

# INFORMACE PRO KLIENTY A POTENCIÁLNÍ KLIENTY FINAX, O.C.P., A.S.

## O FINANČNÍCH NÁSTROJÍCH A RIZICÍCH V SOUVISLOSTI S FINANČNÍMI NÁSTROJI

### 1. Všeobecné informace

- 1.1 Poskytování investičních služeb, investičních činností a vedlejších služeb společností Finax, o.c.p., a.s. (dále jen „Obchodník“) svým klientům a potenciálním klientům (dále jen „Klient“) souvisí s povinností poskytnout obecný popis povahy a rizik finančních nástrojů. Pod obecným popisem se rozumí poskytnutí informací k objasnění povahy jednotlivých finančních nástrojů a rizik s nimi spojenými. Obecný popis umožní vytvořit dostatečný podklad pro investiční rozhodnutí Klienta. Cílem informací obsažených v následujícím textu je poskytnutí základního popisu povahy finančních nástrojů pro Klienty Obchodníka, které jsou tímto Klientem dostupné prostřednictvím zaměstnanců Obchodníka, investičních zprostředkovatelů a vázaných agentů Obchodníka.
- 1.2 Podrobný popis obchodování s finančními nástroji, vysvětlení souvisejících pojmů, postupů a pravidel obchodování s jednotlivými finančními nástroji se nachází ve Všeobecných obchodních podmínkách (dále jen „VOP“). VOP tvoří součást smluvní dokumentace upravující realizaci obchodů s finančními nástroji mezi klientem a Obchodníkem. VOP jsou veřejně dostupné pro klienty a potenciální klienty na internetové stránce Obchodníka na adrese [www.finax.eu/cs](http://www.finax.eu/cs).

### 2. Všeobecný popis povahy finančních nástrojů

- 2.1 Obchodník poskytuje klientům možnost realizovat finanční operace s převoditelnými cennými papíry, a to zejména s akciemi, dluhopisy a podílovými listy. Investice do finančních nástrojů je charakterizována jako umístění volných finančních prostředků Klienta do finančních nástrojů za účelem dosažení cíle stanoveného Klientem při předem stanovené míře rizika a časového horizontu investování.
- 2.2 Při rozhodování o investování je třeba zohlednit individuální potřeby jednotlivých Klientů a specifika jednotlivých finančních nástrojů.
- 2.3 Základní investiční trojúhelník tvoří tři kritéria:

**riziko investice** – možnost poklesu hodnoty investice Klienta,

**likvidita investice** – rychlost přeměny investice zpět na hotovost,

**výnos investice** – výška zhodnocení prostředků Klienta.

Tento investiční trojúhelník říká, že není možné dosáhnout všechny tři vrcholy tohoto trojúhelníku současně. Jinými slovy není možné dosáhnout vysoký výnos při současném nízkém riziku a vysoké likviditě investice. Dva investiční protipóly pak představuje investice, která přináší vysoký výnos při vysoké míře rizika a nízké míře likvidity, a investice s nízkou mírou rizika, nízkým výnosem a vysokou likviditou. Uskutečnění rozhodnutí o konkrétní

investici tedy vyžaduje hledání kompromisu mezi výnosem, rizikem a likviditou v závislosti na individuálních preferencích Klienta.

2.4 Cenné papíry představují penězi ocenitelný zápis v zákonem stanovené podobě a formě, se kterým jsou spojeny určitá práva, zejména oprávnění požadovat určité majetkové plnění nebo vykonávat určitá práva vůči zákonem určeným osobám.

**1) Akcie** jsou cenné papíry, které reprezentují část základního kapitálu společnosti, která danou akcii emitovala. Každý držitel akcie je akcionářem této společnosti. Akcionář, jako společník, má ve smyslu příslušných předpisů a ve smyslu stanov právo podílet se na řízení společnosti, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Řízení společnosti realizují jednotliví akcionáři prostřednictvím hlasovacího práva na valné hromadě společnosti, podíl na zisku získávají akcionáři prostřednictvím dividendy (výplata dividendy není garantována a jejich výška je schválena valnou hromadou společnosti).

Kromě výnosu v podobě dividendy mohou akcionáři získat výnos i prostřednictvím rostoucí hodnoty ceny akcií. V případech, kdy společnost vykazuje dlouhodobě pozitivní a rostoucí hospodářský výsledek, hodnota akcií takových společností roste, a tím poskytuje investorům možnost získat výnos v případě prodeje těchto akcií za cenu vyšší, než byla kupní cena těchto akcií. Podobně v případě negativního vývoje hospodářských výsledků společnosti může docházet k poklesu hodnoty akcií.

Základní motivací investování do akcií, jak vyplývá z výše uvedeného textu, je získání podílu na majetku společnosti, následné podílení se na jejím řízení a získávání výnosu z této investice prostřednictvím dividendy. Druhým motivem, který může být spojen s průchozím nebo může být realizován samostatně, je očekávání pozitivní změny hodnoty akcií v čase. V tomto případě se investor spoléhá na nárůst hodnoty akcií na trhu, jehož prostřednictvím by dosáhl kladný rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou. V prvním případě jde jednoznačně o investici v dlouhodobějším horizontu, v druhém případě je možné využít i krátkodobé změny tržní ceny pro dosažení očekávaného výsledku investice.

**2) Dluhopisy** jsou cenné papíry, u nichž je jejich majitel věřitelem toho, kdo dluhopisy vydal (emitenta, dlužníka). Emitent dluhopisu má povinnost vyplatit majiteli jmenovitou hodnotu v stanovený den splatnosti a platit úrok (tzv. Kupón) podle předem definovaných podmínek, které jsou stanoveny v emisních podmínkách. Výnos z investování do dluhopisů je tvořen výnosem a případným kapitálovým výnosem. Zatímco kupón je obvykle předem znám, kapitálový výnos může vzniknout jako rozdíl mezi cenou dluhopisu při jeho nákupu a prodeji, resp. jako rozdíl mezi jeho cenou při vydání a při splacení. Celkový výnos dluhopisu může být proto předem přesně vypočítán pouze za předpokladu, že ho majitel bude držet až do splatnosti (tzv. Výnos do splatnosti).

Existuje několik druhů dluhopisů. Podle typu emitenta může jít o státní, bankovní, komunální nebo podnikové dluhopisy. Zvláštním druhem dluhopisů jsou hypoteční zástavní listy kryté nemovitostmi (např. Zástavními právy na ně).

- 3) Nástroje peněžního trhu** jsou finanční nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu. Splatnost nástrojů peněžního trhu je tedy kratší, zpravidla do jednoho roku. Mezi nástroje peněžního trhu patří zejména pokladniční poukázky a vkladové listy. Stupeň významnosti většiny rizik je u nástrojů peněžního trhu obvykle nižší ve srovnání s dluhopisy.
- 4) Podílové listy nebo cenné papíry vydané zahraničními subjekty kolektivního investování** jsou finanční nástroje kolektivního investování (SKIPCP). Kolektivní investování je shromažďování a správa peněžních prostředků velkého množství individuálních investorů a následné hromadné investování těchto prostředků do cenných papírů a jiných finančních nástrojů. Výnos z investice do fondů je proměnlivý a nelze jej stanovit předem. Závisí od výnosů jednotlivých finančních nástrojů v portfoliu fondu. Podle složení portfolia známe fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, fondy nemovitostí apod.
- 5) ETF a produkty obchodované na burze (ETP), které napodobují podkladové finanční nástroje, jako jsou cenné papíry, indexy, komodity anebo suroviny.**

## ETF

ETF (exchange-traded fund) je fond obchodovaný na burze. ETF fungují v principu stejně jako ostatní fondy, ale navíc se s podíly vydávanými těmito fondy obchoduje na burze. Tyto fondy mohou vzhledem ke své právní struktuře představovat subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP).

Fond vydává podíly, které nakupují investoři. Podílová jednotka vyjadřuje podíl na celkových aktivech fondu, tj. právo na určitou část z nich (tj. čistá hodnota aktiv připadající na jednu takovou podílovou jednotku). Nahromaděné prostředky pak fond investuje. Odtud pochází název sektoru kolektivního investování, jehož jsou takové fondy nástrojem – fondy investují společná (kolektivní) aktiva všech svých investorů. Aktiva fondu zahrnují aktiva, která fond investuje v souladu se svou investiční politikou. ETF za účelem dosažení výkonnosti (indexů nebo jiných stanovených ukazatelů) mohou vykonávat fyzické kopírování, kdy jsou do portfolia fondu zařazeny všechny tituly zastoupené v referenčním titulu (může jít i o částečné fyzické kopírování, kdy jsou vynechány z portfolia tituly se zanedbatelnou váhou, nízkou likviditou nebo z důvodu nastavení investiční strategie – např. zbrojní průmysl apod.). Další způsob je syntetické kopírování, přičemž takové ETF jsou zpravidla založeny na swapu a investují do náhradního koše cenných papírů, kdy se správce ETF dohodne s vybranou protistranou (např. významnou bankou) na výměně výkonnosti náhradního koše cenných papírů za výkonnost sledovaného indexu nebo jiného určeného ukazatele.

Výhody investičních fondů typu ETF:

- a) **Pasivní řízení** – cílem mnoha ETF je odrážet (kopírovat) chování určitého indexu (např. akciového, dluhopisového nebo komoditního). Jedná se o tzv. pasivní řízení, při kterém úloha správce spočívá v co nejpřesnějším kopírování indexu

a věrném napodobování jeho změn (fyzickou a/nebo syntetickou replikací), u aktivně řízených ETF se na rozdíl od pasivně řízených ETF snaží překonat výkonnost trhu (což se může odrazit i na ceně ETF).

- b) Nízké náklady spojené s investicí – ve srovnání s tradičními podílovými fondy mají nižší náklady na správu. Je to způsobeno tím, že ETF, které jsou pasivně spravovanými fondy, se nesnaží překonat index, ale věrně jej napodobují. Díky nízkým nákladům jsou ETF vhodné pro drtivou většinu investorů – institucionálních i individuálních investorů s nízkými prostředky. Snadno umožňují přístup k celým zemím, regionům, hospodářským sektorům, dluhopisům, komoditám a mnoha dalším.
- c) Kótované na burze – podíly ETF jsou kótovány na burze v systému průběžného obchodování a lze s nimi obchodovat na stejném principu jako s akciemi. Z tohoto důvodu vznikají kupujícímu náklady při nákupu/prodeji podílových jednotek.
- d) Průběžné oceňování – fondy ETF jsou průběžně oceňovány trhem během obchodních hodin, proto má investor možnost sledovat investice a nakupovat a prodávat je během těchto hodin prostřednictvím brokerské společnosti.
- e) Likvidita – tvůrci trhu, známí jako „poskytovatelé likvidity“, dohlíží na likviditu ETF. S příslušnou burzou podepisují smlouvu, ve které jsou mimo jiné stanovena pravidla pro uzavírání transakcí, maximální hodnoty pokynů a transakční spread, tj. rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou. Druhou stranou transakce jsou investoři, kteří mají zájem o ETF. Je důležité podotknout, že cena ETF není tržní cena vyplývající z poptávky a nabídky tohoto nástroje, ale částka vyplývající z nabídek tvůrců trhu, kteří vycházejí z ocenění podkladového nástroje, tj. indexu (iNAV – aktuální čistá hodnota aktiv na jednotku).
- f) Diverzifikace – většina ETF nabízí široké rozložení rizika, tj. diverzifikaci uskutečněných investic tak, aby se snížilo riziko spojené s umístěním kapitálu do nástrojů finančního trhu nebo finančních nástrojů spojených s jinými trhy (např. komoditami). Diverzifikace portfolia je možná díky tomu, že investováním prostředků do podílů fondů typu ETF investor nepřímo získává portfolio finančních nástrojů, které obvykle sestává z různých aktiv (akcie, dluhopisy, deriváty) se složením a poměrem odpovídajícím složení a poměru, v jakém se tyto nástroje vyskytují v konkrétním indexu nebo podindexu finančního trhu. Investor si tak koupí titulů ETF „kupuje index“ (obvykle index akciového nebo dluhopisového trhu), což mu umožňuje rozložit investiční riziko v mnohem větší míře, než kdyby investoval na finančním trhu sám s omezenými finančními zdroji.
- g) Vysoká míra bezpečnosti – podíly ETF lze označit za jedny z nejbezpečnějších finančních nástrojů. Protože jsou určeny pro širokou veřejnost a prodávají se na burzách, podléhají nejvyšší míře kontroly a přísné regulaci, pokud spadají pod směrnici SKIPCP (angl. UCITS), která představuje celoevropský harmonizovaný systém správy a prodeje podílových fondů. SKIPCP sjednocuje regulaci fondů

v celé Evropě, zavádí požadované standardy fondů a jednotné požadavky na ochranu spotřebitele.

### **ETC (angl. exchange-traded commodities)**

ETC je finanční produkt, který se snaží napodobit cenu komodity (například zlata) nebo komoditního indexu. Produkty ETC jsou obchodovány na burzách a jejich ceny se mění podle toho, jak se mění cena podkladové komodity. Jsou sestaveny jako dluhové cenné papíry s komoditou sloužící jako kolaterál.

### **ETN (angl. exchange-traded notes)**

ETN jsou finanční produkty, které napodobují příslušný index nebo skupinu aktiv. Představují závazek emitenta vyplácet investorovi výnos, který odpovídá výnosu indexu/skupiny aktiv. ETN jsou sestaveny jako dluhové cenné papíry a jsou podobné nezajištěným dluhopisům kótovaným na burze, nevyplácejí však úrok.

## **3. Všeobecný popis rizik spojených s investováním do finančních nástrojů**

- 3.1 Investování do finančních nástrojů je spojeno s různými riziky, která mohou ve větší nebo menší míře ovlivnit výnos investice. Cílem tohoto dokumentu je poskytnout souhrnnou informaci a obecné upozornění o rizicích spojených s finančními nástroji tak, aby investor dostal všeobecné shrnutí o finančních nástrojích, porozuměl jejich fungování a díky tomu si v dostatečné míře si uvědomil rizika s nimi spojená na uskutečnění konkrétního investičního rozhodnutí.
- 3.2 Pro investora by bylo nežádoucí vytvářet investiční rozhodnutí bez seznámení se s vlastnostmi jednotlivých finančních nástrojů a bez vědomí o rozsahu své expozice vůči rizikům souvisejícím s každým z nich. Každé investiční rozhodnutí investora by tedy mělo brát na zřetel znalosti a zkušenosti investora s jednotlivými finančními nástroji, investiční záměry, cíle a v neposlední řadě finanční situaci tohoto investora.
- 3.3 Snahou Obchodníka je vysvětlit Klientovi obecná rizika, spojená s většinou finančních nástrojů. Rizika popsáné v tomto dokumentu se mohou při jednotlivých finančních nástrojích objevovat současně a mohou mít nepředvídatelný dopad na hodnotu investice. Stejně si investoři musí uvědomit, že každý finanční nástroj obsahuje určitou míru rizika, proto i investiční strategie s nízkým rizikovým profilem v sobě obsahují určitou míru nejistoty. Opodstatněné rizika spojená s investicí pak závisí na různých faktorech včetně způsobu, jakým byl příslušný finanční nástroj vydaný nebo strukturovaný.
- 3.4 Všichni Klienti nebo potenciální Klienti mají právo na poskytnutí informací o obecné povaze finančních nástrojů a rizicích spojených s finančními nástroji, kterému je povinen poskytnout kterýkoli Obchodník v dostatečném časovém předstihu před poskytnutím služby tak, aby pro investora tvořily dostatečný základ pro přijetí informativního a správného investičního rozhodnutí.

3.5 Povinnost obchodníka informovat Klienty o jednotlivých rizicích spojených s finančními nástroji závisí na kategorizaci Klienta a zohledňují se odborné znalosti a zkušenosti Klienta související s prováděním obchodů s finančními nástroji.

### 3.6 Rizika finančních trhů

Riziko vyjadřuje pravděpodobnost výskytu škody nebo ztráty. Finanční riziko je obecně definováno jako potenciální finanční ztráta subjektu a vyskytuje se na finančních trzích. Potenciální ztráta nepředstavuje již existující realizovanou či nerealizovanou finanční ztrátu, ale budoucí ztrátu vyplývající z investování do daného finančního nástroje. Jsou to rizika, která se dají předpokládat, a jejich vlivy na celkové zhodnocení investice lze snižovat. Rizika finančního trhu se dají využít i na dosahování vyšších výnosů investice.

Jednotlivé rizika spojená s investováním do finančních nástrojů mohou být rizika, které je možné použít na všechny druhy finančních nástrojů. Cílem této části dokumentu je proto shrnout popis základních rizik spojených s finančními nástroji, které lze obecně aplikovat na jakýkoli finanční nástroj.

### 3.7 Druhy rizik

#### **Tržní riziko anebo riziko nepříznivé změny ceny podkladového nástroje**

Tržní riziko je riziko z aspektu vývoje trhu, např. v podobě změny směnných kurzů, úrokových sazeb, ceny akcií, úvěrového rozpětí, hodnoty indexů. Výkyvy ceny finančního nástroje v důsledku změn tržních faktorů, jako jsou například úrokové sazby, směnné kurzy, indexy, tedy negativně ovlivní finanční výkonnost. Mohou také investorovi ztížit výstup z investice.

#### **Úrokové riziko**

Úrokové riziko je riziko ztráty v důsledku změny ceny finančních nástrojů citlivých na změnu úrokových sazeb. Jde především o riziko změny úrokových sazeb, změny tvaru výnosové křivky, změny volatility úrokových sazeb a změny vztahu nebo rozpětí úrokových indexů. Změna úrokových sazeb může vystavit držitele finančního nástroje riziku ztráty v případě, že je daný finanční nástroj citlivý na změnu úrokové sazby a investor se rozhodne prodat tento nástroj před datem splatnosti.

Riziko úrokové sazby se nejčastěji vyskytuje v souvislosti s dluhovými investičními nástroji. V případě nástrojů jako akcie je riziko spojené se sazbou podstatně nižší, protože ovlivňuje vývoj cen akcií z dlouhodobého makroekonomického hlediska.

#### **Měnové riziko**

Toto riziko podstupuje investor při investování v cizí měně. Jde o nebezpečí, že zahraniční měna, ve které je aktivum denominované, se v průběhu investičního období znehodnotí oproti domácí měně a kvůli tomu klesne výnos investice vyjádřené v domácí měně. Výskyt rizika směnného kurzu je tedy v případech, kdy existuje riziko ztráty vyplývající ze změny cen nástrojů citlivých na změnu hodnoty směnných kurzů. Jde především o riziko změny spotového kurzu a riziko změny volatility měnového kurzu. Riziku směnného kurzu může být vystaven investor v případech:

- (a) realizace nákupu finančního nástroje je v cizí měně, přičemž prostředky cizí měny nakoupil za domácí nebo jinou cizí měnu a po ukončení investice plánuje prostředky změnit zpět do domácí, resp. jiné cizí měny,
- (b) investice je realizována prostřednictvím finančního nástroje, který umožňuje, aby výnos z investice, případně i původně investovaná částka byla během nebo při splatnosti produktu vyplaceny v jiné měně, než byla původní měna investice.

### **Riziko likvidity**

Riziko likvidity je riziko neschopnosti nebo omezení obchodování s finančním nástrojem, který nelze kdykoli koupit nebo prodat, neboť se cena, za kterou se transakce uskuteční, výrazně odchyluje od ceny, kterou by bylo možné získat na plně likvidním trhu. Zvýšené riziko likvidity může nastat zejména při poklesu trhu. Nástroje se standardními objemy, které se vyznačují vysokým obratem na trhu (např. EUR/USD), jsou vystaveny nižší míře rizika likvidity než nástroje s atypickými (zpravidla příliš malými) objemy a jedinečnými (exotickými) vlastnostmi (např. některé skupiny měn, které se na trhu považují za exotické).

Likvidita trhu příslušného finančního nástroje závisí na tom, jak je trh organizovaný (regulovaný trh nebo OTC trh), na množství účastníků trhu, ale v největší míře od charakteristiky samotného finančního nástroje. Obecně platí, že čím má finanční nástroj kratší zavedení na trhu, tím je nižší jeho likvidita. Likvidita jednotlivých finančních nástrojů není stálá veličina a může se v čase měnit, tak například v důsledku posunu časových pásem, kdy se globální likvidita na trzích přesouvá spolu s časem.

Investor by měl informovat o likviditě daného finančního nástroje a o možnosti jejich zpětného prodeje hlavně v případě, kdy požaduje realizaci transakce s akciemi mimo hlavní indexy jednotlivých burz. Informaci o likviditě by měl požadovat i při běžně obchodovaných akcích, pokud nemá zkušenosti s investicí do dané akce nebo uplynulo delší časové období od realizace poslední transakce.

### **Riziko místa výkonu**

Riziko místa výkonu je spojeno s trhem nebo místem, na kterém dochází k realizaci transakcí s příslušným finančním nástrojem v případě, kdy místo výkonu není stejné jako „domácí“ místo výkonu investora. Současně se investor vystavuje měnovému riziku.

Každá investice na zahraničním trhu nebo obsahující zahraniční element může být spojena s rizikem příslušného zahraničního trhu, které se může lišit od domácích tržních rizik. Specifickým případem jsou rozvíjející se trhy (emerging markets), které často obsahují rizika, které se nevyskytují na rozvinutých trzích. Investice na těchto trzích mají často spekulativní charakter a měly by být pečlivě posuzovány při zohlednění možných rizik spojených s těmito trhy. Podrobněji jsou popsány tato rizika v bodě 2.8 tohoto dokumentu.

### **Riziko inflace**

Inflace (znehodnocení hodnoty peněz) nám reálně snižuje výnos z investice. Abychom si vypočítali reálný zisk z investice, musíme míru inflace odečíst. Je třeba si uvědomit, že při větším růstu inflace klesá kupní síla investice.

## **Riziko relativní výkonnosti**

Riziko relativní výkonnosti představuje riziko, že výkonnost finančního nástroje nebude odpovídat výkonnosti benchmarku (tržního standardu). Vyskytuje se, pokud investor nakoupí finanční nástroj na základě porovnání jeho výkonnosti s jiným finančním nástrojem považovaným za benchmark.

## **Riziko země**

Nové daně, nová regulační pravidla, nové právní předpisy nebo omezení výhod, které investor získal v době investování do příslušného finančního nástroje poskytujícího tyto benefity, představují riziko země. To může mít na svědomí jen vláda nebo jakákoli relevantní úřední moc. S rizikem země úzce souvisí i politické riziko spojené především s možnou změnou politických sil nebo politického směřování příslušné země, doprovázeného změnou daňového, právního, fiskálního nebo jiného systému ovlivňujícího výnosy z investic souvisejících s danou zemí. Existence politického rizika nese s sebou nejistotu jednotlivých účastníků trhu. Ta se může projevovat v podobě vyšší volatility cen finančních nástrojů, která může vyústit až do výprodejů na daných trzích způsobených změnou postoje investorů k riziku.

## **Riziko volatility**

Volatilita měří proměnlivost (nestálost) ceny finančního nástroje a je vysoká, pokud se cena finančního nástroje výrazně mění během určitého časového období (v případě některých nástrojů je to na denní bázi, v případě jiných jde o delší období). Riziko volatility je spojeno s pohyby ceny jednotlivých finančních nástrojů. Určuje se na základě porovnání průměrného rozdílu mezi nejnižší a nejvyšší cenou finančního nástroje během stanoveného časového období a vyjadřuje riziko potenciální ztráty v důsledku míry proměnlivosti ceny daného finančního nástroje.

Pro každý finanční nástroj, pro každý trh a pro každé pozorované časové období je volatilita individuální. Volatilita je vysoce nestabilní veličina z hlediska její hodnoty v čase. Dokonce i samotná volatilita má svoji volatilitu. Proto by se měl klient ještě před investicí informovat o aktuální, případně historické volatilitě daného finančního nástroje a jejím dopadu na ziskovost zamýšleného investičního rozhodnutí.

## **Riziko vypořádání**

Riziko, že transakce s finančním nástrojem není vypořádána nebo finanční nástroj není doručen v dohodnutý den, je riziko vypořádání. Riziko se v tomto případě rovná rozdílu mezi dohodnutou cenou finančního nástroje a skutečnou cenou na trhu v den vypořádání. Tento rozdíl může znamenat ztrátu v případě, že by nedošlo k vypořádání transakce a daný obchod s finančním nástrojem by bylo třeba zrealizovat za aktuální tržní cenu.

Obchody s cennými papíry mají rozličné procedury pro vypořádání a jejich dodávku, přičemž některé procedury vypořádání mohou být ovlivněny z hlediska objemu, který určuje způsob a postup jejich vypořádání. Neschopnost vypořádat transakci v důsledku takových procesních omezení může znamenat pro investora omezení, případně ztrátu možnosti investovat do jiných alternativních investičních příležitostí.



## Riziko protistrany (kreditní riziko)

Riziko selhání u cenných papírů, u kterých může nastat situace, při které dlužník nebo protistrana selže při plnění svých povinností dohodnutých v podmínkách konkrétního obchodu.

### 3.8 Rizika při investování v zemích rozvíjejících se trhů

V současnosti se investoři stále více orientují na investování do finančních nástrojů obchodovaných na rozvíjejících se trzích – emerging markets, které umožňují investorům získat alternativní investice s vyšším výnosem v porovnání s tradičními trhy. Vyšší výnos však souvisí i s vyšší mírou rizika, které je často velmi specifické pro daný trh a příslušný finanční nástroj.

Emerging markets představují trhy pro obchodování s finančními nástroji, které jsou charakterizovány zejména:

- (a) proměnlivou výkonností ekonomiky,
- (b) jistým stupněm politické nestability,
- (c) nepředvídatelnými finančními trhy a parametry ekonomického vývoje,
- (d) finančními trhy, které jsou stále ve stádiu vývoje.

Emerging markets jsou trhy, na které se vztahuje jedna nebo více z uvedených charakteristik.

Investor je vystaven rizikům, pokud investuje do finančních nástrojů na rozvinutém trhu, a emitent těchto nástrojů má sídlo v prostředí emerging markets nebo zaměření jeho aktivit je směřováno především na oblast těchto trhů.

Investor by se měl seznámit před investováním do těchto nástrojů se všemi riziky spojenými s investováním na těchto trzích. Investice do finančních nástrojů dostupných na emerging markets má často spekulativní charakter.

***Následující seznam rizik poskytuje základní informace o rizicích, které by měly být zohledněny při investování v zemích s rozvíjejícími se trhy.***

#### a) Ekonomické riziko

Tržní turbulence a výkyv cen jsou pravděpodobnější a většího rozměru v ekonomikách rozvíjejících se trhů, které jsou více citlivé na změny úrokových sazeb a inflace. Navíc zaměření činností a produkce v takovýchto ekonomikách je často poměrně úzké, a proto jednotlivé události mohou mít několikanásobně větší dopad na ekonomiku a trhy v zemích s rozvíjejícími trhy, jako je tomu v případě rozvinutých ekonomik a trhů. Adekvátní regulace a monitoring ze strany národních regulátorů je v emerging markets velkým nedostatkem.

#### b) Měnové riziko

Směnné kurzy rozvíjejících se ekonomik jsou předmětem velkých a nepředvídatelných změn jejich hodnoty. Dále je nutné poznamenat, že některé země limitují nebo jiným způsobem omezují obchodování s lokálními měnami. Hedging a zabezpečovací operace

mohou omezit potenciální ztráty a rizika vyplývající z operací s lokálními měnami, na druhé straně však tato rizika nemohou být zcela eliminována vzhledem k nepředvídatelnosti chování lokálních trhů.

#### **c) Tržní riziko**

Menší počet propracovaných metod sledování a monitoringu finančních trhů může vést k nízké úrovni transparentnosti, efektivnosti, likvidity a regulaci jednotlivých trhů. Charakteristické pro tyto trhy je navíc vysoká volatilita, velké pohyby cen a možnost neoprávněného ovlivňování tržních cen a zneužívání informací.

#### **d) Riziko vypořádání**

Některé rozvíjející se ekonomiky používají clearingové systémy a systémy na vypořádání finančních operací, které se významným způsobem mohou odlišovat od systémů používaných v rozvinutých ekonomikách. V některých případech dochází k absenci takových systémů nebo stávající systémy pracují nespolehlivě s množstvím chyb při zpracování transakcí nebo způsobují významné zpoždění při vypořádání a dodávce finančních nástrojů.

#### **e) Právní riziko**

Na těchto trzích může existovat právní nejistota v důsledku nezkušenosti národní jurisdikce s fungováním finančních trhů. Navíc absence nebo nedostatečný systém monitorování finančních trhů může vést k problémům a obtížím při uplatňování práv investora vyplývajících z držby finančních nástrojů.

#### **f) Politické riziko**

Riziko zásadních změn v národní ekonomice a politickém systému v krátkodobém horizontu zvyšuje nestabilita politického systému a nezkušenost politických činitelů země nebo vlády. Důsledky pro investory mohou představovat zabavení aktiv investora bez kompenzace, omezení práv investora v souvislosti s vlastnictvím aktiv nebo dramatickou změnu hodnoty aktiv investora v důsledku státní intervence nebo v důsledku zavedení státních kontrolních a monitorovacích mechanismů.

#### **g) Riziko likvidity**

Od poptávky a nabídky je závislá také likvidita jednotlivých trhů. V důsledku vlivu přírodních katastrof nebo v důsledku vlivu sociálních, ekonomických a politických změn na poptávku a nabídku rozvíjejících se trhů, mohou tyto skutečnosti způsobit mnohem rychleji a dlouhotrvající změny, jako by tomu bylo v případě rozvinutých trhů, přičemž v extrémních případech mohou vést k úplné absenci likvidity na daném trhu. Tato skutečnost může způsobit neschopnost investora prodat svá aktiva v případě, že chce ukončit nebo zredukovat své investice na rozvíjejících se trzích.

## 4. Hlavní rizika spojená s jednotlivými finančními nástroji kromě výše uvedených

### 4.1. Akcie

Charakteristickým rysem investic do akcií je, že se vyznačují poměrně vysokou volatilitou cen (ve srovnání s volatilitou cen dluhopisů), zejména v krátkodobém horizontu. Mezi rizikové faktory, které ovlivňují ocenění akcií společnosti, patří např.:

- **makroekonomické riziko** – souvisí s citlivostí kapitálového trhu na domácí a globální makroekonomické faktory,
- **odvětvové riziko** – souvisí se zvýšenou konkurencí, poklesem poptávky po výrobcích prodávaných účastníky odvětví, jakož i s technologickými změnami,
- **rizika specifická pro společnost** – související například s kvalitou managementu, změnami ve strategii nebo obchodním modelu společnosti, změnami v kvalitě správy a řízení společnosti, dividendovou politikou.

Dalšími potenciálními riziky jsou např.:

- **Nepřidělení upsaných akcií nebo nezrealizování emise** – pokud investor zadá objednávku a obdrží méně akcií nebo se emise nezrealizuje, utrpí ztrátu v důsledku zmrazení finančních prostředků, obvykle na neúročeném účtu, jakož i nevyužití jiných investičních příležitostí.
- **Nabídka akcií u IPO** – pokud je při prvním kótování mnoho příkazů k prodeji, cena akcií může být nižší, než se očekávalo, nebo nákupní cena akcií na primárním trhu. Taková událost má nepříznivý vliv na další kótování, protože investory odradí od nákupu akcií dané společnosti. Může to být důsledek zhoršení ekonomické situace společnosti nebo celkového vývoje na akciovém trhu.
- **Volatilita kotací** – kotace akcií dané společnosti je ovlivněna celkovou situací na akciovém trhu. Závisí také na situaci na předních světových burzách cenných papírů. Investoři pak ztrácejí náladu na akciové investice, klesá chuť riskovat spolu s cenami akcií. V důsledku toho během poklesu klesají ceny většiny akcií včetně akcií finančně zdravých společností. Často trvá poměrně dlouho, než se trend obrátí.
- **Likvidita trhu s cennými papíry** – nízký obrat na trhu s cennými papíry vede k náročnosti prodat držené akcie za očekávanou cenu.
- **Pozastavení nebo zrušení kótování** – pokud emitent porušuje pravidla trhu s cennými papíry nebo vyžadují-li to zájmy a bezpečnost jeho účastníků, obchodování jeho cenných papírů může být dočasně pozastaveno nebo zrušeno. Investoři zůstanou v takové situaci bez možnosti prodat své cenné papíry.
- **Povinný výkup** – pokud akcionář dosáhne kvalifikovanou většinu (90–95 % v zemích patřících do Evropské unie) celkového počtu hlasů na valné hromadě, má právo požadovat, aby mu ostatní akcionáři odprodali všechny akcie, které vlastní. To znamená vyloučení menšinových akcionářů.

Hlavním určujícím faktorem rizika investování do akcií je finanční situace emitující společnosti, která odráží riziko specifické pro danou firmu. V situaci, kdy se společnosti daří, pak s růstem hodnoty společnosti může růst i cena jejích akcií nebo lze očekávat podíl na zisku společnosti, tj. dividendy. Vzhledem k principům volného tržního hospodářství by se však při investování do cenného papíru, jako je akcie, mělo počítat i s obtížemi při prodeji výrobků společnosti, s nedostatkem zisku a následně s poklesem tržní hodnoty společnosti nebo dokonce s jejím bankrotem, což v konečném důsledku sníží hodnotu akcií společnosti.

Investor by si měl uvědomit, že akciový trh je velmi závislý na domácí a světové makroekonomické situaci. Patří sem míra hospodářského růstu, úroveň úrokových sazeb a míra inflace. Pokud jde o akcie konkrétních společností, investiční riziko souvisí s hospodářskou a finanční situací společnosti. Hrozbou pro investice do akcií mohou být i změny v řídicích nebo dozorčích orgánech společnosti, které ovlivňují rozhodnutí na strategické i provozní úrovni společnosti.

## 4.2 Dluhopisy

Ceny dluhopisů jsou stabilnější než například ceny akcií, ale vykazují značnou citlivost na změny tržních úrokových sazeb a ratingu jejich emitenta.

Hlavním rizikovým faktorem při investování do dluhopisů je kreditní riziko, tj. riziko, že emitent dluhopisu nesplní své závazky uvedené v prospektu. Existuje riziko, že emitent jako dlužník vůči majitelům dluhopisů nevrátí jmenovitou hodnotu dluhopisů spolu s dlužnými úroky nebo jinými případnými plněními, nebo tak neučiní ve lhůtách uvedených v prospektu.

Míra rizika závisí na důvěryhodnosti emitenta, tedy na ratingu, který mu udělily ratingové agentury. K vysoce hodnoceným patří americké vládní dluhové cenné papíry (pokladniční poukázky, dluhopisy), zatímco k nejnižší hodnoceným patří podnikové dluhové cenné papíry s vysokým stupněm finančního rizika.

Důležitým rizikovým faktorem dluhových nástrojů je změna tržních úrokových sazeb, která přímo ovlivňuje ocenění a ziskovost dluhopisů. Investor, který se rozhoduje o koupi kupónových dluhopisů, by měl věnovat pozornost reinvestičnímu riziku.

Základním ukazatelem výnosnosti nakupovaných dluhopisů je jejich výnos do splatnosti (yield to maturity). Při nákupu dluhopisu se jeho výnos do splatnosti vypočítá za předpokladu, že kupóny získané z držby dluhopisu budou investovány při úrokové sazbě platné v den nákupu dluhopisu, tj. za předpokladu, že úrokové sazby zůstanou nezměněny po celou dobu držení.

V souvislosti s investicí do dluhopisů se rozlišují následující rizika:

- **riziko selhání (riziko protistrany)** – riziko, že emitent nesplní svůj závazek splatit dluhopisy nebo vyplatit úroky,
- **reinvestiční riziko** – riziko, že investor nebude moci reinvestovat kupóny získané během držby dluhopisu při původně předpokládané úrokové sazbě (při výpočtu výnosu do splatnosti),

- **úrokové riziko** – vyplývající ze skutečnosti, že když tržní úrokové sazby rostou, cena dluhopisů klesá,
- **úvěrové riziko** – riziko platební neschopnosti emitenta, ručitele, garanta cenného papíru nebo nástroje peněžního trhu spočívá v možnosti, že dlužník nesplní své závazky,
- **riziko likvidity**.

#### 4.3 Nástroje peněžního trhu

Investice do nástrojů peněžního trhu zahrnují rizika charakteristická pro dluhopisy, přičemž jsou do menší míry vystaveny úrokovému riziku.

V případě nástrojů peněžního trhu jsou hlavními riziky riziko protistrany a úrokové riziko.

Vládní pokladniční poukázka se považuje za nástroj s nízkým rizikem vzhledem k nižší úrovni následujících rizik:

- **riziko selhání (riziko protistrany)** – jelikož emitentem je vláda, toto riziko v podstatě neexistuje,
- **cenové riziko** – toto riziko neexistuje, pokud je vládní pokladniční poukázka držena do splatnosti (držitel dostane známou nominální hodnotu); toto riziko vzniká, pokud investor zamýšlí prodat poukázku před splatností (držitel dostane hodnotu rovnající se předem neznámé prodejní ceně).

#### 4.4 Podílové listy nebo cenné papíry vydané zahraničními subjekty kolektivního investování (SKIPCP)

S investicemi do podílových listů nebo cenných papírů vydaných zahraničními podniky kolektivního investování (SKIPCP) jsou spojena následující rizika:

- **Tržní riziko** – vzhledem k tomu, že zahraniční podniky kolektivního investování (SKIPCP) investují finanční prostředky investorů v souladu se svou investiční politikou do příslušných tříd aktiv, hodnota těchto tříd aktiv je ovlivněna mnoha faktory včetně makroekonomických, sektorových, politických nebo specifických pro jednotlivé třídy aktiv. V důsledku vlivu těchto faktorů na hodnoty různých aktiv, do kterých SKIPCP investují, budou jejich podílové listy nebo cenné papíry kolísat. Změna hodnoty aktiv, do kterých SKIPCP investoval, se promítne do hodnoty podílového listu nebo cenného papíru, který klient zakoupil v SKIPCP. Tržní riziko může mít za následek, že klient nedosáhne plánovanou míru návratnosti investice, případně ji dosáhne později.
- **Riziko likvidity** – riziko likvidity SKIPCP je omezeno předpisy, které stanoví, že SKIPCP investují do likvidních aktiv. Pokud se aktiva, do kterých SKIPCP investoval, nedají rychle prodat za uspokojivou cenu s cílem odkoupit nebo vyplatit podílové listy nebo cenné papíry klientům, může nastat problém se splácením závazků vůči klientům. Tento problém se může zhoršit v obdobích nervozity, kdy investoři mohou hromadně vybírat prostředky.

- **Měnové riziko** – měnové riziko vzniká, protože cenné papíry v některých SKIPCP mohou být denominovány v měnách jiných než EUR. Pokud zahraniční měna, ve které jsou cenné papíry v SKIPCP ztratí během investičního období hodnotu vůči EUR, výnos z investice vyjádřený v EUR se sníží.
- **Úvěrové riziko** – je riziko platební neschopnosti SKIPCP, a tedy neschopnosti emitenta podílových listů nebo cenných papírů zcela nebo částečně splnit své závazky. Toto riziko se může projevit, když SKIPCP není schopen prodat aktiva v přiměřené době k uspokojení pohledávek klientů prostřednictvím zpětného odkupu nebo vyplacení podílových listů nebo cenných papírů. Úvěrové riziko je větší, když se SKIPCP spoléhají na externí financování pro udržení probíhajících operací.

## 4.5 Fondy ETF

Mezi nejvýznamnější rizika spojená s investováním do titulů investičních fondů ETF patří:

- 1) **Riziko nedosažení takové míry výnosu** z podílů, kterou účastník fondu očekává, vyplývající z nemožnosti předvídat budoucí změny hodnoty jednotlivých složek investičního portfolia fondu, a tedy určit budoucí hodnotu podílu, a tím i očekávanou míru výnosu. Výkonnost fondu totiž ovlivňuje nejen obrovské množství ekonomických proměnných, ale také množství faktorů politické, právní, psychologické, provozní povahy. Nejdůležitějšími faktory, které ovlivňují velikost tohoto rizika, jsou: předpokládaný investiční horizont, výběr fondu ETF, který odpovídá preferencím investora (především vztahu k riziku), načasování začátku investice, náklady na účast ve fondu ETF.
- 2) **Riziko zvláštních okolností**, jejichž vznik účastník nemůže ovlivnit nebo jej může ovlivnit jen v omezené míře, zejména:
  - (a) **riziko likvidace** – v souladu s platnými právními předpisy může dojít k likvidaci ETF fondu – může to být důsledkem okolností zakotvených v právních předpisech nebo to může být důsledkem rozhodnutí emitenta,
  - (b) **riziko změny investiční politiky** – fond ETF může v průběhu své činnosti změnit uskutečňovanou investiční politiku.
- 3) **Riziko inflace** – chápe se jako riziko zvýšení všeobecné úrovně cen v ekonomice, což následně vede ke snížení kupní síly peněz svěřených fondu ETF. Při výpočtu míry výnosnosti investice je proto třeba zohlednit kromě základních druhů nákladů spojených s investováním do ETF i míru inflace.
- 4) **Regulační riziko** – při investování do titulů ETF je třeba počítat s možností změn v právních předpisech upravujících pravidla finančního trhu, zejména tohoto trhu podílových fondů – a to jak v národním (např. zákony, nařízení), tak i regionálním (např. směrnice EU) měřítku. Tyto změny mohou mít negativní vliv na činnost ETF (např. omezení finančních nástrojů, které jsou jim k dispozici, nebo snížení investičních limitů), a v důsledku toho mohou omezit potenciální výhody pro

účastníky fondů. Zvláštní význam pro účastníky ETF mohou mít změny v daňových zákonech týkající se umisťování prostředků do podílů ETF.

- 5) **Riziko spojené s nedostatečným vlivem na řízení fondu** – investor, který svěří úspory do fondu ETF, musí akceptovat, že nebude mít přímý vliv na to, jak bude fond realizovat investiční politiku deklarovanou v prospektu (to zůstává výlučně na rozhodnutí správců fondu).
- 6) **Riziko zředění zisku**, tj. snížení jeho potenciální hodnoty. Investování do podílů fondů ETF, zejména těch, které kopírují široké tržní indexy (zahrnující velmi velké množství různorodých nástrojů), takřkajíc „odsuzuje“ účastníka na průměrnou hodnotu investice. Tím se zpravidla zbavuje možnosti dosahovat nadprůměrných zisků, ale na druhé straně omezuje investiční riziko. Omezení potenciálních zisků ovlivňují také investiční limity, které se vztahují na fondy ETF.
- 7) **Měnové riziko** – měnové riziko vzniká v důsledku toho, že podíly investičních fondů ETF jsou obvykle kótovány a emitovány v jiných měnách než PLN. Pokud zahraniční měna, v níž jsou podíly investičních fondů ETF denominovány, ztratí během investičního období hodnotu vůči domácí měně, výnos z investice vyjádřený v domácí měně se sníží.
- 8) **Riziko protistrany (kreditní riziko)** – syntetické ETF za účelem dosažení stanovené výkonnosti využívají swapové obchody s protistranou (např. bankami) a investují do náhradního koše cenných papírů, které drží jako kolaterál.
- 9) **Úrokové riziko** – v případě ETF, jejichž výkonnost se odvíjí od úrokových sazeb.

#### 4.6 ETC (angl. exchange-traded commodities)

- **Tržní riziko** – vzniká, protože ETC investují finanční prostředky investorů do nároků na příslušné třídy aktiv, především drahé kovy nebo komodity. Hodnotu těchto tříd aktiv ovlivňuje mnoho faktorů včetně makroekonomických, sektorových, politických nebo specifických pro jednotlivé třídy aktiv. Vzhledem k vlivu těchto faktorů na hodnoty různých tříd aktiv, do kterých ETC investují svá práva, budou tituly ETC kolísat. Změna hodnoty aktiv, na které je konkrétně ETC navázáno, se promítne do hodnoty titulu, který si klient v ETC zakoupil. Tržní riziko může mít za následek, že klient nedosáhne plánovanou míru výnosu z investice, případně ji dosáhne později.
- **Riziko likvidity** – ETC jsou finanční nástroje obchodované v obchodním systému, který zajišťuje, že mohou být během obchodních hodin prodány. Cena ETC může kolísat a během období napětí, kdy investoři mohou provádět výběry, může být možnost prodeje ETC za uspokojivou cenu omezena.
- **Měnové riziko** – měnové riziko existuje, protože tituly ETC jsou obvykle kótovány a emitovány v jiných měnách než PLN. Pokud zahraniční měna, v níž jsou tituly ETC denominovány, ztratí během investičního období hodnotu vůči domácí měně, výnos z investice vyjádřený v domácí měně se sníží.

- **Úrokové riziko** – cena kovu, na který je ETC navázán, je mimo jiné korelována s úrokovými sazbami. Zvýšení úrokových sazeb může ovlivnit cenu kovu (např. zlata), na který je ETC navázán.
- **Úvěrové riziko** – je riziko platební neschopnosti ETC, a tedy neschopnosti emitenta titulů ETC zcela nebo částečně splnit své závazky. Úvěrové riziko je větší, když se ETC spoléhají na externí financování k udržení svých každodenních operací. ETC zpravidla nevlastní drahé kovy nebo komodity, do kterých investují, a svou činnost zakládají na nabytí práv na drahé kovy nebo komodity, které nabízejí oprávněné subjekty. ETC jsou nezajištěné dluhové nástroje.

#### 4.7 ETN (angl. exchange-traded notes)

- **Tržní riziko** – ETN jsou dluhové finanční nástroje, které napodobují ceny indexů nebo tříd aktiv. Hodnotu indexů nebo hodnotu těchto tříd aktiv ovlivňuje mnoho faktorů včetně makroekonomických, sektorových, politických nebo specifických pro každou třídu aktiv nebo index. V důsledku vlivu těchto faktorů na hodnoty indexů nebo tříd aktiv budou ceny ETN kolísat. Cena ETN závisí také na úvěrové bonitě emitenta. Snížení úvěrové bonity emitenta bude mít obvykle za následek pokles ceny ETN.
- **Riziko likvidity** – ETN jsou finanční nástroje obchodované v obchodním systému, který zajišťuje, že mohou být během obchodních hodin prodány. Cena ETN může kolísat v závislosti na množství ETN obchodovaných na burze. Cena ETN může klesnout, pokud se emitent ETN rozhodne vydat další ETN, aby vyrovnal poptávku s nabídkou ETN, která jsou již v oběhu.
- **Měnové riziko** – měnové riziko vzniká, pokud jsou tituly ETN kótovány a emitovány v jiných měnách, než je domácí měna investora. Pokud zahraniční měna, ve které jsou tituly ETN denominovány, ztratí během doby trvání investice hodnotu vůči domácí měně, výnos z investice vyjádřený v domácí měně se sníží.
- **Úrokové riziko** – jelikož je ETN dluhovým nástrojem, úroky z něj, a tedy i jeho cena, mohou být ovlivněny výší úrokových sazeb. Kromě toho mohou úrokové sazby ovlivnit i cenu ETN, jelikož ETN napodobují indexy nebo třídy aktiv, které jsou mimo jiné ovlivněny úrokovými sazbami.
- **Úvěrové riziko** – je riziko platební neschopnosti ETN, a tedy neschopnosti emitenta titulů ETN splnit zcela nebo částečně své závazky, tj. vyplatit hodnotu ETN při splatnosti zvýšenou o stanovenou míru výnosu z indexu nebo skupiny aktiv. ETN nevlastní aktiva, která jsou součástí indexů, které ETN napodobují. ETN jsou nezabezpečené dluhové nástroje.

## 5. Závěrečná ustanovení

5.1 Tento dokument byl schválen představenstvem Finax, o.c.p., a.s. dne 07.06.2023.

5.2 Tento dokument byl zveřejněn dne 22.06.2023 s účinností od 22.06.2023.