

## RIZIKA INVESTOVÁNÍ PRIVÁTNÍCH PORTFOLIÍ

### 1 ÚVOD

---

EMUN PARTNERS investiční společnost a.s. (dále jen „**Společnost**“) plní na základě zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**ZPKT**“),<sup>1</sup> povinnosti za účelem ochrany svých zákazníků. Společnost v tomto dokumentu seznamuje zákazníky, kterým poskytuje investiční službu obhospodařování majetku zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management) (dále jen „**Služba IPP**“) s informacemi o investičních službách, které poskytuje, o investičních nástrojích, se kterými obchoduje, stejně jako i informace o možných rizicích, která mohou být s investičními službami, resp. jednotlivými investičními nástroji spojena.

Společnost je dle platného povolení České národní banky oprávněna poskytovat investiční služby. Výčet činností, ke kterým je Společnost oprávněna a které aktuálně poskytuje je obsažen v *Základních informacích*.

Investiční nástroje jsou definovány § 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.

### 2 PŘED USKUTEČNĚNÍM INVESTICE BY MĚL INVESTOR ZVÁŽIT ZEJMÉNA:

---

**Rizikovitost transakce** – v závislosti na typu aktiv, do nichž investuje, a jejich poměru na celkovém portfoliu. Mezi nejméně rizikové (tzv. konzervativní) patří zejména fondy peněžního trhu, mezi nejrizikovější naopak akcie. U derivátových investičních nástrojů je důležité sledovat jejich konstrukci a podkladové aktivum. Rovněž deriváty mohou být velmi rizikové.

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

**Vstupní a výstupní poplatky** – s nákupem a/nebo prodejem cenných papírů je spojena povinnost investora k úhradě poplatku. Ten bývá vyjádřen jako procento z investované částky a v praxi dochází k ponížení investované/vyplácené částky o tento poplatek.

**Referenční měnu investice** – celkový kapitálový výnos může být ovlivněn nejen samotným pohybem ceny cenného papíru, ale také kurzovými pohyby měny investice.

---

<sup>1</sup> ZPKT transponuje evropskou směrnici 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU, tzv. MiFID II.

### 3 NEJČASTĚJŠÍ RIZIKA INVESTOVÁNÍ DO INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ

---

#### **Tržní rizika**

Při investici do cenných papírů se uplatňují obvyklá rizika investování, tržní ceny cenných papírů mohou stoupat nebo klesat v reakci na změny ekonomických podmínek, úrokových měr, hospodářských výsledků a způsobu, jak trh cenné papíry vnímá.

#### **Měnová rizika**

V případě investic do cenných papírů denominovaných v cizí měně je třeba zvážit a do hodnocení investice zahrnout možné výkyvy měnových kurzů cizích měn vůči české koruně. Nepříznivý vývoj měnových kurzů může způsobit ztrátovost investice i přes pozitivní cenový vývoj cenného papírů denominovaného v cizí měně.

#### **Riziko emitenta**

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 rozvojem společnosti, neschopností emitenta dodržet plánované obchodní předpovědi nebo nedostupností dalšího financování. Rovněž hospodářský pokles nebo nárůst úrokové míry může zvýšit pravděpodobnost defaultu na straně emitenta těchto cenných papírů.

#### **Riziko likvidity**

Investice do cenných papírů zahrnují rovněž i riziko nedostatečné likvidity spočívající ve skutečnosti, že určitý cenný papír nebude možné zpeněžit za požadovanou cenu nebo nebude možné koupit či prodat cenný papír v požadované době. Některé investiční nástroje mohou mít stanovenou dobu vstupu a výstupu, což může podstatným způsobem ovlivnit jejich likviditu.

#### **Inflační riziko**

Inflační riziko neboli 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 cenného papíru. Kurzy cenných papírů podléhají větší kolísavosti v obdobích vysoké inflace.

#### **Riziko vypořádání**

Riziko vypořádání vyplývá z možnosti selhání protistrany při vypořádání transakce. Může tedy nastat situace, kdy protistrana nezaplatí nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě.

#### **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 může zákazníkovi hrozit 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 uvedeno ve svém prospektu, že se spory řeší podle práva emitenta, což vždy nemusí být český subjekt.

### **Riziko selhání třetí strany**

V případě obchodů s investičními nástroji je třeba zohlednit skutečnost, že majetek zákazníků může být držen na účtech obchodníka s CP nebo může být držen na účtech u třetích osob. V případě platební neschopnosti či insolvence obchodníka s CP nebo třetích osob může dojít ke zmaření investice.

### **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, přesunu výrobních kapacit do konkurenčních regionů, uvalení dovozních cel a kvót na zboží z takového regionu apod.

### **Riziko odvětvové**

Pravděpodobnost změny tržní ceny investičních instrumentů (zejména akcií 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.

## **4 SPECIFICKÁ RIZIKA AKCIÍ**

Akcie je cenný papír, který potvrzuje, že jeho majitel (držitel) je akcionář, tj. že vložil určitý majetkový podíl (kapitál) do akciové společnosti. Akcionář má různá práva. Např. je oprávněn podílet se na zisku společnosti formou dividendy a účastnit se na řízení společnosti mimo jiné tím, že je oprávněn hlasovat na valné hromadě, případně se podílet na likvidačním zůstatku společnosti v případě likvidace. Akcionář neručí za závazky společnosti.

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 přihlídnout i k možnosti, že akciová společnost zbankrotuje může dojít ke ztrátě všech investovaných prostředků.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická 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).

## 5 SPECIFICKÁ RIZIKA DLUHOPISŮ

---

Dluhopis je dluhový cenný papír, který vyjadřuje závazek emitenta vůči věřiteli. Jedná se o zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky, vyplacení stanovených výnosů a povinnost emitenta splnit veškeré závazky. 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 tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická 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 klienta; pokud investor 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 měnicími-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 investor 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 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.

## 6 SPECIFICKÁ RIZIKA ETF

Exchange Traded Funds (ETF) jsou burzovně obchodované fondy nebo též indexové akcie, jsou to finanční instrumenty, 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. Výhodou ETF je to, že zde většinou existuje market maker a obchodují se dle vývoje NAV (čistá hodnota aktiv) +/- spread.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:

- **riziko emitenta** – cenné papíry tvořící ETF nejsou zahrnuty do majetku emitenta, a investor tedy nemůže v případě úpadku emitenta přijít o vložené prostředky. V případě investic do ETF tedy investor nenese kreditní riziko emitenta.; i zde však existují výjimky, neboť existují ETF, kde index není replikován nákupem akcie nebo podkladových aktiv, ale je replikován pomocí OTC derivátů a pokud by selhala protistrana, což nemusí být emitent, tak investor 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 ETFs nikdy nemá investor 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 ETFs 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, vystavujete se měnovému riziku; investor v České republice se navíc vystavujete riziku nepříznivého vývoje české koruny vůči měně investice; lze omezit investováním pouze do ETF denominovaných v CZK nebo provést měnové zajištění.
- **tracking Error** – cílem ETF je co nejtěsněji kopírovat vývoj vybraného indexu; 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 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, že případný propad hodnoty jednoho titulu se jen minimálně promítne do ocenění ETF; 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 však 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** – likviditou se rozumí schopnost, s jakou lze cenné papíry směnit bez velkých ztrát za hotovost; burzovně obchodované ETF se vyznačují vysokou likviditou; lze je kdykoliv prodat za aktuální tržní cenu; při investici do tohoto investičního nástroje však je třeba přihlídnout i k ostatním rizikům uvedeným v úvodu tohoto dokumentu, která také mohou v případě obchodování s ETF nastat; investoři by měli nakupovat spíše ETF obchodované na regulovaných trzích, kde je větší likvidita, resp.

nakupovat ETF renomovaných emitentů. investoři by měli nakupovat 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, časté sledování vývoje ceny podkladového aktiva.

## 7 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, deriváty s pákovým efektem. Obchodovat s tímto produktem by měli pouze velmi zkušené investoři. Obchodování s futures není vhodné pro všechny investory.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická 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 investor přijít, je relativně neomezená a může klidně přesáhnout částku, která byla původně zainvestována; je to způsobeno pákovým efektem (investor si s 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 měsíci, na jiném trhu nebo v jiném podkladovém aktivu; ceny futures nemusí vždy kopírovat cenu podkladového aktiva; 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 investor 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.

## 8 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 investor 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 následující druhy – indexové, garantované, discount, sprint, airbag a basket.

## Pákové certifikáty

Jedná se o certifikáty, jejichž zisk, případně ztráta je násoben(a) pákovým koeficientem. Dalším důležitým údajem, který může emitent určit v emisních podmínkách, je stanovení tzv. hraniční (knock-out) ceny. Tato cena je důležitá pro investory 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. Typickým pákovým certifikátem je tzv. knock out certifikát.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:

- **riziko podkladového aktiva** – druh podkladového aktiva tak do jisté míry determinuje i riziko samotného investičního certifikátu, a proto je potřeba, aby se investor při úvaze o koupi investičního certifikátu seznámil s riziky souvisejícími s podkladovým aktivem daného certifikátu;
- **riziko emitenta** – u investičních certifikátů je dále velmi významné riziko emitenta certifikátu, které spočívá v tom, že emitent nesplní svůj závazek definovaný v emisním prospektu (zjednodušeně řečeno emitent při splatnosti nevyplatí investorovi 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 prodej na sekundárním trhu; investor může být nucen držet produkt do splatnosti.

V případě záměru obchodovat s investičními certifikáty je nezbytné, aby se investor 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.). Specifická rizika u certifikátu však představuje zejména jejich charakter, přičemž nejdůležitější je pochopení těchto rizik u derivátových investičních certifikátů využívajících princip finanční páky.

## 9 SPECIFICKÁ RIZIKA PODÍLOVÝCH LISTŮ

Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí z právních předpisů nebo statutu fondu.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:

- **tržní riziko** – doba trvání fondu se řídí podle ustanovení fondu a je zpravidla neohrazená; neexistuje ani žádný fixní kurz platný pro vyplácení; riziko při investici do fondu závisí na investiční politice a na vývoji na trhu; ztrátu nelze vyloučit; podílové fondy 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 nebo 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 investora.

- **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 tržních 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 kupující 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 investor (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 kdykoliv vráceny za cenu zpětného odkoupení; za mimořádných okolností může být zpětné odkoupení až do prodeje majetkových hodnot fondu a přijetí výtěžku z prodeje pozastavené.

Investor by si měl zjistit, do čeho fond investuje, o jaký typ aktiv se jedná a takové riziko to nese. Důležité je zjistit, jestli je dostatečná diverzifikace portfolia fondu napříč různými geografickými regiony.

## 10 SPECIFICKÁ RIZIKA OPCÍ

Opce jsou deriváty s pákovým efektem. Kupující opce získává koupí opce za opční prémii (opční cenu) právo koupit nebo prodat určité finančního nástroje 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 buď právo koupit, či prodat.

Investice do tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická rizika:

- **tržní riziko** – u investic do opcí 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; tzn., 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; opci dále hraje významnou roli to, jestli je opce obchodovaná na regulovaném trhu nebo mimo něj.

### Možnost omezení uvedených rizik:

- investovat spíše do burzovních opcí než do OTC opcí;
- sledovat neustále kurz opce a podkladového aktiva a její splatnost, aby při vysoké volatilitě trhu měl investor čas zareagovat a zabránit tak úplné ztrátě investovaných prostředků;
- získat veškeré potřebné informace o opci, zejména informace o tom, zda může 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.



## 11 SPECIFICKÁ RIZIKA WARRANTŮ

---

Warranty jsou rizikové investiční nástroje, 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 tohoto investičního nástroje zahrnuje nejčastěji tato specifická 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** – riziko u investic do warrantu 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 může zvýšit kurzové riziko; zásadně se investorům 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 větší 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, nelze tedy kurzové ztráty kompenzovat dalšími dodatečnými výnosy; investorem zakoupený warrant propadá jako bezcenný (což znamená ztrátu všech investovaných prostředků a všech transakčních poplatků souvisejících s investicí), pokud se v rámci realizace investor zřekne práva na uplatnění, investor promešká uplatnění svých práv, nebo v době expirace má warrant nulovou vnitřní hodnotu, tj. nachází se „mimo peníze“.

### Možnost zajištění proti riziku:

- upřednostnit investování do warrantu obchodovaných na regulovaném trhu spíše než do OTC warrantu;
- získání maxima informací o uvažovaném produktu, ale i o podkladovém aktivu, o tom, zdali může být warrant realizován průběžně nebo jen v den splatnosti, o tom, kolik warrantu je zapotřebí k tomu, aby byla zachována hodnota podkladového aktiva, o tom, jestli je při uplatnění warrantu dodáváno podkladové aktivum, či zda se používá finanční vypořádání;
- je třeba zohlednit případné vedlejší poplatky v souvislosti s nákupem či prodejem warrantu (v extrémním případě totiž vedlejší poplatky mohou cenu warrantu přesáhnout).

## 12 DISCLAIMER

---

Obecný i specifický výčet rizik investování do cenných papírů uvedený výše je pojatý komplexně a podává informace i o investičních nástrojích, které společnost EMUN PARTNERS investiční společnost, a.s. nenabízí. Ani tento výčet však není vyčerpávající a platí, že každý zákazník je povinen se před uzavřením smlouvy seznámit se podrobně se svojí investiční strategií a typy investičních nástrojů, které budou v rámci Služby IPP, resp. dané investiční strategie Společností na jméno a na účet zákazníka obchodovány.