FICHTNER
INVESTMENT ADVISORS

RIZIKA SPOJENÁ S INVESTOVÁNÍM DO CENNÝCH PAPÍRŮ A CENNÝCH PAPÍRŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

V eFrank.cz a. s. nechápeme rizika spojená s investováním pouze na úrovni jednotlivých produktů. Investování je komplexní činností a proto je třeba komplexně přistupovat i k riziku – jedné z proměnných Vašeho investičního rozhodování.

Proto jsme si vytvořili standardizovaný postup, jak společně s klienty riziko řídíme. Jedná se o nekonečný koloběh následujících částí naší společné práce:

1. Tvorba investičního plánu
2. Kontrola emocí
3. Určení alokace
4. Dodržování diverzifikace
5. Výběr produktů

PLÁN

S prvním druhem rizika se klient může potkat ještě dříve, než začne investovat. Jedná se o **riziko absence investičního cíle**. Jinými slovy řečeno klient neví, proč investuje, jaké jsou jeho investiční cíle. Takové portfolio je pak náhodným složením finančních a investičních produktů bez důrazu na dlouhodobou koncepci.

Tomuto druhu rizika se vyhýbáme vytvořením investičního plánu, v němž si stanovíme jasné investiční cíle – co klient potřebuje, kdy a kolik to bude stát. Správný investiční plán pak eliminuje **riziko špatně definovaného investičního horizontu** a odpovídá na otázku, jak bychom měli rozložit naše finanční prostředky mezi třídy aktiv, abychom vymezených cílů a met dosáhli.

Všechny následující kroky – kontrola emocí, správná alokace, důraz na diverzifikaci i metodický výběr produktů provádíme z toho důvodu, abychom se vyhnuli **riziku nenaplnění investičního plánu**.

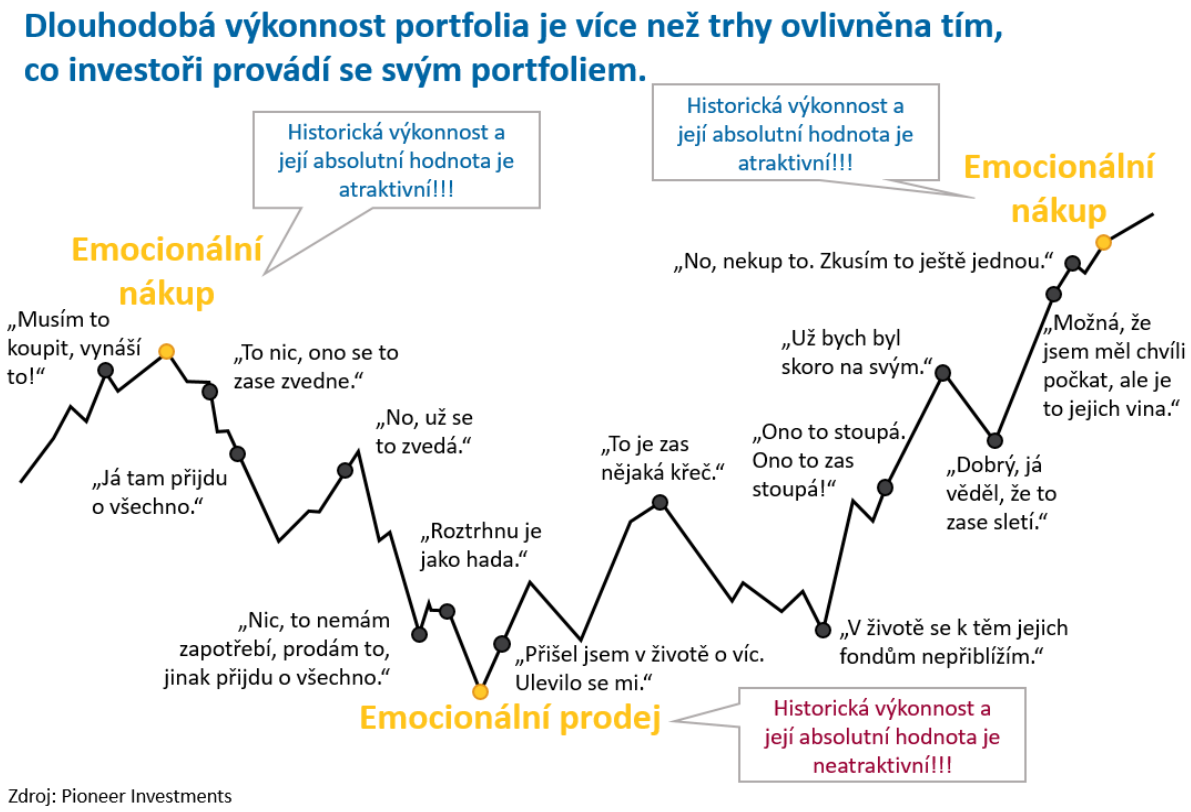
EMOCE

Prvním předpokladem pro vyhnutí se riziku nenaplnění investičního plánu je kontrola emocí. To, že jsme si pečlivě vytvořili investiční plán, ještě nutně neznamená, že se jím zvládneme v reálných situacích řídit. **Riziko emotivního rozhodnutí** nás může dohnat kdykoliv. A plán je stále jen souborem informací na papíře, které můžeme v důležitých a vypjatých momentech obejít, takže se ke stanoveným cílům nedopracujeme. Proto je důležité, abychom byli disciplinovaní a odhodlaní se plánu držet, dokud to bude možné.

Většina investorů dělá 2 zásadní chyby:

1. Podstupují **riziko, kdy dělají něco, čemu nerozumí**. Investování není atomová věda, ale je třeba znát pár zásad a základních souvislostí ze světa investic, které přímo ovlivňují Vaše investice. Je to cesta jak rozumět tomu, co s Vašimi penězi děje a vyhnout se tak emotivním rozhodnutím. Právě proto je základní vzdělání a pravidelný informační servis základním stavebním kamenem spolupráce mezi klientem a společností eFrank.cz a. s.. Pokud se někdy dostanete do situace, kdy našim návrhům nerozumíte, neváhejte se nás zeptat!
2. Investice nakupují v okamžiku, kdy jsou tyto investice nejvíce populární. A naopak se nezkušení investoři investic zbavují (prodávají), když jsou ceny nízké nebo je na trhu vyšší kolísavost a daná investice se může dočasně stát nepopulární. Jsou tak ovlivněni **rizikem špatného načasování obchodu.**

Typické chování mnoha nezkušených investorů je popsáno na tomto grafu:



Zdroj: Pioneer Investments

Abychom se nevhodnému investičnímu chování vyhnuli, máme jasnou metodiku, jak provádíme nákupy investic. Neumíme odhadovat pohyby trhu a proto větší nákupy provádíme na několik částí v čase. Víme, co dělat, když jsou ceny nízké nebo naopak vysoké. Tématu se věnujeme také na webinářích.

ALOKACE

Dalším druhem rizika je **riziko špatné alokace**. Strategická alokace znamená rozdělení Vašeho investičního majetku mezi základní různé třídy aktiv. Pokud již zvládnete kontrolovat své emoce, alokace udělá 92% Vašeho investičního úspěchu. Primárním vstupem pro tvorbu správné alokace je v našem případě kvalitně zpracovaný plán, protože alokace je tvořena tak, aby byly splněny investiční cíle. Taktickou alokací potom reagujeme na aktuální situaci na trhu, kdy se jedná o úpravy jednotlivých vah portfolia nejčastěji na základě ocenění daného trhu.

Důsledným dodržováním z plánu vycházející alokace se následně vyhýbáme také **riziku přeskakování mezi třídami aktiv.** To se děje díky emocionálním reakcím na různé mediální i jiné podněty, díky kterým investoři mění zbrkle a bezdůvodně alokaci v průběhu investičního horizontu.

Dalším **rizikem je inflace** neboli ztráta hodnoty peněz v čase. V dnešní době nízké inflace na tohoto „tichého zabijáka“ peněz nikdo moc nemyslí. Jako finanční profesionálové ale víme, že mnohem více než výkyvů cen akcií je potřeba bát se právě inflace. Vždyť pokud by se inflace jenom vrátila na své dlouhodobé průměry ve výši 3% ročně, tak byste namísto 500 000 Kč ročních výdajů mohli za 20 let potřebovat na stejnou životní úroveň již 900 000 Kč ročně.

Abychom se výše uvedeným rizikům vyhnuli, pečujeme o vaše peníze pomocí základních pravidel **investiční strategie Wealth Protection**. Strategie Wealth Protection vyhovuje investorům, pro které je důležitá ochrana (vy)budovaného majetku před ztrátou jeho hodnoty a dlouhodobý trvale udržitelný

nadinflační výnos. Naopak méně vyhovuje investorům, kteří hledají nejvyšší dosažitelný výnos i za cenu rizika ztráty významné části vstupní hodnoty investice.

Investiční strategii Wealth Protection chrakterizují následující klíčové principy:

1. Dlouhodobá ochrana reálné hodnoty aktiv před poklesem způsobeným inflací a/nebo poklesem vlastní hodnoty aktiv
2. Preference investičních řešení zajišťujících dlouhodobou stabilitu výnosu a hodnoty aktiv před řešením s nejvyšším výnosem a vysokou volatalitou (tomuto bodu se dále budeme věnovat v kapitole Diverzifikace)

Důležitým poznatkem strategie Wealth Protection je také to, že se snažíme k investičním cílům dojít nejbezpečnější možnou cestou.

DIVERZIFIKACE

Když už máme určenou strategii dosažení investičních cílů a tím pádem víme, do jakých tříd aktiv budeme peníze posílat, je na čase vybrat taková řešení, abychom si vyhnuli těm rizikům, kterým je možnost se pomocí diverzifikace (výběru různorodých řešení) vyhnout. Jinak řečeno ani v rámci dané třídy aktiv nesázíme vše na jednu kartu.

Diverzifikujeme dle různých kritérií a tím pádem snižujeme příslušná rizika:

1. Dle regionů – rozdělení mezi jednotlivé regiony tak, abychom se vyhnuli **regionálnímu riziku**. Nesázíme na jednu oblast, na vývoj určitého trhu. I díky principům strategie Wealth Protection investujeme do největších a nejvyspělejších trhů světa a vyhýbáme se malým a nestabilním trhům.
2. Dle sektorů - rozdělení mezi jednotlivé regiony tak, abychom se vyhnuli **sektorovému riziku**. Stejně jako u regionálního rizika se nesnažíme předpovídat vývoj jednotlivých sektorů ekonomiky a investujeme napříč celým trhem.
3. Dle měn – investice mohou být často nakupovány v různých měnách a tím pádem zde hrozí **měnové riziko.** Nesnažíme se předpovídat pohyby a měn a proto nesázíme na jednu určitou měnu. Vždy se snažíme investice rozkládat mezi hlavní světové měny a referenční měnu investora.
4. Dle likvidity – **riziko omezené likvidity** spočívá v omezené možnosti přeměnit danou investici na hotovost.
5. Dle splatnosti – týká se primárně dluhopisových investic, kdy vybíráme dluhopisy z různou délkou splatnosti. Většinou určeno aktuální taktickou alokací dle tržních ukazatelů.
6. Dle bonity – dle tohoto kritéria diverzifikujeme z toho důvodu, abychom snížili **riziko dostání svým závazkům** (společnost bude schopna plnit to, k čemu se zavázala).
   U dluhopisů mluvíme o situaci, kdy dlužník nebude moci zcela nebo zčásti dostát svým závazkům z dluhopisu, například z důvodu platební neschopnosti. Vodítkem pro posouzení bonity dlužníka může být takzvaný rating (posouzení bonity dlužníka nezávislou ratingovou agenturou. Rating „AAA“ nebo „Aaa“ znamená nejlepší bonitu; čím horší je rating, (např. rating B nebo C), tím vyšší je riziko bonity a tím vyšší bude pravděpodobně i úročení cenného papíru, které je vyváženo zvýšeným rizikem ztráty dlužníka. Ratingový stupen BBB nebo lepší se označují jako "Investiční stupeň" (Investment grade).
7. Dle správce – snažíme se také diverzifikovat mezi různé správce a to z důvodu snížení **rizika selhání správce**. K selhání správce může dojít buď krachem z důvodu špatné finanční situace nebo i z politických důvodů. Proto vybíráme správce působící na vyspělých trzích s dostatečnou finanční sílou, jak je pospáno níže.
8. Dle produktů – abychom zmírnili **riziko ztráty investovaných prostředků**, dbáme také na diverzifikace dle produktů primárně v návaznosti na metodiku výběru daného produktu.

PRODUKTY

FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ A TZV. ETF („EXCHANGE TRADED FUNDS)

Podílové fondy jsou nástroje kolektivního investování. Fungují na principu vydávání podílového listu, který představuje vlastnictví určitého podílu majetku fondu. Majetek podílníka a majetek správce je přísně oddělen, což eliminuje **riziko „vytunelování“.**
Základní rozdělení fondů provádíme dle typu aktiva, do kterého fond investuje. Jedná se o fond peněžního trhu, dluhopisové, akciové a alternativní fondy (nemovitosti, komodity a jiná investiční aktiva). Pokud je fond smíchán z různých druhů aktiv, jedná se o fond smíšený. Pokud fond investuje do jiných fondů, jedná se o tzv. fond fondů.

Exchange Traded Funds (ETF) neboli burzovně obchodovatelné fondy fungují na podobném principu jako výše uvedené podílové fondy s tím rozdílem, že jejich podíly jsou ve formě akcií obchodovány na burze. ETF mají také podkladová aktiva - zpravidla tvoří koš cenných papírů (např. akciový koš). Zpravidla jsou pasivně řízené (indexové) a proto podkladová aktiva reflektují skladbu určitého indexu, např. MSCI World, Dow Jones ši S&P 500.

Výnos
Výnos fondu je určen vývojem ceny aktiv, které má ve svém portfoliu. Fond má následně dvě základní možnosti, jak s výnosem naložit. Pokud se jedná o akumulační druh fondu, tak jsou všechny výnosy podkladových aktiv reinvestovány zpět do portfolia fondu. Pokud se jedná o distribuční druh fondu, pak jsou výnosy vypláceny podílníkům na základě vyhlášené dividendy.

Aktuální cena podílového listu či akcie ETF je pak určena oceněním jednotlivých aktiv fondu vždy k danému datu (ocenění denní, týdenní, měsíční, atd.). A za tuto aktuální hodnotu podílového listu je možno podíly ve fondu nakupovat nebo prodávat. Pokud se aktivům ve fondu nedaří a jejich cena klesá, je zde **riziko ztráty investovaných prostředků**. Toto riziko se dá snižovat na straně klienta i na straně poradce.

Na straně poradce eFrank.cz a. s. je riziko ztráty investovaných prostředků snižováno dodržováním metodiky pro výběr fondů a ETF. Prvním sítem pro snížení tohoto rizika je již v kroku diverzifikace, kdy vyloučíme pro nás neadekvátní druhově, regionálně a sektorově zaměřené fondy. Následně hodnotíme mj. tato kritéria:

1. Velikost správce - doporučujeme co největší správce fondů, protože nás zajímá, kdo se stará o váš majetek a změnšíme tak **riziko selhání správce**. Ukazuje to, jaké má zkušenosti se správou majetku a jak důležitý byznys je správa majetku pro jeho podnikání.
2. Velikost fondu - U daného správce vám doporučujeme velké fondy pro správce samotného, bude jim věnovat větší pozornost. Velké fondy mohou dosahovat úspor z rozsahu a díky svému objemu mohou mít nižší náklady. Velké fondy znamenají pro svého správce velký zdroj příjmů, proto jim věnuje patřičnou péči. Tímto kritériem snižujeme **riziko sloučení, uzavření a selhání fondu.**
3. Rating – Používáme kritérium společnosti Mornigstar ve formě přidělovaných hvězdiček, které představují stabilitu výnosu na jednotlivých horizontech.
4. Doba působení portfolimanažera – U aktivně řízených fondů upřednostňujeme ty fondy, které mají stabilního manažera. Pokud se totiž vystřídá manager fondu, nemůžeme použít pro hodnocení fondu jeho minulé výnosy. Tímto krokem snižujeme **riziko změny a nekonzistence investiční strategie.**
5. Nákladovost – **riziko nadměrných nákladů** je pro nás důležité z toho důvodu, že přímo ovlivňuje dlouhodobou výkonnost fondu. Snažíme se tedy vyhýbat zbytečně drahým fondům.

Na straně klienta pak riziko ztráty investovaných prostředků snižujeme kontrolováním emocí, protože pokud jsou dodrženy výše uvedené zásady plánování, alokace a diverzifikace, pak právě emoce jsou nejčastějším důvodem ztráty investovaných prostředků.
Daňové dopady
Danění výnosů je spíše než rizikem faktem, který k investování patří. Výnos ovlivňuje nejvíce daň z kapitálových výnosů, které je možné se vyhnout při splnění tzv. časového testu (předepsaná délka

držby cenného papíru dle platné legislativy). Vezměte na vědomí, že výplaty výnosů a obdobné platby ze zahraničních investičních fondů mohou podléhat odlišným daňovým předpisům.

DLUHOPISY

Dluhopisy (výnosové cenné papíry) jsou cenné papíry, u nichž se emitent (dlužník) zavazuje vůči vlastníkovi cenného papíru (věřiteli, kupujícímu), že příslušnou částku získaného kapitálu vyplatí nazpět v souladu s podmínkami dluhopisu s dohodnutým úrokem.

Výnos

Výnos z investice do dluhopisů se skládá ze dvou hlavních částí:

1. Výplaty úroku – jedná se o smluvně dohodnutou podmínku o pevném či variabilním úroku
2. Zisků/ztrát z kurzu (ceny) dluhopisů – jedná se o aktuální tržní cenu, která je určena nabídkou a poptávkou daného dluhopisu na trhu. Kurz je velmi často ovlivněn psychologií investorů, vnímáním a interpretací výsledků společnosti, změnou bonity dlužníka a reálnými hospodářskými výsledky i ekonomickým prostředím. Špatná kontrola emocí a pochopení výše uvedených souvislostí pak zvyšuje **riziko kurzových ztrát.** Pokud je dluhopis držen až do konečného data splatnosti, obdržíte při konečné splatnosti výnos dle podmínek dluhopisu. V této souvislosti věnujte pozornost **riziku možného předčasného splacení dluhopisu ze strany emitenta**, pokud to podmínky dluhopisu připouštějí.

Při prodeji dluhopisu před konečným datem splatnosti obdržíte tržní hodnotu (kurz). Ten se řídí podle nabídky a poptávky, které mimo jiné závisí na aktuální úrokové hladině. Například u pevně úročených dluhopisů dojde k poklesu kurzu, pokud vzrostou úroky pro obdobné lhůty splatnosti a naopak dluhopis nabude na hodnotě, pokud úroky pro obdobné lhůty splatnosti poklesnou.
Míra změny kurzu dluhopisu v reakci na změnu úrokové hladiny je popsána ukazatelem „durace“ (Duration). Durace závisí na době zbývající do konečného data splatnosti dluhopisu. Čím je durace vyšší, tím silněji se projeví změny obecné úrokové úrovně na kurz a to jak v kladném, tak v záporném smyslu.

Výnos lze proto určit dopředu pouze za předpokladu, že investor bude dluhopis držet až do konečné splatnosti. Při pohyblivém úročení dluhopisu není možné předem výnos uvést. Jako srovnávací/referenční hodnota pro výnos se používá ukazatel výnos do doby splatnosti (YTM), který se vypočítává podle mezinárodně obvyklých pravidel. Pokud dluhopis nabízí oproti jiným dluhopisům se srovnatelnou lhůtou podstatně vyšší výnosnost, musí to mít zvláštní důvody, například zvýšené riziko bonity.

Při prodeji před konečným datem splatnosti je nejistá dosažitelná prodejní cena, výnos proto může být vyšší nebo nižší než původně vypočítaná výnosnost. Při výpočtu výnosu musí být také zohledněny náklady spojené s prodejem.