emitenta s vysokým ratingem, např. u státních dluhopisů se kreditní riziko blíží nule, ale i zde mohou být některé státy rizikové; zvýšené kreditní riziko u korporátních dluhopisů lze omezit výraznou diverzifikací investice, přičemž investice do korporátních dluhopisů by bez hlubší znalosti konkrétního případu neměly činit převážnou část portfolia Zákazníka; pokud Zákazník neumí odhadnout kreditní riziko, je vhodné vyhnout se investici do korporátních dluhopisů.

ÚROKOVÉ RIZIKO – vývoj ceny je závislý na tržních úrokových sazbách a závisí i na době do splatnosti. Zde je třeba, aby Zákazník zhodnotil svá očekávání vývoje tržních úrokových sazeb a pak podle toho volil mezi dluhopisy, jejichž výnos je fixní, a mezi dluhopisy, jejichž výnos je navázán na tržní úrokovou sazbu; proti úrokovému riziku se dá zajistit i prostřednictvím úrokového swapu; riziko fluktuace tržní ceny dluhopisů ve spojitosti s měnícími se úrokovými sazbami lze eliminovat držením dluhopisu do splatnosti.

RIZIKO LIKVIDITY – nastává v případě, že dluhopis není obchodován na sekundárním trhu, nebo v případě, kdy je dluhopis emitován v malém objemu.

MĚNOVÉ RIZIKO – může nastat v případě, že je dluhopis emitován v jiné měně než tuzemské; lze omezit denominací v CZK nebo provést měnové zajištění.

TRŽNÍ RIZIKO – je u dluhopisů nižší než u akcií.

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

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

4.3 Specifická rizika ETF

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

Investice do ETF zahrnuje nejčastěji tato rizika:

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

TRŽNÍ RIZIKO – tržní ceny cenných papírů (akcie, dluhopisy) v portfoliích fondů neustále kolísají; vývoj na trzích se neustále promítá do ocenění ETF – kurz ETF tedy může v čase jak klesat, tak i růst. Při investicích do ETF Zákazník nikdy nemá jistotu, že obchod bude ziskový. ETF portfolio je třeba vhodně diverzifikovat, zejména v závislosti na podkladovém aktivu, vůči němuž se projevují všechna ostatní pro takové podkladové aktivum specifická rizika.

MĚNOVÉ RIZIKO – při obchodování s ETF je třeba počítat se dvěma parametry, a to měnou fondu a měnou, ve které se obchoduje. První parametr uvádí měnu, ve které fond investuje. Druhý představuje měnu, ve které je fond kotován na trhu. Pokud je například měnou ETF americký dolar a na burze se s tímto fondem obchoduje v eurech, vystavuje se Zákazník měnovému riziku a Zákazník v České republice se navíc vystavujete riziku nepříznivého vývoje české koruny vůči měně investice. Výše popsaná rizika lze omezit investováním pouze do ETF denominovaných v CZK nebo provést měnové zajištění.

TRACKING ERROR – cílem některých ETF je co nejtěsněji kopírovat vývoj vybraného indexu; ale v praxi není výkonnost ETF a indexu zcela totožná. Tracking Error udává rozdíl mezi výkonností ETF a sledovaným indexem. Tento ukazatel je měřítkem rizika, v případě burzovně obchodovaných fondů je tato hodnota velmi nízká. Toto riziko nelze eliminovat, resp. se proti nim nijak zajistit, lze pouze vybrat ETF s historií kvalitního Tracking Erroru, proto je vhodné v souvislosti s ETF dbát zvýšené opatrnosti a investice do ETF diverzifikovat. V souvislosti s takovou diverzifikací je třeba si uvědomit zejména to, že případný propad hodnoty jednoho titulu se jen minimálně promítne do ocenění ETF, protože případný pokles hodnoty akcií jedné země či sektoru může být vyrovnán růstem ostatních zemí či sektorů.

RIZIKO ZRUŠENÍ ETF – i když patří burzovně obchodované fondy mezi investiční nástroje s neomezenou dobou trvání, má emitent právo přistoupit k uzavření fondu. Ke zrušení fondu může dojít například v situaci, kdy emitent nezískal dostatek prostředků od investorů a správa fondu je neefektivní. V případě uzavření fondu jsou vydané podíly odkoupeny zpět emitentem. Toto riziko nelze eliminovat, resp. se proti nim nijak zajistit, proto je vhodné v souvislosti s ETF dbát zvýšené opatrnosti a investice do ETF diverzifikovat.

RIZIKO LIKVIDITY – burzovně obchodované ETF se vyznačují vysokou likviditou - lze je kdykoliv prodat za aktuální tržní cenu. Při investici do ETF je však třeba přihlédnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s ETF nastat. Lze proto doporučit, aby Investoři nakupovali spíše ETF obchodované na regulovaných trzích, kde je větší likvidita, resp. nakupovat ETF renomovaných emitentů.

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

4.4 Specifická rizika investičních certifikátů

Investiční certifikáty jsou investiční nástroje, které se svou formou podobají dlužním úpisům. Jedná se tedy o zvláštní typy dlužních úpisů, které Zákazník kupuje od emitenta s tím, že mu je v pozdějším termínu prodá zpět. Jinými slovy, emitent má povinnost investiční certifikáty vykoupit zpět.

Cenu investičního certifikátu stanovuje tzv. specialista (zpravidla emitent) na základě vývoje ceny podkladového aktiva. Podkladovými aktivy mohou být například burzovní indexy, akcie, měny, nerostné suroviny atd. Požadovanou expozici na podkladová aktiva emitent tvoří derivátovými instrumenty, především opcemi. V pozici emitenta vystupují zpravidla velké mezinárodní finanční instituce. Investiční certifikáty se podle charakteru dělí na nepákové a pákové.

NEPÁKOVÉ CERTIFIKÁTY – konstrukce těchto typů certifikátů je velmi jednoduchá a ve své podstatě spočívá v tom, že jejich cena kopíruje cenu podkladového aktiva. Nepákové certifikáty se dále dělí na indexové, garantované, discount, sprint, airbag a basket.

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

Investice do investičních certifikátů zahrnuje nejčastěji tato rizika:

RIZIKO PODKLADOVÉHO AKTIVA – druh podkladového aktiva do jisté míry determinuje i riziko samotného investičního certifikátu, a proto je potřeba, aby se Zákazník při úvaze o koupi investičního certifikátu seznámil s riziky souvisejícími s podkladovým aktivem daného certifikátu.

RIZIKO EMITENTA – u investičních certifikátů je velmi významné riziko emitenta certifikátu, které spočívá v tom, že emitent nesplní svůj závazek definovaný v emisním prospektu (zjednodušeně řečeno emitent při splatnosti nevyplatí Zákazníkovi hodnotu certifikátu).

RIZIKO LIKVIDITY – investiční certifikáty se často vydávají v malém množství nebo jsou přímo vydány jako individuální OTC produkt. Malý počet certifikátů v oběhu komplikuje nebo zcela znemožňuje jejich prodej na sekundárním trhu. Zákazník proto může být nucen držet produkt do splatnosti.

V případě záměru obchodovat s investičními certifikáty je nezbytné, aby se Zákazník podrobně seznámil s emisními podmínkami konkrétního investičního certifikátu a aby tyto emisní podmínky pochopil. V souvislosti s podkladovým aktivem jsou třeba se seznámit i s riziky, která se váží k podkladovým aktivům samotným (akcie, dluhopisy apod.). Specifické riziko u certifikátu však představuje zejména jejich charakter, přičemž nejdůležitější je pochopení těchto rizik u derivátových investičních certifikátu využívajících princip finanční páky.

4.5 Specifická rizika podílových listů

Investice do podílového listu zahrnuje nejčastěji tato rizika:

TRŽNÍ RIZIKO – doba trvání fondu jako emitenta podílového listu je zpravidla neohraničená, neexistuje ani žádný fixní kurz platný pro vyplácení. Riziko při investici do fondu závisí na jeho investiční politice a na vývoji na trhu. Ztrátu nelze vyloučit. Podílové listy jsou investičními nástroji, které mají ekonomický smysl zejména v případě delšího období investování.

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

MĚNOVÉ RIZIKO – kurzy, které se tvoří na příslušných burzách, se mohou odchylovat od ceny zpětného odkoupení, v tomto směru odkazujeme na upozornění o rizicích týkajících se akcií. Cena podílového listu vyjádřená v CZK může vlivem měnového kurzu kolísat, pokud portfolio podílového fondu obsahuje investiční nástroje denominované v cizí měně. Obdobně měnové riziko ovlivňuje

hodnotu investice do podílových listů, pokud jsou přímo tyto podílové listy denominovány v jiné měně, než je „domácí“ měna Zákazníka.

ÚROKOVÉ RIZIKO – cena podílového listu může vlivem změny tržních úrokových sazeb kolísat, pokud portfolio podílového fondu obsahuje nástroje, jejichž tržní cena je závislá na úrovni tržných úrokových sazeb.

KREDITNÍ RIZIKO – podílový list má kreditní riziko odpovídající jeho portfoliu.

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

Zákazník by si měl zjistit, do čeho fond investuje, o jaký typ aktiv se jedná a jaké riziko je s nimi spojeno. Důležité je i zjistit, jestli je dostatečná diverzifikace portfolia fondu napříč různými geografickými regiony.

4.6 Specifická rizika swapů

Swap je dohoda mezi dvěma či více stranami o výměně budoucích periodických plateb z podkladového aktiva ve stanoveném období. Mezi nejčastější swapy se řadí úrokové (Interest Rate Swap) a měnové swapy. Výnos pro Zákazníka je dán rozdílem mezi fixní a aktuální hodnotou podkladového aktiva/měnového kurzu/úrokové sazby atp.

Investice do swapů zahrnuje nejčastěji tato rizika:

KREDITNÍ RIZIKO – spočívá v nebezpečí platební neschopnosti nebo insolvence protistrany, tj. možné dočasné nebo trvalé neschopnosti splnit závazky ze swapu, a tím i nebezpečí vzniku případné nutnosti pokrytí transakce prostřednictvím trhu. To může být v některých případech pro Zákazníka nevýhodné.

ÚROKOVÉ RIZIKO – v případě úrokových swapů spočívá v nejistotě ohledně budoucích změn tržních úrokových sazeb.

MĚNOVÉ RIZIKO – v případě měnových swapů spočívá v nejistotě ohledně budoucích změn měnových kurzů.

4.7 Specifická rizika forwardů

Forward je dohoda dvou či více stran, v níž se zavazují koupit či prodat podkladové aktivum za předem stanovených podmínek v danou dobu v budoucnu. Výnos pro Zákazníka je dán rozdílem ceny sjednané v dohodě a aktuální ceny podkladového aktiva. Zákazník profituje, je-li aktuální cena méně výhodná než cena realizační. Potenciální ztráta není omezená.

Investice do forwardů zahrnuje nejčastěji tato rizika:

TRŽNÍ RIZIKO – spočívá v nebezpečí, že v den realizace forwardu bude možné pořídit podkladové aktivum za cenu výhodnější, než byla sjednána v dohodě. Velikost rizika závisí na volatilitě ceny podkladového aktiva.

KREDITNÍ RIZIKO – spočívá v nebezpečí platební neschopnosti nebo insolvenci protistrany, tj. možné dočasné nebo trvalé neschopnosti splnit závazky z forwardu.

ÚROKOVÉ RIZIKO – v případě úrokových forwardů spočívá v nejistotě ohledně budoucích změn tržních úrokových sazeb.

MĚNOVÉ RIZIKO – v případě měnových forwardů spočívá v nejistotě ohledně budoucích změn měnových kurzů.

RIZIKO LIKVIDITY – je dáno mírou individualizace podmínek obchodu. Čím více je kontrakt specifický, tím je likvidita instrumentu nižší.

4.8 Specifická rizika futures

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

Investice do futures zahrnuje nejčastěji tato rizika:

TRŽNÍ RIZIKO – v souvislosti s investicí do futures je třeba si zejména uvědomit, že může dojít ke ztrátě značné finanční částky ve velmi krátkém čase a částka, o kterou může Zákazník přijít, může výrazně přesáhnout částku, která byla původně zainvestována. Je to způsobeno pákovým efektem, kdy si Zákazník relativně malou částkou otevře pozici s mnohem větší hodnotou. V podstatě se jedná o riziko podkladového nástroje. Za určitých podmínek na regulovaných trzích může být těžké nebo nemožné ukončit pozici, případně omezit své riziko z otevřené pozice ve futures vstupem do ekvivalentní, ale opačné pozice v příštím období, na jiném trhu nebo v jiném podkladovém aktivu. Ceny futures nemusí vždy kopírovat cenu podkladového aktiva nebo může být požadováno vyrovnání vybraných futures hmotným dodáním podkladových aktiv. Denní obchodování s futures vyžaduje velké znalosti investičních nástrojů, trhu futures, technik a strategií obchodování. Podání příkazu typu stop-loss nebo stop-limit nemusí nutně omezit ztráty na zvolenou výši.

RIZIKA SPOJENÁ SE SELHÁNÍM OBCHODNÍHO SYSTÉMU – v důsledku selhání obchodního systému může Zákazník utrpět rychlou ztrátu.

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

4.9 Specifická rizika opcí

Opce jsou deriváty s pákovým efektem. Kupující opce získává koupí opce za opční prémii (opční cenu) právo koupit nebo prodat podkladové aktivum (akcie, akciový index, měna, komodita) za předem dohodnutou cenu v dohodnutý den nebo kdykoliv ve lhůtě do tohoto dne. Kupující opce (v dlouhé pozici) si má právo vybrat, zda opci uplatní či nikoli. Prodávající opce (v krátké pozici) podle toho musí plnění uskutečnit. Opce může být buď kupní (call) nebo prodejní (put), což znamená právo koupit či prodat.

Investice do opcí zahrnuje nejčastěji tato rizika:

TRŽNÍ RIZIKO – spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva. Za nepříznivých okolností může tento vývoj vést až k úplné ztrátě investice. Kurz opce je ovlivňován celou řadou faktorů, jako např. dobou do splatnosti či volatilitou podkladového aktiva. To znamená, že i když se podkladové aktivum nezmění, může kurz opce klesat. Na základě omezené doby platnosti se u opcí denně mění časová hodnota. Pákový efekt u opcí může generovat na jedné straně vyšší zisk, na straně druhé také vyšší ztrátu (finanční páka působí oběma směry). Opce s velmi krátkou dobou do splatnosti má vysoký pákový efekt. U opcí dále hraje významnou roli to, jestli je opce obchodovaná na regulovaném trhu nebo mimo něj.

Možnostmi, jak se zajistit proti uvedeným rizikům, je investovat spíše do burzovních opcí než do OTC opcí. Dále sledovat neustále kurz opce a podkladového aktiva a její splatnost, aby při vysoké volatilitě trhu měl Zákazník čas zareagovat a zabránit tak úplné ztrátě investovaných prostředků. Je nezbytné získat veškeré potřebné informace o opci, zejména informace o tom, zda muže být opce realizována průběžně (americká opce) nebo jen v den splatnosti (evropská opce), zda při uplatnění opce bude dodáno podkladové aktivum nebo se používá finanční vypořádání. Z hlediska rizikovosti je výhodnější obchodovat s burzovními opcemi.

4.10 Specifická rizika warrantů

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

Investice do warrantů zahrnuje nejčastěji tato rizika:

RIZIKO LIKVIDITY – u warrantů je zpravidla emitováno menší množství kusů, z čehož vyplývá nižší likvidita, a proto u jednotlivých warrantů může dojít k velkým výkyvům kurzu. Výnos při investicích do warrantů se nedá předem stanovit.

TRŽNÍ RIZIKO – spočívá v nepříznivém vývoji podkladového aktiva, v některých případech může tento vývoj vést až k úplné ztrátě investovaných prostředků. Jelikož je kurz warrantu ovlivňován celou řadou faktorů, může se stát, že i když se cena podkladového aktiva nezmění, může kurz warrantu klesat. Čím více se blíží konec splatnosti (expirace) warrantu, tím intenzivněji klesá jeho časová hodnota, až se nakonec rovná nule. Vysoká časová hodnota muže zvýšit kurzové riziko. Zásadně se Zákazníkům nedoporučuje nákup warrantu těsně před koncem jejich platnosti. Nákup warrantu s vysokou volatilitou znamená drahou investici, a je proto velmi spekulativní, stejně jako nákup warrantu s velkou pákou. Čím je vetší finanční páka, tím riskantnější je pak investice. Velmi vysoký pákový efekt se týká především warrantu s velmi krátkým zbytkem doby splatnosti. U warrantů nejsou vypláceny žádné dividendy ani úroky, kurzové ztráty tedy nelze kompenzovat dalšími dodatečnými výnosy. Zákazníkem zakoupený warrant propadá jako bezcenný (což znamená ztrátu všech investovaných prostředků a všech transakčních poplatků souvisejících s investicí), pokud se v rámci realizace Zákazník zřekne práva na uplatnění, promešká uplatnění svých práv nebo v době expirace má warrant nulovou vnitřní hodnotu, tj. nachází se „mimo peníze“.

Možnostmi, jak se zajistit proti uvedeným rizikům, je investovat spíše do warrantů obchodovaných na regulovaném trhu než do OTC warrantů. Dále získání maxima informací o uvažovaném produktu,

ale i o podkladovém aktivu, o tom, zdali může být warrant realizován průběžně nebo jen v den splatnosti, kolik warrantu je zapotřebí k tomu, aby byla zachována hodnota podkladového aktiva, jestli je při uplatnění warrantu dodáváno podkladové aktivum či zda se používá finanční vypořádání. Podstatné je též zohlednění případných vedlejších poplatků v souvislosti s nákupem či prodejem warrantu (v extrémním případě totiž vedlejší poplatky mohou cenu warrantu přesáhnout).

5 Disclaimer

Účelem těchto upozornění na rizika je poskytnout Zákazníkům všeobecný popis povahy nabídky finančních nástrojů a služeb, které mohou být Zákazníkům dostupné, včetně popisu rizik, které k nim neodmyslitelně patří, a také obecných rizik souvisejících s kapitálovými trhy. Ani tento výčet však není vyčerpávající a platí, že každý Zákazník je před uzavřením smlouvy povinen podrobně se seznámit se svojí investiční strategií a typy investičních nástrojů, které budou v rámci Služby IPP, resp. dané investiční strategie na jméno a na účet Zákazníka obchodovány.