

Titulní téma: Investiční přehled

Pravidelná rubrika přináší přehled uplynulého měsíce na kapitálových trzích s dalším výhledem.

Trhy i nadále pokračují v sestupné tendenci, burzovní „pravidla“ Sell in May and go away tento rok udeřilo v plné síle. Přineslo sebou tentokrát i značné změny pro naše US strategie a portfolia, kde dochází ke značným obměnám, některé strategie došly na své limity ztrát a byly minimálně dočasně pozastaveny, u jiných došlo k dalšímu snižování vah. Uvolněné prostředky jsou částečně využity pro nové aktivnější strategie, které jsou nyní nově umožněny díky spolupráci s našimi novými partnery obchodníky s cennými papíry Sympatia Financie. Aby bylo umožněno dostatečně efektivní obchodování nových aktivních těchto strategií, dochází i k již delší dobu avizované změně zahraničních partnerů. Bohužel nastavení jednotlivých možností a podmínek trvá déle, než jsme očekávali, ale dohodnutí spolupráce je již v poslední fázi a v průběhu června již budeme informovat o dohodnutých změnách.

Hlavní novinkou v USA je nová strategie Rolling Korridor, která je popsána v těchto BB listech na straně 13. Jedná se o aktivně řízenou opční strategii. BBI poskytuje k této strategii pouze obecné informace, případně popis této strategie. Konkrétní investiční doporučení a řízení této strategie je pak již pouze na našem plně licencovaném partnerovi Sympatia Financie.

Německé strategie a portfolia se držely v květnu podstatně lépe a dokázaly odolat propadům trhu. Nicméně i zde chystáme představení změn v podobě nového partnera, investičních možností a lepších podmínek.

Věříme, že chystané změny, které nám přináší spolupráce s plně licencovaným o.c.p. přinesou flexibilnější možnosti, nové investiční strategie, aktivnější reagování na vývoj na trzích, nižší transakční náklady a vyšší diverzifikaci. Tedy zefektivní strategií a optimalizaci potřebnou k dosahování konzistentnějšího vývoje investičních portfolií.

Přehled investičních doporučení:

Reverse Bonus umožní stabilizovat portfolio

Jak participovat na tržních poklesech.

Optimální investice: **5 až 10 % portfolia**

Cílový výnos: **10 až 15 % p.a.**

V současném tržním prostředí nabízejí zajímavé výnosy struktury jako jsou Reverse Bonus certifikáty. Zejména kvůli nedávnému výraznému nárůstu volatility. Vybranné cenné papíry na německý index DAX s jednorocní dobou trvání umožní dosáhnout bonus výnosu ve výši přes jedenáct procent. Přitom zvolené bariéry jsou nad úrovní dosažených historických maxim hlavního německého akciového indexu. Teoreticky je samozřejmě možné dosáhnout ještě vyšších zisků.

Pro investory je však nezbytně nutné přesně znát struktury těchto cenných papírů a pochopit jejich funkci. Ve srovnání s běžnými Bonus certifikáty je při emisi Bonus Reverse certifikátů umístěna bariéra výrazně nad cenou podkladového aktiva. Pokud v průběhu doby trvání nikdy nedojde k prolomení této bariéry, bude investorům při splatnosti vyplacena minimálně bonus výnos.

Možnost vyšších výnosů

Pokud to bude pro investory výhodnější orientuje se jejich hodnota při splatnosti podle hodnotového vývoje zvoleného podkladového aktiva – jen s opačným znaménkem. Za určitých předpokladů může být skutečně dosažený výnos vyšší než předem avizovaný bonus výnos.

Důležitým faktorem při výběru vhodného Reverse Bonus certifikátu je také nadhodnota papíru ve srovnání s klasickým Short certifikátem bez bonusového mechanismu. Například pokud se hlavní německý akciový index do poloviny listopadu nikdy nepřehoupne přes hodnotu 7 500 bodů, což by z dnešního pohledu znamenalo nárůst o zhruba 20 procent, bude majitelům Reverse Bonus certifikátu z emisní dílny Goldman Sachs vyplacena za 6 měsíců částka minimálně ve výši 85,00 EUR. To při aktuálním kurzu (81,66 EUR) znamená pro investory výnos ve výši 4,1 procenta, v přepočtu tedy 8,5 procent p.a. Při stejné či vyšší bariéře určitě investor najde i certifikáty s vyšším bonusovým výnosem, nicméně nadhodnota těchto certifikátů bude podstatně vyšší, což nadproporcionálně zvyšuje riziko a ztráty při prolomení bariéry a zároveň snižuje výnosnost papíru při propadech akciového trhu pod bonusovou úrovní.

Investoři navíc mohou dosáhnout ještě lepšího zhodnocení, pokud se DAX bude při splatnosti produktu kotovat pod tzv. bonus level, která byla při emisi stanovena ve výši 5 500 bodů. V tomto případě se zpětná odkupní hodnota produktu stanoví z reverse ceny (který zpravidla odpovídá dvojnásobku realizační ceny - v našem příkladě 2 x 7 000 bodů), a stavem indexu při splatnosti. Jestliže se bude v polovině listopadu kotovat DAX na úrovni 5 000 bodů, bude následovat splatnost certifikátu ve výši 90,00 EUR.

Pokud se investoři zřeknou této dodatečné šance na výnos, mohou při svých investičních rozhodnutích zohlednit variantu s Capped Reverse Bonus certifikáty. Při srovnatelných parametrech

se jejich výnos zvýší na 5,8 procenta (čili 12 procent p.a.), tedy ještě o zhruba 1,7 procenta na půlročním horizontu.

Stabilizace portfolia

V zásadě jsou Reverse Bonus certifikáty vhodné pro investory, kteří očekávají negativní tržní vývoj, nebo přinejmenším tržní stagnaci, ale na druhé straně nevylučují mírný růst kurzů. Protože se ceny těchto papírů zpravidla vyvíjejí protichůdně vůči ostatním typům investičních certifikátů, mohou být velmi vhodným doplněním široce diverzifikovaných investičních portfolií a zajistit jejich nutnou stabilizaci.

Přehled investičních strategií:

Garant strategie

Garant strategie reaguje na vysokou poptávku investorů po bezpečnosti, jistotě, likviditě a garanci. Nabízí kapitálovou garanci, vysokou likviditu, flexibilitu a krátkodobější investiční horizont. Je řízena dle předem nastavených parametrů, využívá podklady napříč všemi třídami aktiv a skládá se z burzovně obchodovatelných garantovaných dluhopisových certifikátů.

Optimální investice: **25 % portfolia**

Cílový výnos: **5 až 8 % p.a.**

Investiční profil: **garantovaný**

Investiční horizont: **libovolný**

Finanční krizi a s ní spojené výprodeje na kapitálových trzích mají investoři stále v paměti a není divu, že ve spojitosti s nynějšími problémy eurozóny se již hovoří o možné krizi nadcházející. V takových dobách investoři hledají především bezpečí investovaných prostředků. **Investiční strategie nabízí kapitálovou garanci, okamžitou likviditu a cílový výnos kolem 7 % p.a.**

Toho je dosaženo díky rolování nejatraktivnějších garantovaných investičních certifikátů na trhu. Při výběru certifikátů je rozhodujícím kritériem co nejnižší až záporná nadhodnota certifikátu a také růstový potenciál podkladového aktiva. Strategie totiž negarantuje pouze minimální výplatu vloženého kapitálu, ale také profituje z rostoucích kurzů podkladových aktiv. Těmito aktivy navíc nejsou pouze akcie či akciové indexy, ale také komodity či měny, čímž je dosaženo vyšší až úplné nezávislosti strategie na vývoji na kapitálových trzích. Pokud je do strategie zařazen certifikát, který negarantuje stoprocentní návratnost kapitálu při splatnosti, je vždy doplněn nákupem druhého certifikátu garantujícího takový výnos, aby při konečné splatnosti obou certifikátů bylo vždy docíleno minimálně navrácení celé vložené částky. V případě růstu podkladového aktiva a následného přerolování do nového atraktivnějšího certifikátu navíc dochází k uzamčení vytvořeného výnosu, o který již investor nemůže přijít, pokud bude nový certifikát držet do své splatnosti. Aby však bylo možné vytvořit dostatečné portfolio takových certifikátů, začíná **minimální investice do této strategie na 40.000 eurech.**

Veškeré certifikáty vybrané do strategie jsou však burzovně obchodované a tedy vysoce likvidní. Strategii je tedy možné kdykoliv a bez jakýchkoliv sankčních poplatků v průběhu ukončit a složené peníze mít kdykoliv k dispozici, čímž se strategie výrazně liší od klasických zajištěných fondů nabízených bankami, které si za předčasné výběry účtují vysoké poplatky. Přesto strategie dosahuje nejlepších výsledků na investičním horizontu 1 rok a více. Pokud však chce mít investor opravdu stoprocentní jistotu navrácení vloženého kapitálu, musí nakoupené certifikáty držet až do splatnosti, která se nejčastěji pohybuje mezi jedním až třemi roky. Strategie je tedy vhodná především k bezpečnému uložení dlouhodobých finančních prostředků a je tedy vhodnou náhradou klasických zajištěných fondů, termínovaných účtů či dlouhodobých spořicíh produktů.

Další popis strategie naleznete v předposledním vydání ZertifikateJournalu:

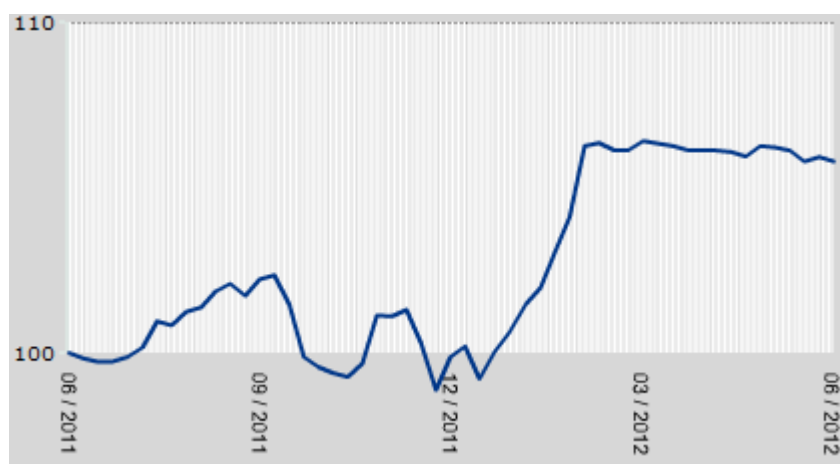
http://www.zertifikatejournal.cz/download/Investicni_strategie_GARANT.pdf

Aktuální vybrané podklady vhodné pro strategii Garant:

poklad	kurz	garance	splatnost	garance p.a.	stagnace p.a.
USDCNY	90,45	100	1116	3,29%	3,88%
EURUSD	114,2	108	298	-6,52%	6,72%
HICP - inflace	100,8	121,2215	1533	4,43%	4,43%
SEK,NOK,AUD,CAD	99,71	100	879	0,12%	2,29%
EURNOK	97	110	1587	2,89%	3,32%
EURAUD	99,78	109,2	1160	2,84%	5,19%
EuroStoxx 50	95,36	100	1652	1,04%	1,04%

Historická výnosnost: 7,8 % p.a. (k 8.6.2012)

Zhodnocení za posledních 12 měsíců: 5,7 % (k 8.6.2012)



Protect strategie

Konzervativní strategie pro portfolia denominována v EUR, opět sestavována z investičních certifikátů, nabízí určitý kompromis mezi Garant strategií a Rolling bonus strategií. Je tedy cílena na konzervativní investory a její největší přidaná hodnota spočívá v tom, že v případě klesajících trhů participuje investor na propadech pouze z cca 25 %, zatímco na růstech inkasuje zhruba 75 % veškerých růstů. Další výhody spočívají v možnosti participovat na růstech okamžitě po předchozích propadech, investor tedy nemusí čekat, až se trhy vrátí na původní úroveň, aby mohl docílit výnosů. A nakonec je tu i uzamykání již dosažených výnosů.

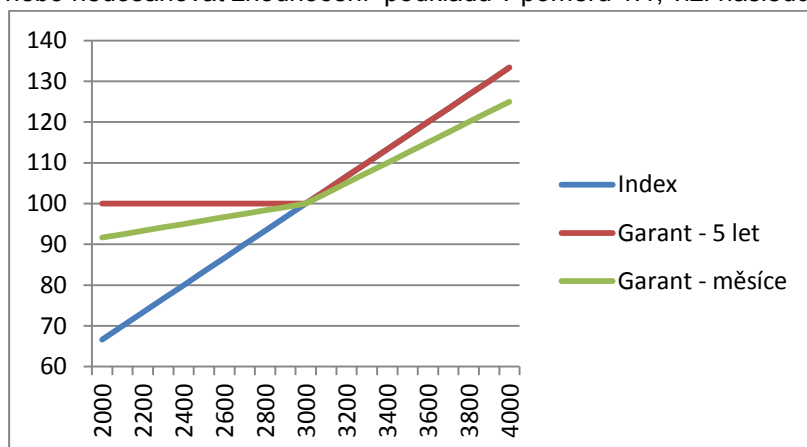
Optimální investice: **5 % portfolia**

Cílový výnos: **8 až 12 % p.a.**

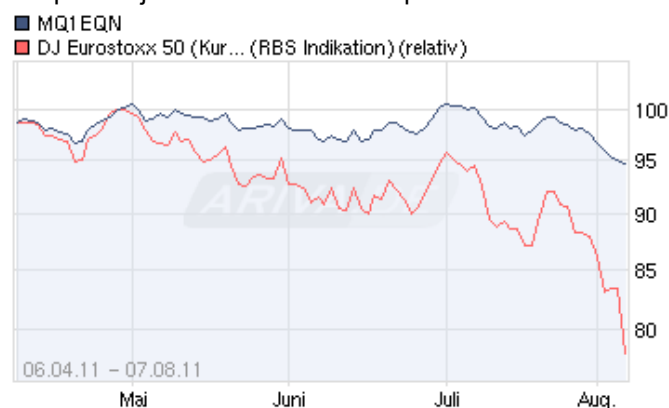
Investiční profil: **konzervativní**

Investiční horizont: **libovolný**

Jak to vše funguje? Podkladem jsou garantované investiční certifikáty, které nabízí 100% garanci investovaného kapitálu při splatnosti a k tomu i neomezenou 100% participaci na růstu podkladového aktiva. Takové konstrukce se objevují v nabídkách emitentů od jara letošního roku čím dál častěji a většina těchto certifikátů je emitována na akciový index EuroStoxx 50. Tyto cenné papíry mají většinou pětiletou splatnost, takže pokud chce investor 100% garanci i 100% participaci, musí držet cenný papír až do splatnosti. Pokud chce však vyšší flexibilitu, nemá ani plnou garanci ani plnou participaci zajištěnu, v průběhu se může cena certifikátu pohybovat i pod původní hodnotou investice nebo nedosahovat zhodnocení podkladu v poměru 1:1, viz. následující graf:



Pro příklad je to vidět na reálném příkladu takového certifikátu při srovnání s pokladovým indexem:



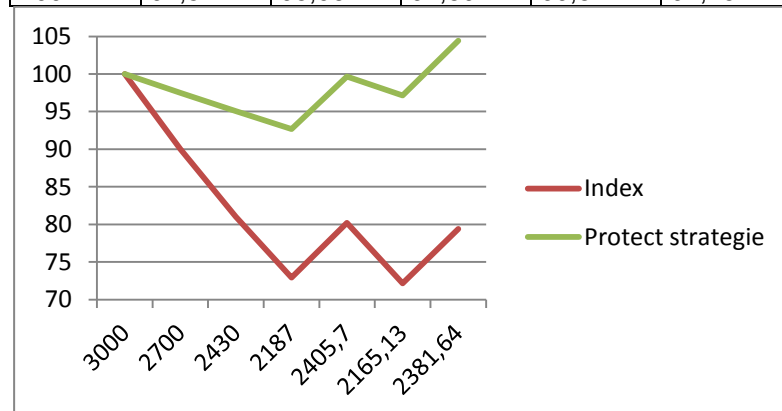
Ačkoli index EuroStoxx ztratil od počátku dubna zhruba 22 %, podkladový certifikát ztratil také a v tuto chvíli by investor nemohl prodat certifikát za plnou výši své investice, ale zároveň by nemusel realizovat celou 22% ztrátu indexu, neboť by 4 měsíce od emise ztrácel pouze 5 %. Směrem dolů tedy participuje investor i méně než z výše uvedených 25 %. Na druhou stranu při růstech indexu je participace v čase mnohem vyšší a dosahuje minimálně 75 % růstu indexu.

Nejvyšší přidanou hodnotu má však skutečnost, že emitenti tuto konstrukci nyní emitují průběžně v čase a tedy na různých hodnotách stavu indexu. To umožňuje aktivně přestupovat do různých úrovní v průběhu doby existence certifikátu. Pokud bude index klesat, můžeme „přerolovat“ do certifikátu s nižším strikem a participovat posléze na růstu od nižších úrovní více než u původního certifikátu výměnou za menší realizovanou ztrátu. Naopak při růstu lze „uzamknout“ dosažený zisk za pomoci přerolování do certifikátu s vyšším strikem, zde pro změnu výměnou za ně zcela 100% participaci na předchozím růstu indexu.

Stačí tedy i na klesajících trzích alespoň občasný krátký rostoucí trh, aby tato strategie byla schopna dosáhnout ziskovosti. Ukážeme si vývoj strategie na třech různých potenciálních scénářích budoucího vývoje. Tedy na scénáři spíše klesajících trhů s občasným růstem, dále na scénáři stagnujících trhů s kolísáním nahoru i dolů a na spíše rostoucím trhu s občasnými poklesy:

1.scénář – klesající trh

3000	2700	2430	2187	2405,7	2165,13	2381,64
100	90	81	72,9	80,19	72,17	79,39
100	97,5	95,06	92,69	99,64	97,15	104,43



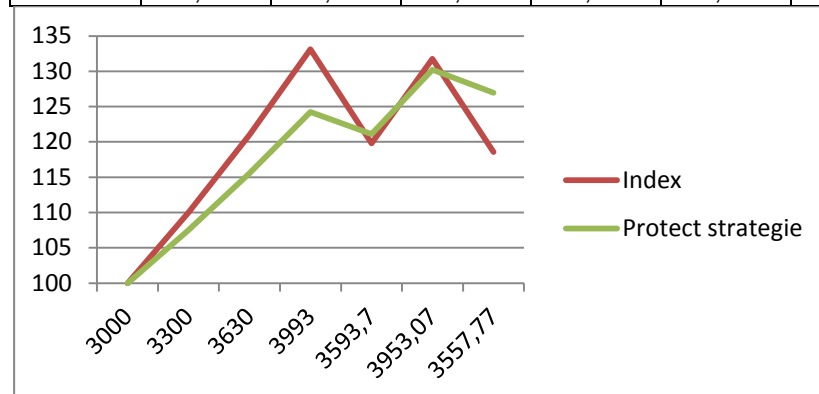
2.scénář – stagnující trh

3000	2700	2970	3267	2940,3	2646,27	2910,9
100	90	99	108,9	98,01	88,21	97,03
100	97,5	104,81	112,67	109,86	107,11	115,14



3.scénář – rostoucí trh

3000	3300	3630	3993	3593,7	3953,07	3557,77
100	110	121	133,1	119,79	131,77	118,59
100	107,5	115,56	124,23	121,12	130,21	126,95



Nevýhoda strategie by byla pouze v permanentním růstu, kdy by nedokázala dosáhnout plné participace na růstu podkladového aktiva a jediný ztrátový scénář by mohl nastat v případě permanentně klesajících trhů, kde by však ztráta byla pouze zlomkem ztráty na podkladovém aktivu. Ve všech ostatních scénářích bude strategie zisková a zároveň v čase tímto rolováním a uzamykáním růstu překoná výnosnost pokladového aktiva a to při zlomkové volatilitě ve srovnání s volatilitou podkladu, což znamená vyšší středně- až dlouhodobé výnosy při nižším riziku.

Strategie je v současnosti realizovatelná víceméně pouze na indexu EuroStoxx 50, nicméně se objevují i první vlaštovky s komoditními podklady (např. zlato) a občas i emise s touto konstrukcí na měnové trhy. Časem by tak mohla být strategie diverzifikována i do různých tříd aktiv, ale svou přidanou hodnotu v čase jednoznačně prokáže i na jediném podkladu.

Strategie je vhodná pro všechny typy investorů od konzervativního profilu až po dynamický, nicméně i přestože je sestavována z garantovaných certifikátů, není tato strategie sama o sobě garantovaná a není tedy vhodná pro investory, kteří požadují 100% garanci investovaného kapitálu.

Zjednodušený popis strategie naleznete v předposledním vydání ZertifikateJournalu:

http://www.zertifikatejournal.cz/download/Investicni_strategie_PROTECT.pdf

Rolling Bonus

Investiční strategie založená na rolování nejatraktivnějších bonusových certifikátů na trhu.

Optimální investice: **15 % portfolia**

Cílový výnos: **15 až 25 % p.a.**

Investiční profil: **vyvážený až dynamický**

Investiční horizont: **střednědobý až dlouhodobý**

Vybírané podklady musí splňovat podmínky stabilního fundamentálního i technického vývoje, určité minimální úroveň dividendového výnosu, případně i volatility. Hlavními parametry samotných bonus certifikátů jsou minimální ochrana kapitálu ve výši 15%, bonusový výnos minimálně 10 % p.a., minimální nadhodnota a doba do splatnosti maximálně 18 měsíců.

Výhody strategie Rolling Bonus:

- kopíruje výnosy při růstu akciového trhu a současně nabízí ochranu proti propadům
- překonává tak výnosnost akciového trhu díky průběžnému inkasování bonusů
- možnost investici kdykoliv ukončit bez jakýchkoliv sankčních poplatků
- nízké transakční poplatky
- pravidelné přizpůsobování aktuální tržní situaci
- rolováním se průběžně upravuje jak bariéra, tak bonusová hranice
- daňová optimalizace (po uplynutí daňového testu se výnosy nedaní)
- garantované každodenní nákupní i prodejní kurzy na burze i u bank

Aktuální vybrané podklady pro strategii Rolling Bonus:

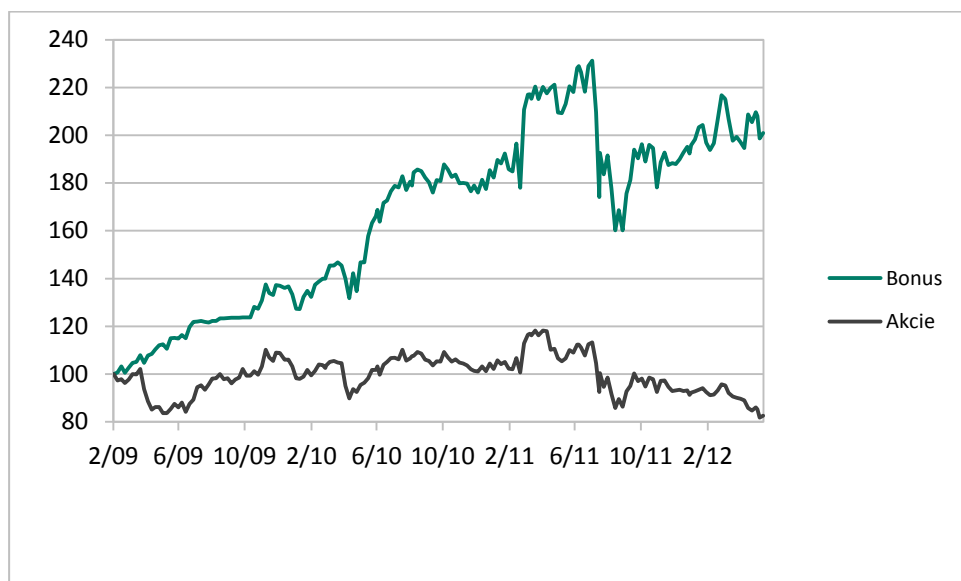
Podklad	Dní	Bonus p.a.	Ochrana
Dt. Telekom	378	17,18%	16,93%
RDX	105	75,18%	15,38%
HSCEI	105	47,88%	16,85%
DAX Reverse	252	13,92%	18,58%
Reverse Gold	196	17,31%	20,54%
Reverse Silver	280	15,10%	34,51%

Historická výkonnost strategie Rolling Bonus na vybraných podkladech na základě reálných pozic držení našimi klienty:

Deutsche Telekom

Akcí telekomunikačních společností jsou díky vysokým dividendovým výnosům stabilně nejlepšími podklady pro rolování bonusových certifikátů. Při výběru akcie Deutsche Telekomu hrála vysokou roli také vysoká volatilita kurzu, která s dividendovým výnosem okolo 8 % p.a. stále umožňuje vynikající parametry bonusovým certifikátům. Díky tomu také **naše strategie od února 2009 překonává výnos z držení samotné akcie o více než 100 %!**

Graf: Porovnání výnosu z držení akcie oproti aktivní strategii Rolling Bonus



Další popis strategie najdete v ZertifikateJournalu, ke stažení zde:

http://www.zertifikatejournal.cz/download/Investicni_strategie_Rollig_Bonus.pdf

Express strategie

Vysoká volatilita a panické výprodeje na trzích = ideální prostředí pro Express certifikáty.

Optimální investice: **15 % portfolia**

Cílový výnos: **10 a více % p.a.** (desítky až stovky % p.a.)

Investiční profil: **vyvážený až dynamický**

Investiční horizont: **libovolný (většinou střednědobý)**

V názvu tohoto doporučení se sice objevuje pojem strategie, jedná se však spíše o využití příležitostí v podobě „podhodnocených“ Express certifikátů v době vysoké volatility a panických výprodejů. V takové době emitenti u některých expresních certifikátů, které jsou buď vyprodané nebo naprostá většina emise je již v držení investorů, se používá ocenění černých scénářů, které předpokládá, že již nedojde k předčasnému splacení certifikátu a v podstatě již oceňuje pouze zero strike call opci na vybrané podklady (tzn. hodnotu podkladů bez budoucích dividend či úroků).

To umožňuje nákupy papírů s výraznou podhodnotou a tím i ochranou proti dalším propadům na kapitálových trzích. A v případě uklidnění situace na trzích dochází rychle ke srovnání pricingu a ocenění i možnosti předčasného splacení s express výnosem či konečného splacení za nominální hodnotu. Výsledný profil tedy nakonec díky podhodnotě vypadá tak, že směrem dolů jsou ztráty menší než ztráty na podkladu, při stagnaci podkladu už bude certifikát ziskový kolem 10 až 30 % a v případě odrazu ode dna směrem nahoru naopak vydělává nadproporcionálně vzhledem k podkladu.

Takto oceňovaných certifikátů však na trhu nenaleznete mnoho, nám se v průběhu srpna podařilo nalézt šest certifikátů splňujících takovýto investiční profil. Pro ukázkou si situaci představíme na nejkratším Expressu se splatností již 16. září a který má jako podklad japonská akciový index Nikkei.



Na grafu je jasně vidět změna ocenění certifikátu ze 17. na 18. srpen. Všimněte si jen mírného propadu indexu (červená linie), ale obrovského propadu hodnoty certifikátu. Co způsobilo změnu ocenění? Výprodeje ze strany investorů, dole pod grafem je vidět, že 18. srpna investoři prodali ve Stuttgartu 200 tisíc kusů, ve Frankfurtu pak dalších 50 tisíc, mimoburzovní statistiky k dispozici nemáme. Emitent rychlou změnou ocenění dostal další investory pod tlak, kteří v panice certifikát vyprodávali a dál tak sráželi ocenění níž a níž. V závěru dne však hodnota kolem 48 EUR nabízela z pohledu výplatního vzorce certifikátu a krátké splatnosti extrémně atraktivní podmínky vstupu. Index Nikkei se pohyboval na úrovni kolem 8.800 bodů a rozhodný den pro splatnost byl 16. září. Index

skončil opět na téměř stejné úrovni kolem 8.800 bodů, kde jsme investici otvírali, certifikát byl však splatný za 56 EUR, oproti nákupu za 48 EUR tedy se ziskem zhruba 17 % za měsíc, aniž by se podklad pohl z místa. Celkově tedy je na příkladu jasně vidět mechanismus Express strategie: výše ochrany proti dalším propadům, takže směrem dolů buď ještě nějaký zisk zůstává nebo jsou při nejhorším ztráty minimalizovány, při stagnaci je již dosaženo atraktivního výnosu a při odrazu směrem nahoru mohou být výnosy dokonce astronomické.

Je tedy potřeba zachovat chladnou hlavu, porovnat si ocenění certifikátu s výplatním vzorcem při splatnosti a pokud je výsledný profil podobný jako ve výše zmíněném příkladu. Pro nás tedy velice atraktivní rychlý zisk, ale i přesto emitent na těchto změnách patrně vydělá mnohem více, než na nás prodělal. Jestliže jen na burzách ten den „donutili“ prodat investory 250.000 kusů při podhodnocení o zhruba 10 EUR z kusu, tak si emitent mohl přijít až na 2,5 milionu EUR (kdo prodal ráno 18. srpna, tak prodělal ještě minimum, kdo večer, tak prodělal zbytečně navíc celých 10 EUR z kusu, podhodnocení se totiž zvyšovalo v průběhu dne), které vytáhl z kapes v panice prodávajících investorů. To, že někdo na takové příležitosti vydělá kolem 100.000 EUR tedy emitenta nakonec příliš trápit nemusí.

Emitent takto může postupovat v případech certifikátů, které jsou buď zcela vyprodány a nelze je tedy již zakoupit nebo je prodáno téměř vše. Při panických výprodejích investoři zavírají své pozice za každou cenu a emitent může na změně ocenění vydělat na rozdílu, pokud nabídne cenu nižší než férovou. Neudělá to však u certifikátů, kterých lze ještě zakoupit na trhu velké množství, protože by riskoval, že pokud někdo podhodnocené ocenění odhalí a nakoupí ve velkém, může tak vydělat právě na úkor emitenta. To je hlavní důvod, proč jsme zatím našli pouze šest certifikátů, jejichž ocenění nabízí takto atraktivní profil a vysoké podhodnocení. Tyto příležitosti jsou tedy ideálním investičním nástrojem v době krizí, vysoké volatility a panických výprodejů. Stejně příležitosti se naposledy objevovaly právě na konci roku 2008 a začátku roku 2009 (jako byl BRIC Express WKN: BN1AU0 nebo Relax Express WKN: CS0AL8). V poklidných obdobích jsou takovéto příležitosti téměř vyloučeny.

Aktuální vybrané podklady pro Express strategii:

Název	Férová cena	Aktuální	Podhodnota
Index	114,83	106,28	-7,5%
Two assets	47,89	40,31	-15,8%

Další popis strategie najdete v ZertifikateJournalu, ke stažení zde:

http://www.zertifikatejournal.cz/download/Expresni_strategie.pdf

Strategie Rolling Korridor **novinka!**

Nová strategie reaguje neustálou potřebu přizpůsobovat se stále se měnícímu vývoji na akciových trzích. Neustálé přizpůsobování koridoru, inkasování kreditních premií a flexibilní zabezpečovací systém proti propadům trhů umožňují docílit velice atraktivního riziko-výnosového profilu, který úspěšně odolal všem propadům trhů v posledních pěti letech s cílovým výnosem mezi 30 až 40 % p.a.

Optimální investice: **10 % portfolia**

Cílový výnos: **30 až 40 % p.a.**

Investiční profil: **vyvážený až dynamický**

Investiční horizont: **libovolný**

Strategie vychází ze známé opční strategie zvané Iron Condor, je však upravená o flexibilní zajišťovací mechanismus proti propadům trhů. Podkladem této strategie je nejlikvidnější akciový index americký S&P 500.

Spočívá v sestavení kreditního spreadu s měsíční splatností a s premií kolem 100 USD na každých cca 1.000 USD potřebného maržového krytí. Kromě napočátku inkasovaného kreditu navíc na konci splatnosti dojde ještě k inkasování premie za uzavření krycí opce.

K tomu, aby bylo dosaženo maximálního zisku v daném měsíci, musí index zůstat v rozmezí mezi striky vypsáné call a vypsáné put opce. V případě výraznějšího pohybu indexu směrem k jednomu ze striků a zvýšení delty opce na dvojnásobek původní delty v době sestavení spreadu dojde k rollování konstrukce tak, aby se aktuální stav indexu opět mezi oba vypsáné striky a nové delty obou vypsáných opcí se dostaly opět na startovní úroveň.

Tímto flexibilním přizpůsobováním je zajištěno, že nedojde k nadproporcionálním ztrátám. Může dojít k uzavření ztráty na aktuálně zavíraném spreadu, ale tato ztráta je okamžitě kompenzována novým inkasovaným kreditem.

V ideálním případě bez nutnosti jediného přizpůsobování lze dosáhnout ročního výnosu až kolem 160 % bez reinvestování vytvořených výnosů. Na reálném nervózním akciovém trhu však nelze očekávat neustále stabilní vývoj v daném koridoru, v průměru je nutné třikrát až čtyřikrát měsíčně přizpůsobit koridor vývoji akciového indexu, což sníží cílový výnos na cca 40 % p.a. Historicky až 8 přizpůsobení měsíčně stačí, aby strategie zůstala v daném měsíci „nad vodou“. Ale ani více vynucených přizpůsobení neznamena nadproporcionální ztráty. To ukázal například i rok 2008, ve kterém tato strategie také zvládla zůstat v černých číslech. Za posledních pět let, za které disponujeme reálnými historickými obchodními daty, nebyla strategie pod svým předchozím maximem na delší dobu než 3 měsíce.

Jedinou zásadnější nevýhodou strategie je nutnost vyšší minimální investice. Minimální hodnota investičního portfolia s ohledem na výši transakčních nákladů a nutného minimálního maržového krytí musí být nad 100.000 USD.

Rizika jsou navíc stále všudypřítomná u strategie s cílovým výnosem 40 % p.a., v případě silně nadměrného počtu přizpůsobení či v případě velmi prudkého dlouhodobějšího rostoucího trendu akciového trhu se i přes neustálé přizpůsobování koridoru ani tato strategie neubrání ztrátám. Především proto, ale také z důvodu větší diverzifikace, doporučujeme optimální investici ve výši 10 % portfolia.

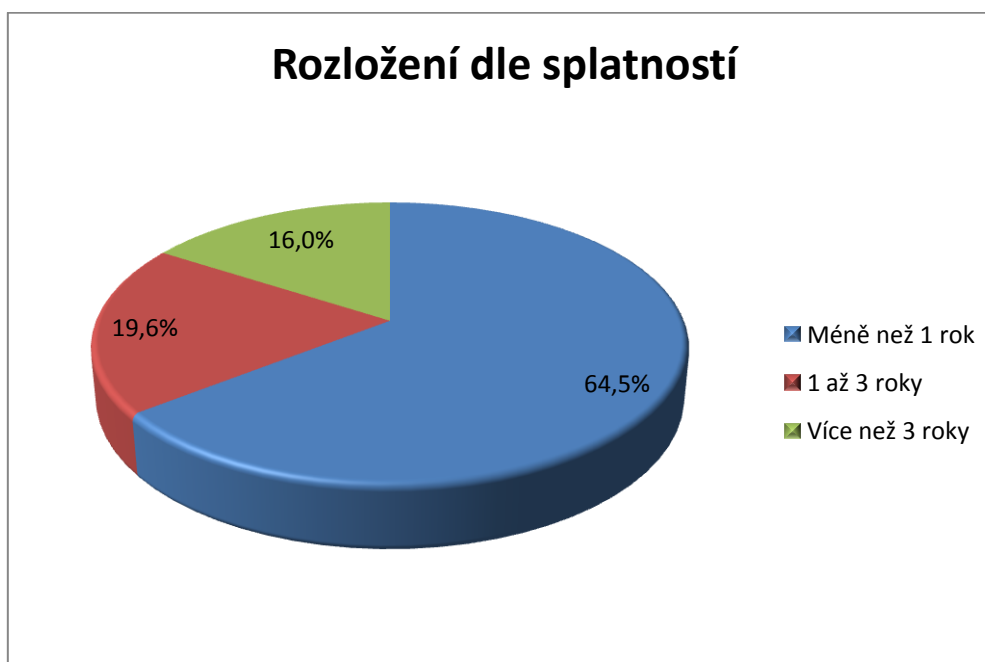
"Tato investiční strategie je určena pro širokou veřejnost a uvedené informace jsou obecné, mají pouze informativní charakter a představují názor společnosti Best Buy Investments, a.s. Upozorňujeme, že předkládané údaje z minulosti nejsou spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje investičního nástroje nebo strategie a ani očekávaný vývoj není zárukou budoucího vývoje. Dále upozorňujeme, že společnost Best Buy Investments, a.s. neposkytuje k investičním nástrojům obsaženým v této investiční strategii individualizované investiční poradenství, zprostředkování obchodů ani jiné investiční služby. Zprostředkování obchodu, poskytnutí individualizované rady nebo řízení investiční strategie v souvislosti s touto investiční strategií je možné u partnerské společnosti Sympatia Finance, o.c.p., a.s."

Další popis strategie najdete v ZertifikateJournalu, ke stažení zde:

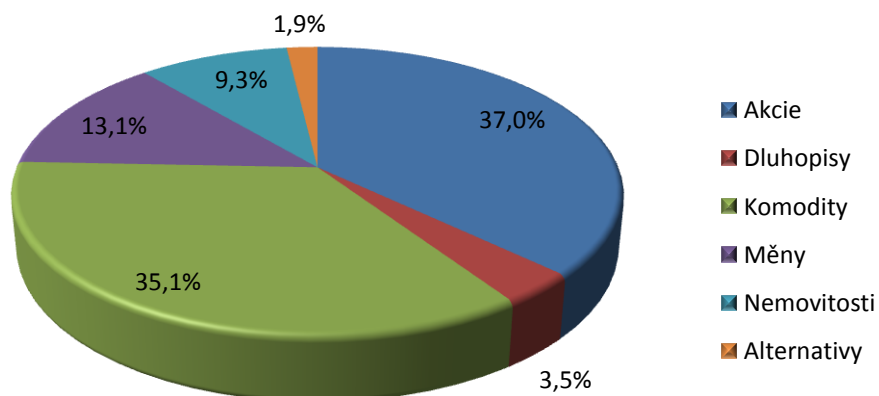
http://zertifikatejournal.cz/download/portfolioexclusiv/PE_CZ_1209.pdf

Přehled investičních portfolií:

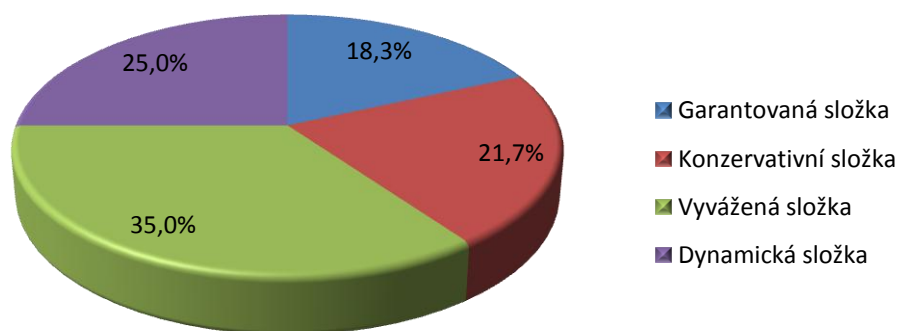
Rozložení investičních portfolií



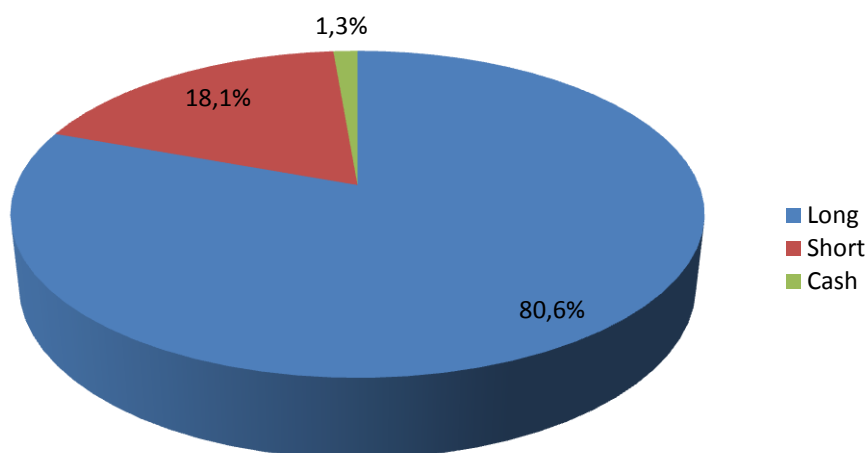
Rozložení dle tříd aktiv



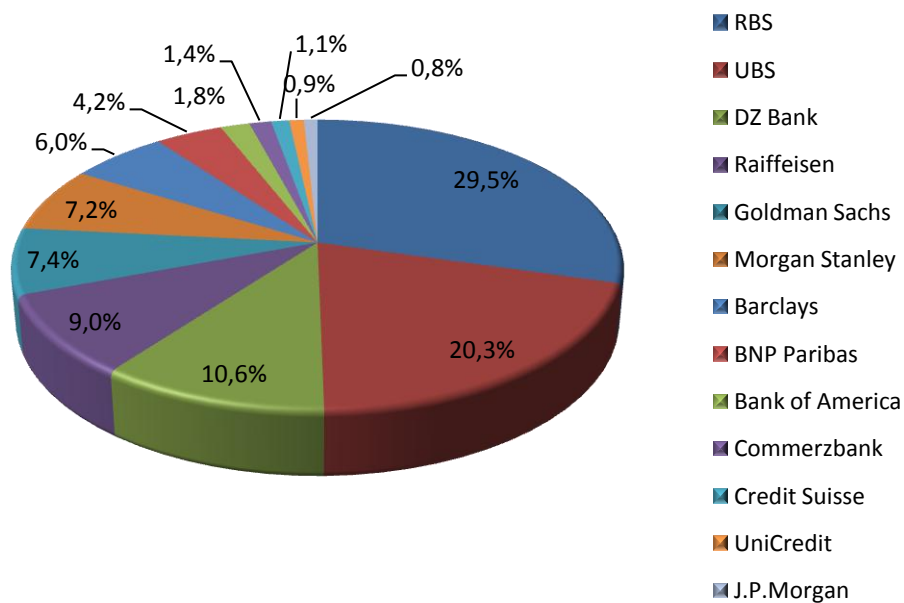
Profilové rozložení



Long/Short/Cash

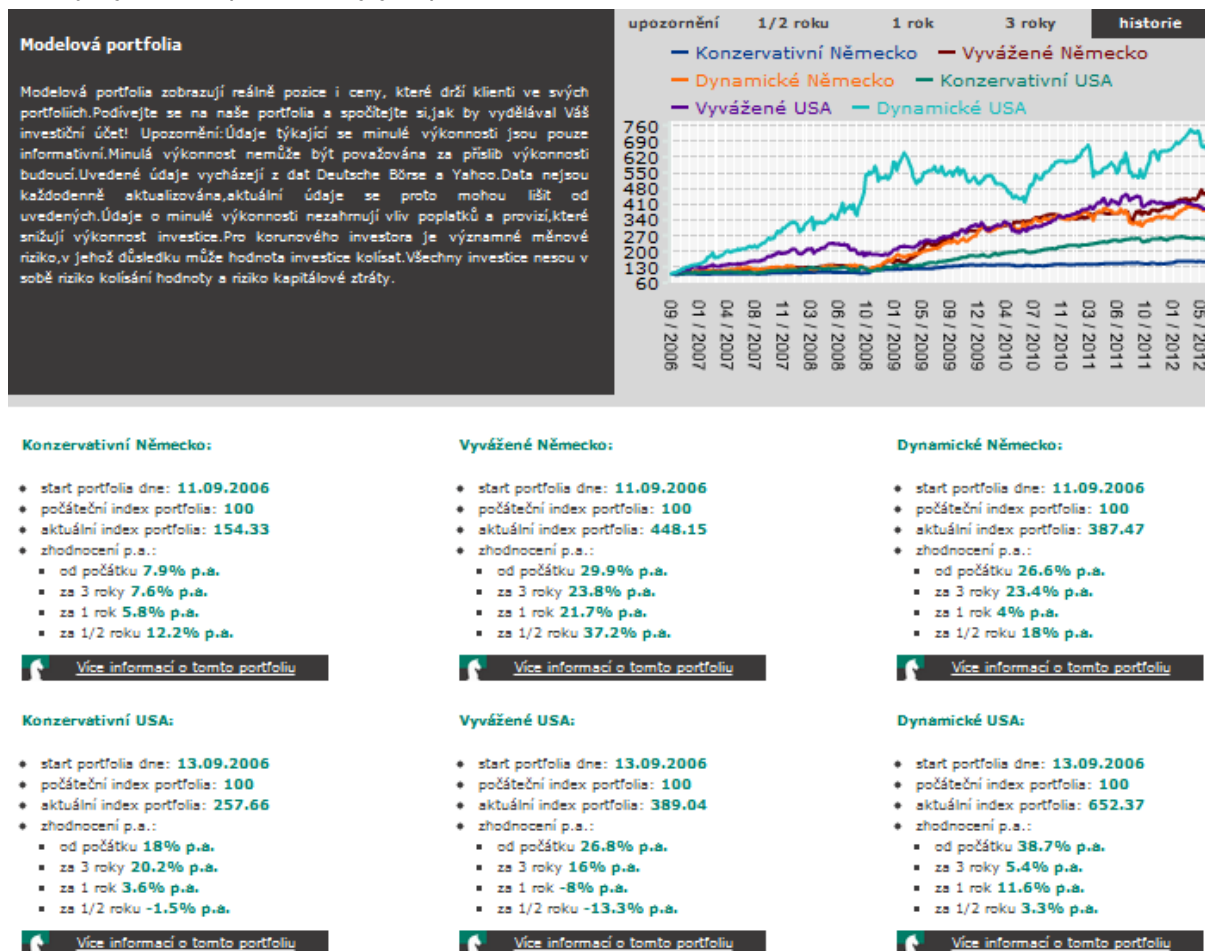


Váhy emitentů certifikátů



Vývoj modelových portfolií

Graf vývoje našich portfolií od jejich počátku ze září 2006:



Upozornění: Uvedené údaje týkající se minulé výkonnosti mají pouze informativní charakter. Minulá výkonnost investičního nástroje nemůže být považována za jakýkoliv příslib výkonnosti budoucí. Uvedené údaje vycházejí z dat poskytnutých burzovním segmentem Scoach provozovaným společností Deutsche Börse AG a dat z Yahoo Finance. Tato data nejsou každodenně aktualizována, aktuální údaje se proto mohou lišit od údajů zde uvedených. Ohledně aktuálních dat se informujte přímo u společnosti Best Buy Investments a.s.. Veškeré údaje o minulé výkonnosti nezahnují vliv poplatků a provizí, které snižují konečnou výkonnost investice. Pro korunového investora je významné měnové riziko, v jehož důsledku může hodnota investice provedená v jiné než v české měně vlivem výkyvů měnových kurzů v průběhu času kolísat. S investováním obecně je spojena určitá míra rizika. Všechny investice na kapitálových trzích nesou v sobě riziko kolísání hodnoty v průběhu času a riziko kapitálové ztráty, kdy investor nemusí dosáhnout požadovaného výnosu nebo získat zpět plnou výši investovaného kapitálu.

Upozornění na rizika a vyloučení odpovědnosti

Obchodování a investování s finančními instrumenty je vysoce rizikové. Rozhodnutí obchodovat s finančními instrumenty je odpovědností každého jednotlivce a jedině on sám nese za svá rozhodnutí plnou odpovědnost. Informace a data zveřejňovaná prostřednictvím Best Buy listů mohou být čerpána z externích zdrojů a mohou být zpožděna, nicméně jsou považovány za důvěryhodná. Společnost Best Buy Investments a.s. v žádném případě neodpovídá a neručí za aktuálnost, úplnost, zákonnost, včasnost či správnost veškerých informací, dat a prohlášení obsažených v Best Buy listech, které jsou brány z veřejně dostupných zdrojů a/nebo byly poskytnuty třetími stranami. Tyto zdroje jsou hodnoceny jako spolehlivé. Společnost Best Buy Investments v žádném případě neodpovídá a neručí za jakékoliv případné ztráty vzniklé nesprávnými investičními rozhodnutími či jinými úkony činěnými na základě informací zveřejňovaných prostřednictvím Best Buy listů. Hodnota zde zmiňovaných certifikátů v čase kolísá a není-li uvedeno jinak, návratnost investice není zaručena. Jakékoli odhady výnosů nebo údaje o minulých výnosech slouží pouze pro informační účely a nejsou zárukou výnosů budoucích.

Máte-li nějaké otázky k tomuto právnímu prohlášení či chcete-li se dozvědět cokoli konkrétního nad jeho rámec, kontaktujte nás na kontakt@bbi.cz