

Investiční upozornění



Poučení o rizicích investic do investičních nástrojů

Před rozhodnutím o nákupu podílových listů by potenciální Klienti měli věnovat zvýšenou pozornost rizikovým faktorům, které jsou uvedeny v následujícím textu. Podrobnější výčet rizik spolu s jejich popisem lze dále nalézt v Prospektech jednotlivých fondů.

VŠEOBECNÉ POUČENÍ

Není jisté, že se hodnota Podílových listů v budoucnu zvýší, nebo že bude dosaženo vytyčených investičních cílů kteréhokoli z Fondů. Hodnota Podílových listů a výnosy z nich plynoucí mohou v čase klesat i stoupat a není ani zcela vyloučeno, že Klient nezíská zpět celou investovanou částku. Investici by tedy měly realizovat pouze ty osoby a subjekty, které jsou schopny případnou ztrátu finančně unést. Aktiva ve fondech jsou investována do cenných papírů, které mohou být denominovány v různých měnách. Na hodnotu aktiv příslušného Fondu vyjádřenou v jeho základní měně tak mohou mít negativní vliv výkyvy směnných kurzů. V závislosti na investorově referenční měně je dále hodnota investic do Fondů ovlivněna vývojem směnných kursů mezi referenční měnou investora a základní měnou příslušného Fondu. Každý Fond je dále vystaven úvěrovému (kreditnímu) riziku protistran, s nimiž Fond obchoduje. Existuje riziko, že protistrany, s nimiž Fond obchoduje, nesplní své závazky z již uzavřených obchodů.

SPECIFICKÁ RIZIKA INVESTOVÁNÍ DO JEDNOTLIVÝCH DRUHŮ INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ

Fondy peněžního trhu (úroveň rizika: velmi nízká až nízká):

mezi fondy peněžního trhu se řadí takový fond, který dle svého prospektu může investovat pouze do nástrojů peněžního trhu a dluhopisů investičního stupně, přičemž průměrná doba splatnosti veškerých jeho aktiv je prospektem omezena na max. jeden a půl roku. Navzdory snaze Investičního manažera alokovat svěřené prostředky do Investičních nástrojů vydaných bonitními emitenty může být hodnota aktiv Fondu negativně ovlivněna zhoršením schopnosti těchto emitentů dostát svým závazkům (kreditní riziko). Velmi nízké kreditní riziko nesou obvykle nástroje vydané státem či jinými veřejnoprávními institucemi, vyšší je toto riziko obvykle v případě soukromých subjektů. Naproti tomu riziko snížení hodnoty aktiv obsažených v Portfoliu Fondu v důsledku růstu úrokových sazeb (úrokové riziko) není s ohledem na krátkou dobu splatnosti těchto instrumentů příliš významné.

Dluhopisové Fondy (úroveň rizika: nízká, střední až vysoká):

Dluhopisové Fondy jsou stejně jako Fondy peněžního trhu vystaveny kreditnímu a úrokovému riziku. Úroveň kreditního i úrokového rizika bývá u dluhopisových Fondů vyšší než u Fondů peněžního trhu, a to vzhledem k tomu, že ve větší míře investují do Investičních nástrojů s delší

dobou splatnosti, jejichž ceny jsou vůči změnám úrokových sazeb a změnám v kreditní kvalitě emitentů citlivější. Nejvyšším kreditním rizikem a zároveň nejvyšší potenciální výnosností se vyznačují Fondy alokující své prostředky do dluhopisů emitentů jejichž schopnost dostát svým závazkům není hodnocena ratingovými agenturami investičním stupněm (high yield bonds).

Akciové Fondy (úroveň rizika: vysoká až velmi vysoká):

Hodnota aktiv Fondů investujících do akcií může být primárně postižena poklesem cen v něm obsažených akcií vyvolaným změnou v hospodaření emitentů, v situaci v odvětví, v celkovém stavu ekonomiky či dalšími exogenními vlivy – politickými šoky apod. Tato rizika lze do značné míry snížit efektivním rozložením investic (diverzifikace) do akcií emitentů různých regionů, odvětví a akcií většího množství společností. Fondy alokující své prostředky pouze v určitém regionu či odvětví nebo do akcií menších společností (small caps) jsou obecně spojeny s vyšší mírou rizik.

Smíšené (balancované) Fondy: (úroveň rizika: střední až vysoká):

Smíšené Fondy mohou alokovat své prostředky obvykle na peněžním, dluhopisovém i akciovém trhu. Přiměřeně pro ně platí poučení uvedená v předchozích odstavcích. Konkrétní výše rizik jednotlivých Fondů je dána především maximálním přípustným zastoupením Investičních nástrojů s vysokou úrovní rizika.

Fondy fondů (úroveň rizika: velmi nízká až vysoká):

Tyto Fondy sestavují svá Portfolia z Podílových listů jiných Fondů. Přiměřeně pro ně platí poučení uvedená v předchozích odstavcích. Riziko Fondů fondů však snižuje zpravidla efektivnější rozložení aktiv (diverzifikace). Tyto Fondy mohou být zatíženy dvojitými manažerskými poplatky.

Zajištěné Fondy (úroveň rizika: střední až vysoká):

Zajištěné Fondy mají obvykle charakter Fondů akciových (přiměřeně pro ně tedy platí poučení vztahující se k akciovým Fondům), avšak riziko ztráty je pro investora omezeno na rozdíl mezi cenou, za kterou Podílový list nabyl, a minimální cenou zpětného odkupu stanovenou v souladu s Prospektem daného Fondu pro určité období garantovanou ručitelem, který se zavázal doplatit rozdíl mezi minimální cenou zpětného odkupu a hodnotou aktiv Fondu připadající na jeden Podílový list (je-li tato hodnota v okamžiku zpětného odkupu nižší než minimální cena). Investor nese kreditní riziko ručitele.

RIZIKA ROZVÍJEJÍCÍCH SE TRHŮ

Alokuje-li Investiční manažer část Portfolia do Podílových listů Fondů investujících v zemích s nově se rozvíjejícím tržním hospodářstvím (dále jen "Země s rozvíjejícím se trhem"), Portfolio může být vystaveno těmto dalším rizikovým faktorům:

Politické a hospodářské faktory: V některých Zemích s rozvíjejícím se trhem existuje větší než obvyklé riziko zestátnění, vyvlastnění, případně zdanění konfiskační povahy – všechny tyto

potenciální faktory mohou negativně ovlivnit hodnotu investic realizovaných v takových zemích. Zemím s rozvíjejícím se trhem mohou také hrozit vyšší než obvyklá rizika politických změn, státních regulací, sociální nestability nebo negativního zahraničněpolitického vývoje (včetně války), což vše může negativně poznamenat ekonomiku daných zemí a tím i hodnotu investic v nich realizovaných. Země s rozvíjejícím se trhem mohou být také ve velké míře závislé na mezinárodním obchodu a mohou tedy být postiženy obchodními bariérami (překážkami volného obchodu), řízenými zásahy do vzájemných směnných kurzů měn a jinými protekcionistickými opatřeními.

Právní otázky: Legislativní rámec, kterým je v Zemích s rozvíjejícím se trhem upravena problematika koupě a prodeje investic a problematika výnosů z takových investic plynoucích, může být ve fázi rozvoje a neprověřený praxí, proto může být obtížně předvídatelné, jak soudy a správní orgány v těchto zemích budou reagovat na otázky, které vyplynou z investiční činnosti Fondu v takových zemích. Není záruka, že jakákoli ujednání nebo dohody mezi manažerem a kterýmkoli jeho korespondentem budou shledány platnými soudem v kterékoli Zemi s rozvíjejícím se trhem, nebo že rozsudek, jehož se manažer proti takovému korespondentovi domůže u soudu v rámci jurisdikce kteréhokoli jiného státu, bude uznán soudem v Zemi s rozvíjejícím se trhem.

Rizika protistran a likvidita: Není zaručeno, že pro investice nabyté Fondy v Zemích s rozvíjejícím se trhem bude existovat trh, nebo existuje-li lokální trh, není jisté, že bude existovat i bezpečný způsob vypořádání obchodů, který by v případě prodeje uskutečněného Fondem umožnil vyhnout se rizikům protistrany kupujícího. Existuje-li pro danou investici trh, může se stát, že tento trh bude značně nelikvidní. Nedostatek likvidity může negativně ovlivnit hodnotu investic, případně může znesnadnit prodej takových investic. Riziko, že protistrany, s nimiž Fondy obchodují, nesplní své závazky z uzavřených obchodů, je v Zemích s rozvíjejícím se trhem vyšší než obvyklé.

Vypořádání: V Zemích s rozvíjejícím se trhem může chybět záruka fungování systému zajišťujícího vypořádání obchodů, platby a registraci převodů; může být i nejisté, zda systém registrující cenné papíry bude solventní, nebo že v tomto systému bude náležitě vedena registrace manažera nebo jeho korespondenta jako vlastníka cenných papírů. V důsledku nedostatků, jimiž v mnoha Zemích s rozvíjejícím se trhem trpí poštovní a bankovní systém, navíc nelze považovat za zaručené, že budou plně realizovány všechna oprávnění a nároky (včetně nároků na dividendy a úroky) vyplývající z cenných papírů držných Fondem.

Custody: Místní custody služby jsou v mnoha Zemích s rozvíjejícím se trhem nedostatečně rozvinuté a obchodování na trzích těchto zemí je spojeno s transakčními a custody riziky. Za určitých okolností se může stát, že Fond nebude schopen některá ze svých aktiv získat zpět. K tomu může dojít přičiněním nebo opomenutím sub-custodiana, případně v důsledku jeho likvidace, úpadku nebo platební neschopnosti. Nejsou vyloučena ani transakční, resp. custody rizika v důsledku uplatnění zpětné účinnosti nově přijatého zákona (retroaktivita) nebo v důsledku

trestné činnosti (zejména zpronevěry) či nesprávně provedené registrace právního nároku. Náklady, které Fond vynakládá při investování na takových trzích a na držbu cenných papírů z takových trhů, jsou obecně vyšší než na rozvinutých trzích cenných papírů.

Devizová kontrola a repatriace kapitálu: Může se stát, že Fond nebude moci z některé Země s rozvíjejícím se trhem získat (repatriovat) svou investici, dividendy, úroky nebo jiné výnosy, nebo k tomu bude potřebovat zvláštní souhlas státních orgánů příslušné země. Začne-li být takový souhlas vyžadován, nebo je-li jeho udělení bezdůvodně prodlužováno nebo odmítáno, případně dochází-li k úředním zásahům do procesu vypořádání obchodů, má to vždy negativní vliv na hospodaření Fondu. Hospodářské nebo politické poměry v některé zemi mohou vést ke zrušení nebo úpravě či změně souhlasu, který byl v souvislosti s určitou investicí již udělen, nebo mohou být zavedena další nová omezení.

Výkazy a ocenění: V Zemích s rozvíjejícím se trhem může chybět záruka přesnosti nebo kvality dostupných informací potřebných k investování, což se může negativně projevit v přesnosti stanovení hodnoty Podílových listů Fondu. V Zemích s rozvíjejícím se trhem bývá účetní praxe méně rigorózní než v rozvinutých trzích ekonomikách. Podobně i rozsah a kvalita informací obsažených v účetních výkazech společností v Zemích s rozvíjejícím se trhem bývá relativně menší než na rozvinutých trzích.

Rizika spojená s investováním

měnové

Pravděpodobnost, že se tržní cena investičního nástroje změní (poklesne) v důsledku změny měnového kurzu. Např. cenné papíry denominované v USD při následném oslabení USD zaznamenávají pokles hodnoty takovéto investice vyjádřené v CZK, aniž by se cena těchto cenných papírů v USD jakkoliv změnila. Cena podílového listu vyjádřená v CZK může vlivem měnového kurzu kolísat, pokud portfolio podílového fondu obsahuje investiční nebo finanční 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

Pravděpodobnost změny (poklesu) tržní ceny investičního nástroje v závislosti na změně úrokových sazeb. Úrokovému riziku jsou vystaveny především obchody s dluhovými cennými papíry, jejichž tržní cena se pohybuje nepřímo úměrně k pohybu úrokových sazeb, a úrokové deriváty. 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. Typicky se jedná o dluhové cenné papíry (dluhopisy, směnky apod.), úrokové deriváty (úrokové futures apod.) apod.

kreditní

Pravděpodobnost, že emitent cenných papírů nebude moci dostát svým závazkům z těchto cenných papírů vyplývajících (např. neschopnost splatit dluhopisy), nebo v důsledku chybných rozhodnutí managementu a špatných hospodářských výsledků dojde k výraznému poklesu tržní ceny cenného papíru (např. u akcií). V případě, že podílový fond investuje do investičních nástrojů (zejména cenných papírů), které nemají vysoký rating (alespoň tzv. "investiční stupeň"), anebo nemají žádný oficiální rating, ale z dostupných zdrojů jsou známé indicie, že emitent takového cenného papíru není hodnocen jako "vysoce bonitní", je portfolio fondu a potažmo i podílový list vystaven zvýšenému kreditnímu riziku. Ačkoliv tyto cenné papíry mohou přinášet potenciálně vyšší výnos, neschopnost emitenta splatit např. dluhopis v době jeho maturity, způsobí ve svém důsledku pokles ceny podílového listu.

likviditní

Pravděpodobnost, že v případě potřeby promptní přeměny investičního nástroje do peněžních prostředků je tato transakce zatížena dodatečnými transakčními náklady nebo ji dokonce nelze provést v požadovaném termínu. 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.

regionální

Pravděpodobnost změny tržní ceny investičních instrumentů (zejména akcií a některých derivátů), jejichž cenový vývoj je spjat s hospodářským cyklem určitého regionu anebo jde o teprve se rozvíjející trh či ekonomiku. Například se může jednat o cenné papíry (akcie a dluhopisy) a ostatní investiční nástroje emitované společnostmi podnikajícími v zemích střední a východní Evropy, v zemích blízkého východu či např. v jihovýchodní Asii, Číně apod. Podílové fondy, 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 portfolia fondu napříč různými geografickými regiony může přinášet výnosový potenciál v období ekonomického růstu zemí tohoto regionu, ale stejně tak bude hodnota podílových listů fondu zaměřeného na úzce vymezený region 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.

odvětvové

Pravděpodobnost změny tržní ceny investičních instrumentů (zejména akcií a 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. Podílové fondy, 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 portfolia fondu napříč různými odvětvími může přinášet výnosový potenciál v období tzv. boomu, ale stejně tak bude hodnota podílových listů fondu zaměřeného na úzce vymezené odvětví významně klesat v období recese či krize tohoto odvětví.

politické

Pravděpodobnost změny politické situace, která negativně ovlivní investiční nástroj, jeho cenu, převoditelnost, postavení emitenta apod. Jedná se např. zavedení devizových omezení, změnu regulace, politickou nestabilitu, znárodnění apod. Podílové fondy, jejichž investiční politika je zaměřena 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. Změna politického prostředí ovlivňující emitenty investičních nástrojů, které nakupuje do svého portfolia podílový fond, může velmi negativně ovlivnit hodnotu podílového listu takového fondu.