

Jak se bránit rizikům při investování?



Alena Zelinková
Jan D. Kabelka

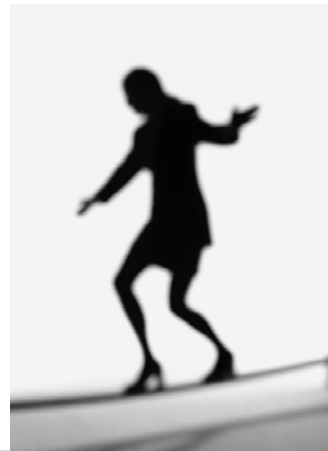
Obsah

- Co je riziko?
- Rizika dluhových instrumentů
- Rizika akciových trhů
- Jak s nimi pracovat?



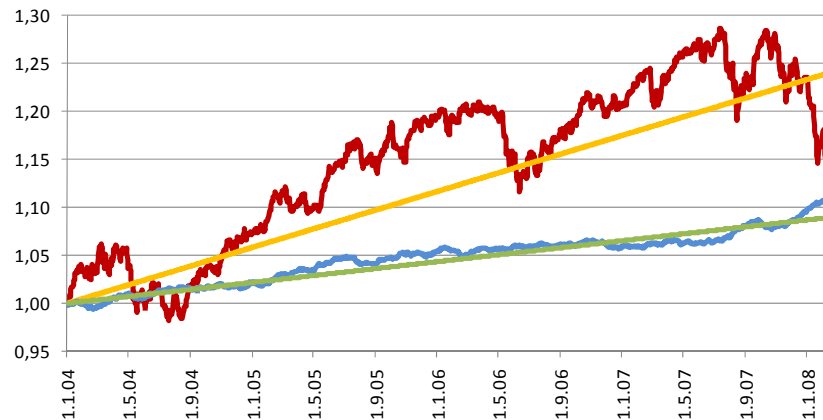
Co je riziko?

- **Riziku se nelze vyhnout!**
- **Kreditní riziko**
 - znamená selhání protistrany, která nedostojí svým závazkům
- **Tržní riziko**
 - je ovlivněno vývojem tržních faktorů (cen akcií, devizových kurzů, úrokových sazeb, cen komodit, nemovitostí,..), který má negativní dopad na hodnotu naší investice
 - i stavební spoření je rizikové v tom, že se může stát nevýhodným
- **Riziko likvidity**
 - možnost převedení investice zpět do hotovosti



Co je riziko?

- **Riziko je:**
 - kolísavost (volatilita)
 - odchylka od očekávání
 - riziko je neočekávaný vývoj (trhu) nebo neočekávaná událost (např. selhání, podvod)



Jak se mohou investorky připravit na neočekávané?



- znát svá rizika (nejen investiční)
- znát svůj **RISK APETIT** (naše ekonomické a psychologické možnosti nést riziko investování)

Rizika dluhových instrumentů

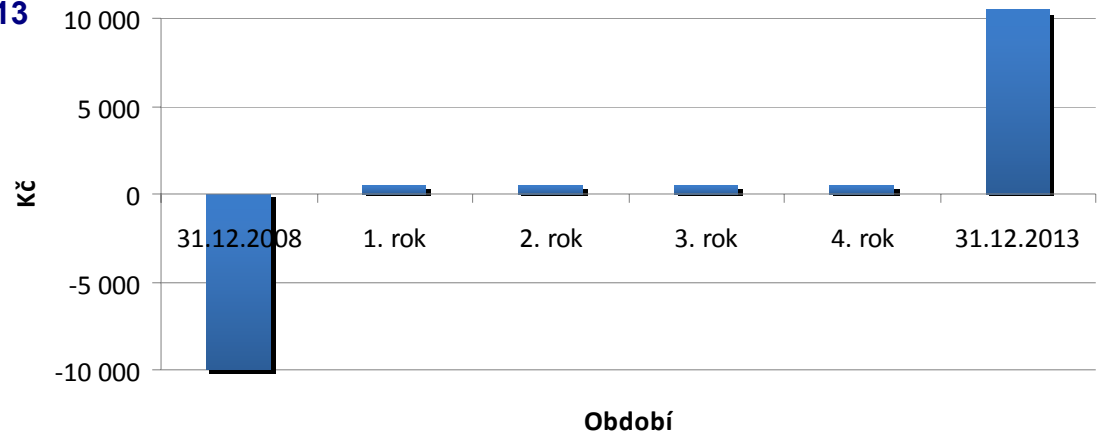
- **Co je vlastně dluhopis?**
- **Dluhopis s pevným kupónem je nejběžnějším typem dluhopisu. Emitent (např. stát, firma, banka) vyplácí po celou dobu života dluhopisu investorům stejný předem daný kupón.**
 - alikvotní úrokový výnos (AÚV) je narostlý úrok za dobu od posledně vyplaceného kupónu, který náleží držiteli dluhopisu pokud dojde k prodeji dluhopisu před vyplacením kupónu emitentem
 - čím je splatnost delší, tím je vyšší kolísavost ceny dluhopisu
 - při rostoucí ceně dluhopisu klesá výnos do splatnosti dluhopisu a naopak

Rizika dluhových instrumentů

- Ukázka cash flow na dluhopisové investici (nákup při emisi, držení do splatnosti)

Dluhopis

Nákupní cena při emisi	10 000,00 Kč
Nominální hodnota	10 000,00 Kč
Kupón	5,00% p.a.
Výplata kupónu	roční
Emise dluhopisu	31.12.2008
Splatnost dluhopisu	31.12.2013



Rizika dluhových instrumentů

- **Hlavní rizika při investování do dluhopisů:**
- **Riziko změny úrokových sazeb**
 - není důležitá jen vlastní změna úroků ČNB, ale i změna očekávání na trhu
 - tržní očekávání investorů jsou mnohem flexibilnější než rozhodování ČNB o sazbách 1x za 2 měsíce.
 - trh se obvykle snaží odhadnout, co ČNB chystá a chce na tom vydělat
- **Změna ratingu emitenta (kreditní riziko)**
 - při zvýšení ratingu ceny dluhopisů rostou, jelikož se snižuje možnost krachu emitenta a naopak, opět je důležité očekávání trhu
 - kreditní riziko patří mezi nejvážnější (AAA dluhopisy mohou být velice ošidné, protože se rating může jen zhoršit)

Rizika dluhových instrumentů

- Jak se projevuje změna úrokových sazeb na cenách dluhopisů?

18.8.2008

	Jistina	Kupón	Splatnost	Cena	Výnos	Durace
2letý bond	100,00	2,55%	18.8.2010	100,00	2,55%	1,98
2letý bond	100,00	2,55%	18.8.2010	98,10	3,55%	1,97
Změna ceny a výnosu				-1,90%	+1,00%	
10letý bond	100,00	4,60%	18.8.2018	100,00	4,60%	8,24
10letý bond	100,00	4,60%	18.8.2018	92,50	5,60%	8,15
Změna ceny a výnosu				-7,50%	+1,00%	

Rizika dluhových instrumentů

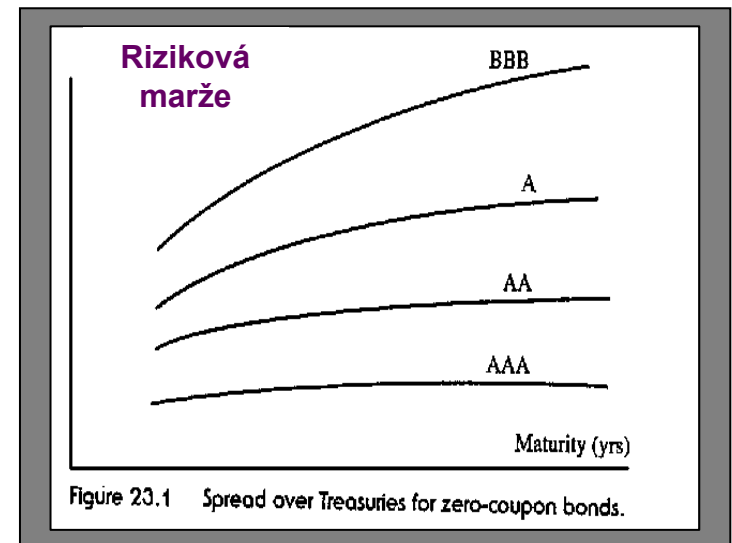
- **Hlavní rizika při investování do dluhopisů:**
- **Riziko změny úrokových sazeb**
 - není důležitá jen vlastní změna úroků ČNB, ale i změna očekávání na trhu
 - tržní očekávání investorů jsou mnohem flexibilnější než rozhodování ČNB o sazbách 1x za 2 měsíce.
 - trh se obvykle snaží odhadnout co ČNB chystá a chce na tom vydělat
- **Změna ratingu emitenta (kreditní riziko)**
 - při zvýšení ratingu ceny dluhopisů rostou, jelikož se snižuje možnost krachu emitenta a naopak, opět je důležité očekávání trhu
 - kreditní riziko patří mezi nejvážnější (AAA dluhopisy mohou být velice ošidné, protože se rating může jen zhoršit)

Rizika dluhových instrumentů

- **Ještě jedno připomenutí:
Lepší firmy poskytují nižší úroky / výnosy**
- **Větší nabízený výnos nebo úrok znamená obvykle větší riziko protistrany**
- **Nespolehlivá protistrana platí více – za riziko, že nedostojí svým závazkům**

Rizika dluhových instrumentů

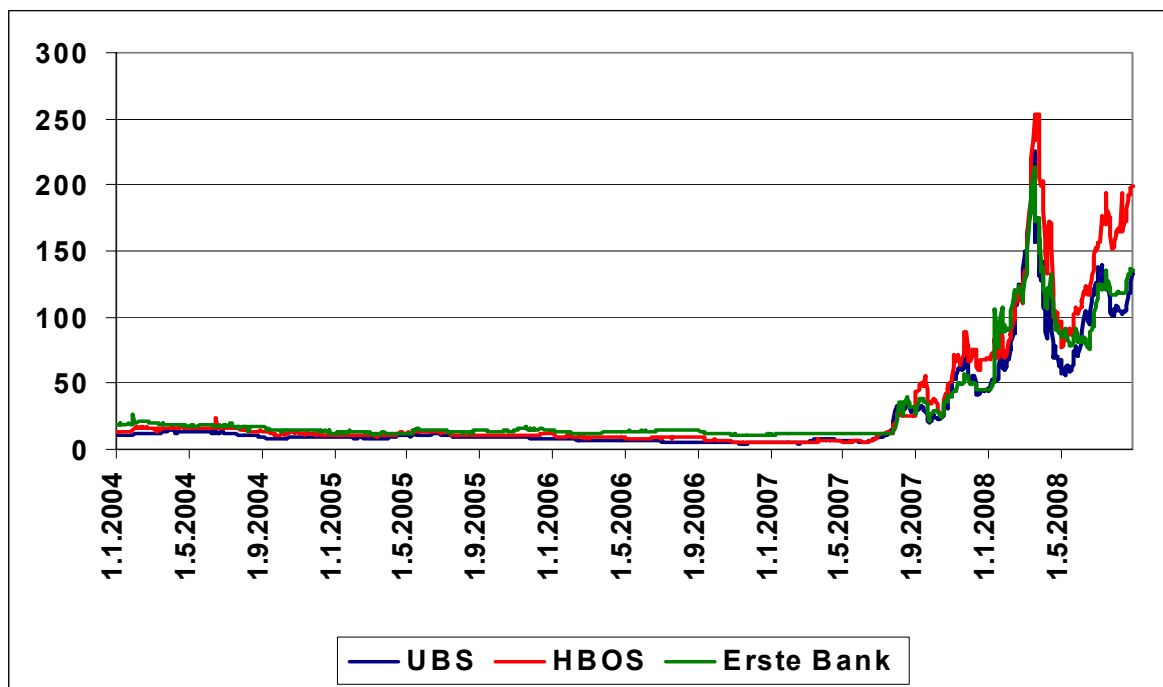
- Jak ale poznám lepší firmu?
- Pro orientaci, jaký emitent dluhového cenného papíru je kvalitnější, máme ratingové agentury
- Rating:
 - ochota a schopnost emitenta splácet své závazky
 - co je riziková marže?



* Riziková marže nad americké státní pokladniční poukázky

Rizika dluhových instrumentů

- Riziková prémie u dluhopisů vybraných bank v bazických bodech



* HBOS – nyní Lloyds Banking Group

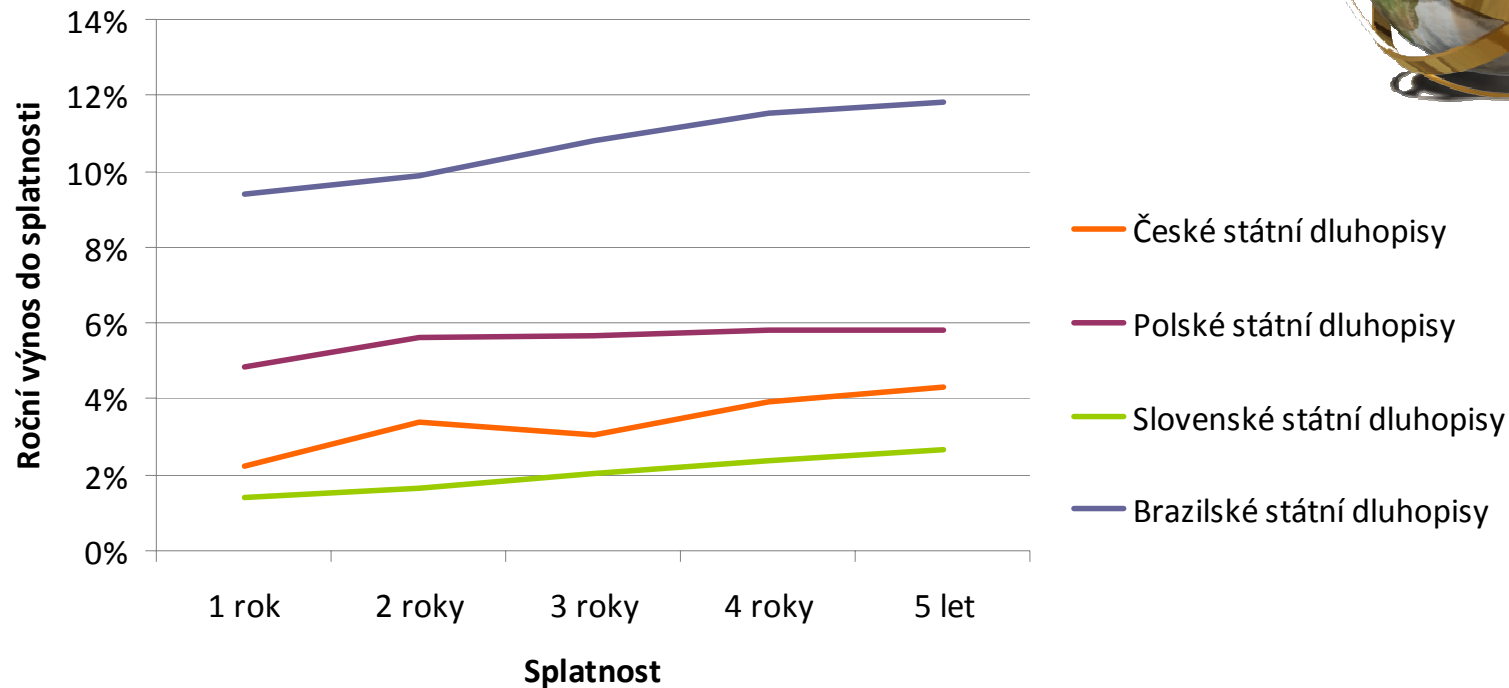
Rizika dluhových instrumentů

- **Tabulka investičních ratingů**

Ratingová stupnice			
	Moody's	Standard&Poor's	Význam
Investiční stupeň	Schopnost emitenta splatit dluhopis je velká, riziko selhání je malé		
	Aaa	AAA	Nejvyšší kvalita
	Aa	AA	Vysoká kvalita
	A	A	Střední-vysoká kvalita
	Baa	BBB	Střední kvalita
Neinvestiční stupeň	Schopnost emitenta dostát svým závazkům z dluhopisu je snižená, hrozí riziko problémů s placením úroků i nesplacení jistiny		
	Ba	BB	Mírně spekulativní investice
	B	B	Spekulativní
	Caa	CCC	Vysoce spekulativní
	Ca	CC	Nízká kvalita dluhopisu
	C	C	Nejnižší kvalita dluhopisu
-	D	Emitent dluží úroky nebo jistinu	

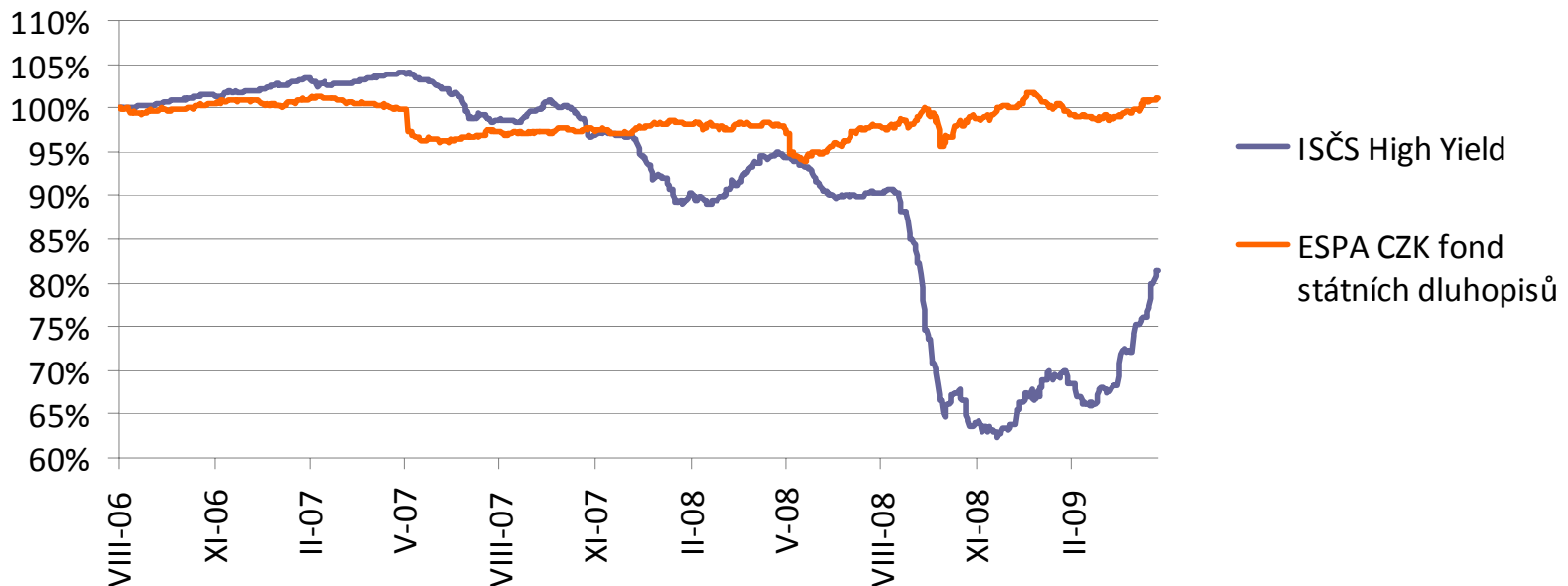
Rizika dluhových instrumentů

- Výnosy se mění také podle regionů



Rizika dluhových instrumentů

- Rozdíl ve vývoji cen státních a korporátních dluhopisů
- Příklad - graf vývoje fondu státních dluhopisů x korporátních dluhopisů v %



Rizika dluhových instrumentů

- **Doporučení**
- V případě očekávání možného zvyšování úrokových sazeb volíme do portfolia kratší dluhopisy (budou mít nižší cenovou změnu) a naopak
- Ceny dluhopisů jsou podstatné pro prodej/nákup dluhopisů před jejich splatností a pro denní ocenění dluhopisového portfolia (např. ve fondech)



Rizika akciových trhů

- **Co je vlastně akcie?**
- Akcie je majetkový cenný papír, který držitelé umožňuje podílet se na řízení a výsledku společnosti, případně na jejím likvidačním zůstatku
- Na rozdíl od dluhopisu negarantuje splacení vložených prostředků (cenu ovlivňuje trh) ani pravidelnou rentu
- Základním rizikem je riziko cenové



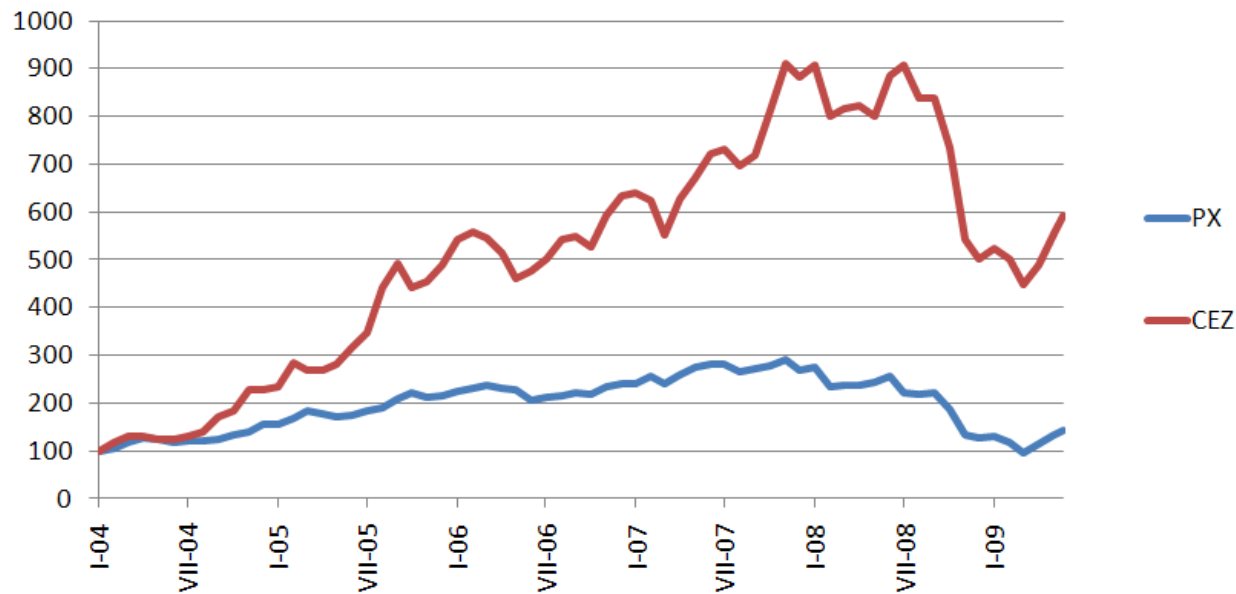
Rizika akciových trhů

- **Cenové riziko**
 - souvisí s náladou investorů nakupovat konkrétní titul
 - přímo se projevuje v tržním ocenění akcie
- **Riziko trhu**
 - rozvinuté vs. rozvíjející se trhy
 - velké vs. malé firmy (small cap x large cap)
 - ekonomické sektory



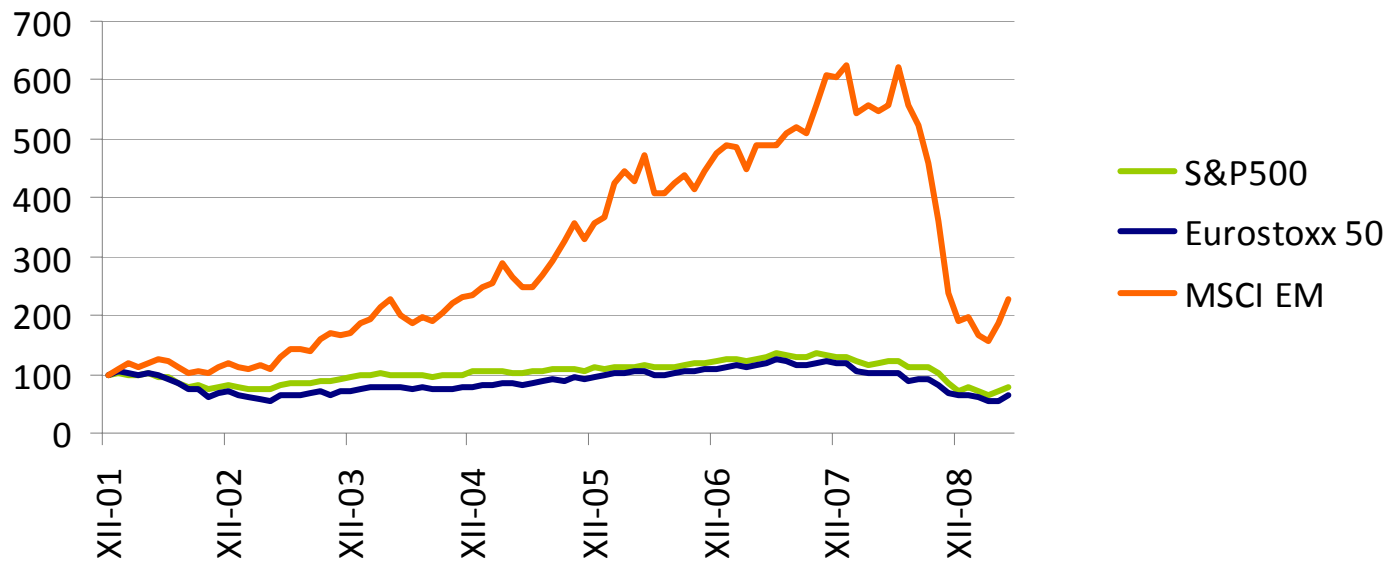
Rizika akciových trhů

- Vývoj akciových titulů – příklad index pražské burzy a akcií ČEZ v %



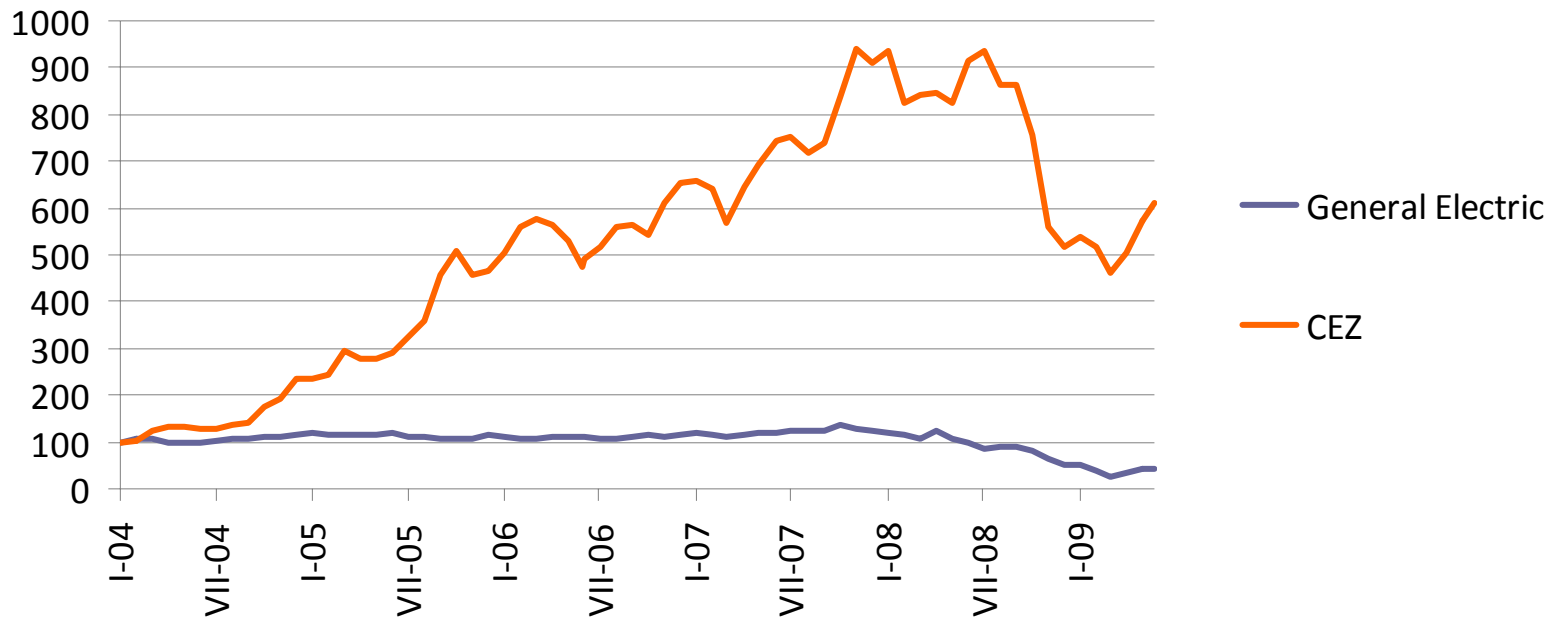
Rizika akciových trhů

- Vývoj akciových trhů dle regionů v %



Rizika akciových trhů

- Vývoj malých versus velkých firem
- Příklad - graf vývoje akcií ČEZ a General Electric v %



Jak pracovat s rizikem?

- **Diverzifikace**
 - rozložení portfolia do různých investičních produktů a tříd aktiv (akcie, dluhopisy, peněžní trh, komodity atd.)
 - rozložení portfolia do více trhů
 - rozložení investic v čase
- **Investiční strategie odpovídající investičním cílům – vyvarovat se nereálných očekávání**
- **Nastavení akceptovatelné úrovně rizika**

A je tu konec

- **Přejeme Vám hodně úspěchů při investování**



- **Kontakty:**

- Alena Zelinková
- Jan D. Kabelka

azelinkova@csas.cz
jankabelka@csas.cz