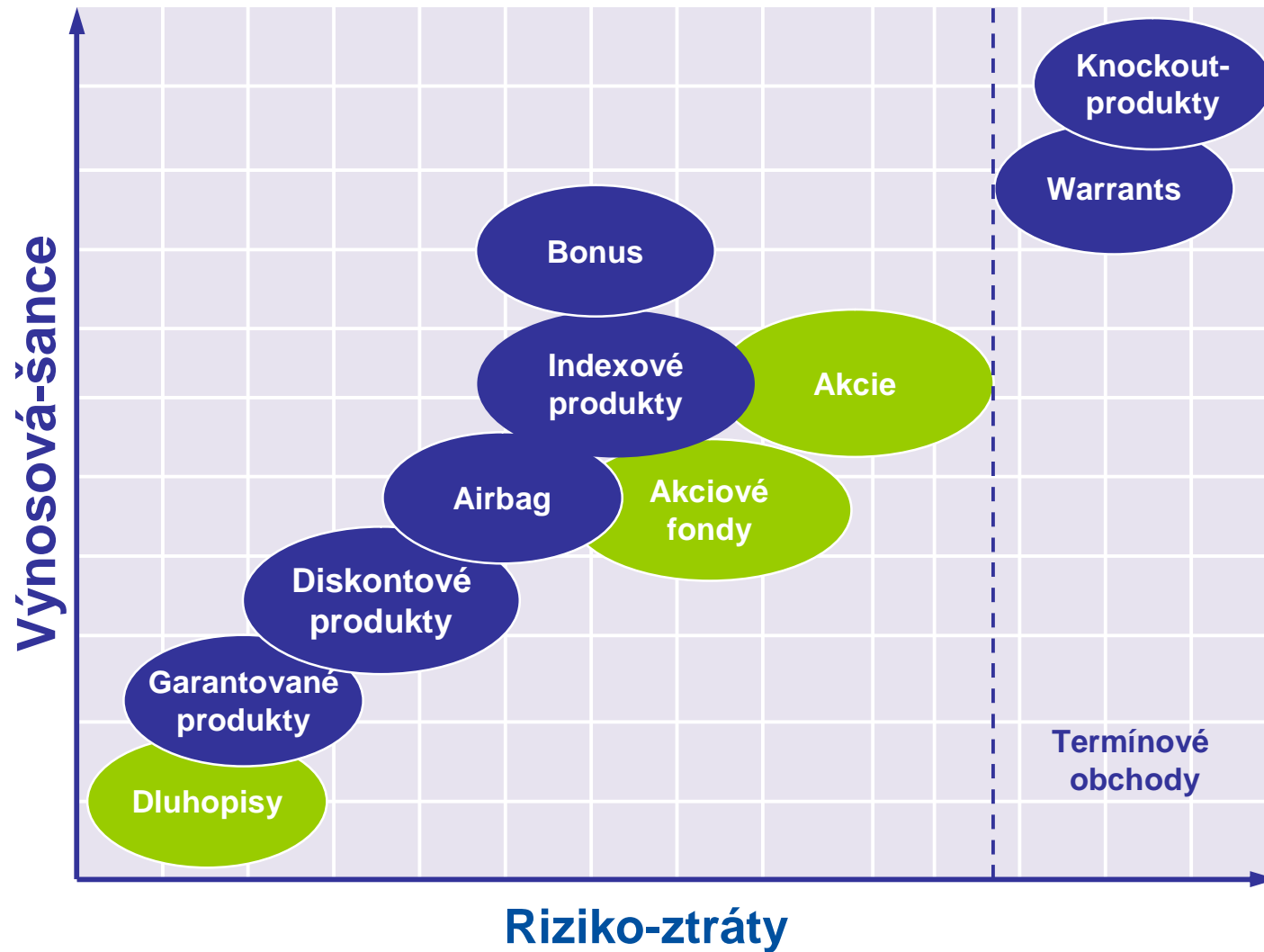


TEORETICKÉ PŘEDPOKLADY Garantovaných produktů



Výnosově - rizikový profil



Význam garantovaných investic

- § Existuje **velké riziko**, že podkladové aktivum garantovaného produktu bude při splatnosti pod současnou aktuální hodnotou.
- § Existuje **malá pravděpodobnost**, že podkladové aktivum garantovaného produktu bude někdy během doby trvání výrazně nad současnou aktuální hodnotou.

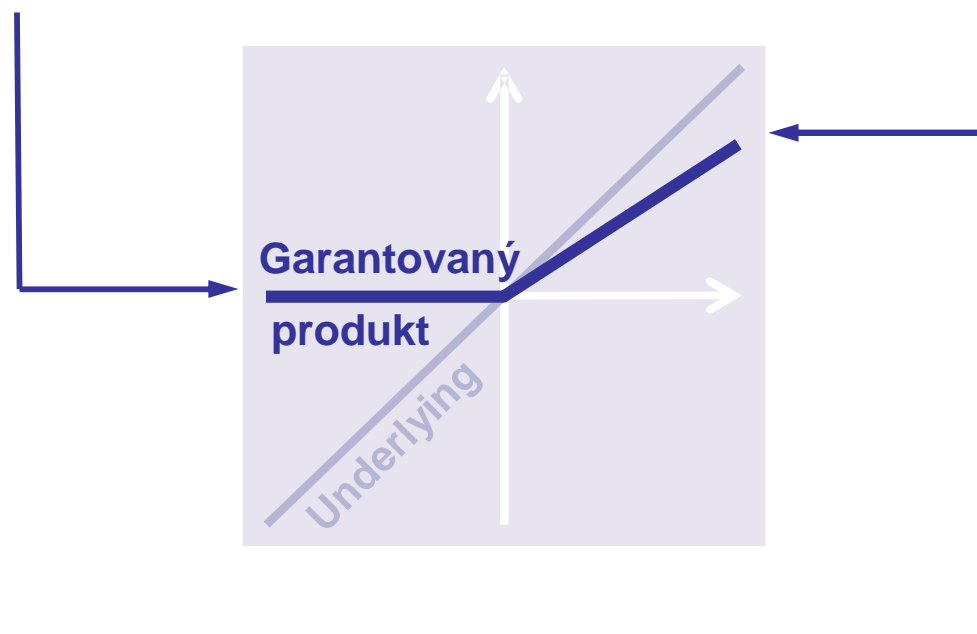
Garantovaný produkt – definice:

- § Garantovaný produkt umožňuje investorům **ochranu proti kurzovním poklesům** zvoleného podkladového aktiva (většinou akcie nebo indexu).
- § Samozřejmě, že poskytnutá garance není zadarmo.
- § Cenu za poskytnutou garanci zaplatí investor **omezenou participací** na pozitivním tržním vývoji.
- § Například 80% participace znamená, že investor při kurzovním růstu ve výši 20,00 EUR, dostane vyplaceno pouze 16,00 EUR. Zbylé 4,00 EUR dostane emitent za poskytnutou garanci.
- § Garantované produkty jsou vhodné pro konzervativnější investory hledající vyšší zhodnocení.

Klasická kapitálová garance

Pokud hodnota nakoupeného aktiva během doby trvání poklesne, bude při splatnosti vyplacena původně investovaná suma a to v plné výši.

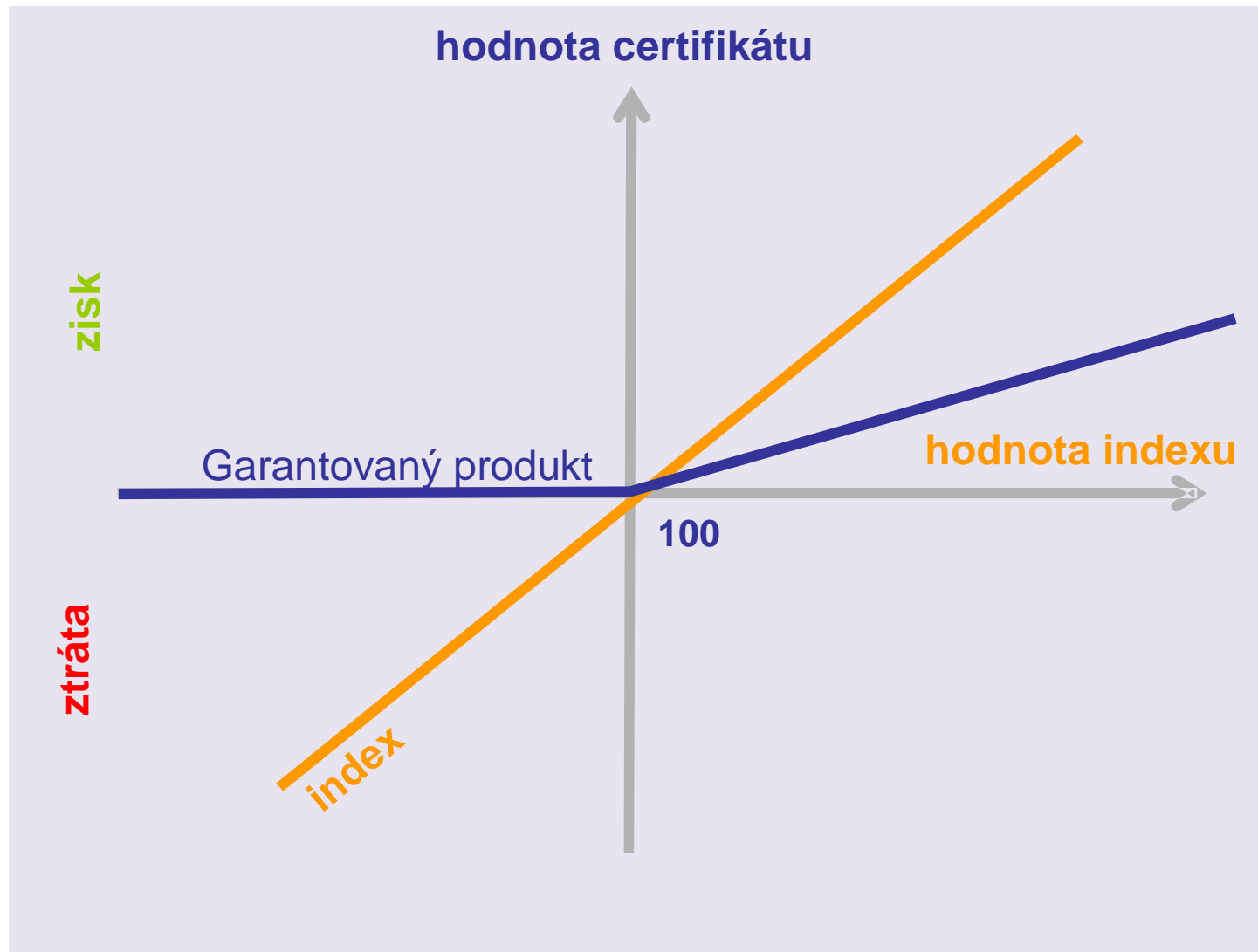
Zajištění...



...stojí šanci.

Na růstu kurzů se neparticipuje v plné výši (100%) jako je tomu u klasických indexových produktů, nýbrž pouze nižší kvótou...

Garantovaný produkt



Výhody garantovaných cenných papírů

- § **Spojení výhod dluhopisů** (splacení nominální hodnoty)
s **výhodami akciových trhů** (vysoké zúročení)
- § **Velká šance na zisk**
 - Podkladový akciový koš je složen z vybraných kvalitních akciových titulů
 - U některých cenných papírů je ohraničení výnosu pomocí cap nebo snížené participace
- § **Snížené riziko**
 - při splatnosti je garantována nominální hodnota
- § **Nízká potřeba kapitálu** (nominální hodnota 100 Euro)
- § **Diverzifikace** do rozdílných regionů a oborů
- § Některé cenné papíry jsou obchodovány na burze

Rizika garantovaných cenných papírů

- § **Bonitní riziko** – riziko, že snížení ratingu emitenta může mít za následek snížení hodnoty cenného papíru
- § Kurs cenného papíru je závislý na **celkovém burzovním vývoji** a na **vývoji podkladového aktiva**
- § Cenný papír může podléhat **měnovému riziku**, pokud kurs měny domácí (např. investora) kolísá vůči kursu měny zahraniční (např. emitenta)
- § Hodnota cenného papíru může růst nebo klesat. Má pozitivní vývoj pouze pokud hodnota podkladového aktiva roste
- § Je možné, že emitent vlastní nebo vlastnil prodejní nebo kupní pozice na podkladové aktivum např. termínové kontrakty nebo opce. Je to z důvodu zajištění svých pozic a zajištění s tím spojeného rizika. V tomto případě může jít o **konflikt střetu zájmů**
- § Portfolio sestavené z relativně mála cenných papírů (např. pouze jedné akcie) podléhá větší volatilitě než široce **diverzifikované portfolio**

Pravidla pro garantované investice

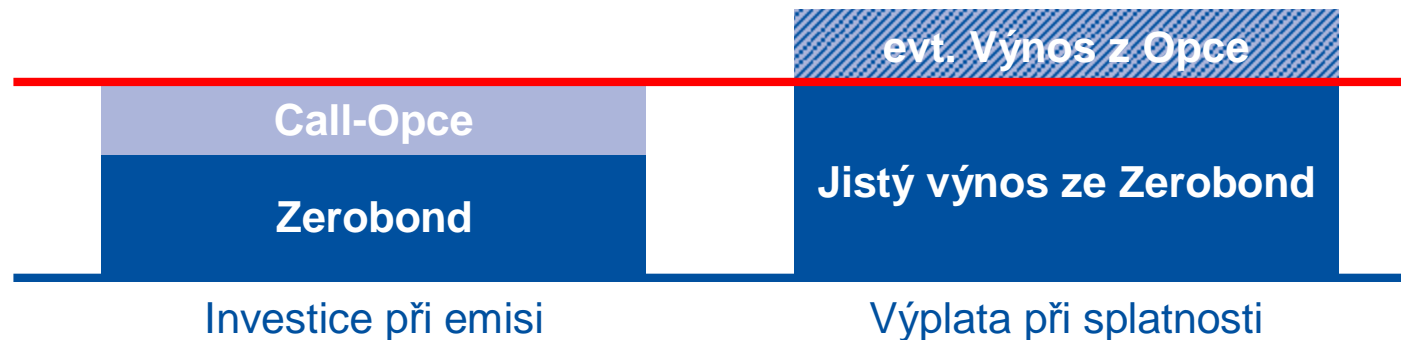
- § Výše garance
- § Mechanismus výpočtu
- § Stupeň participace
- § Okamžik nákupu
- § Doba držení
- § Daně
- § Náklady

Dva druhy snížení rizika

- § **Posunutá hranice (práh) ztráty**
 - § **Airbag, S2MART, Parachute, Shiled**
 - § **Diskontový certifikát (discount share bond)**
 - § **Akciový dluhopis (reverse convertible)**
 - § **Bonus certifikát**
 - § **Garance vloženého kapitálu s limitovanou participací na růstu**
 - § investorům je nabízena kapitálová garance, která je podle typu produktu různě uzpůsobena
 - § je jasně zredukována tzv.míra participace, která u klasických investičních instrumentů činí vždy 100%.
 - § **Garantované certifikáty**
 - § **Strukturované dluhopisy**
-

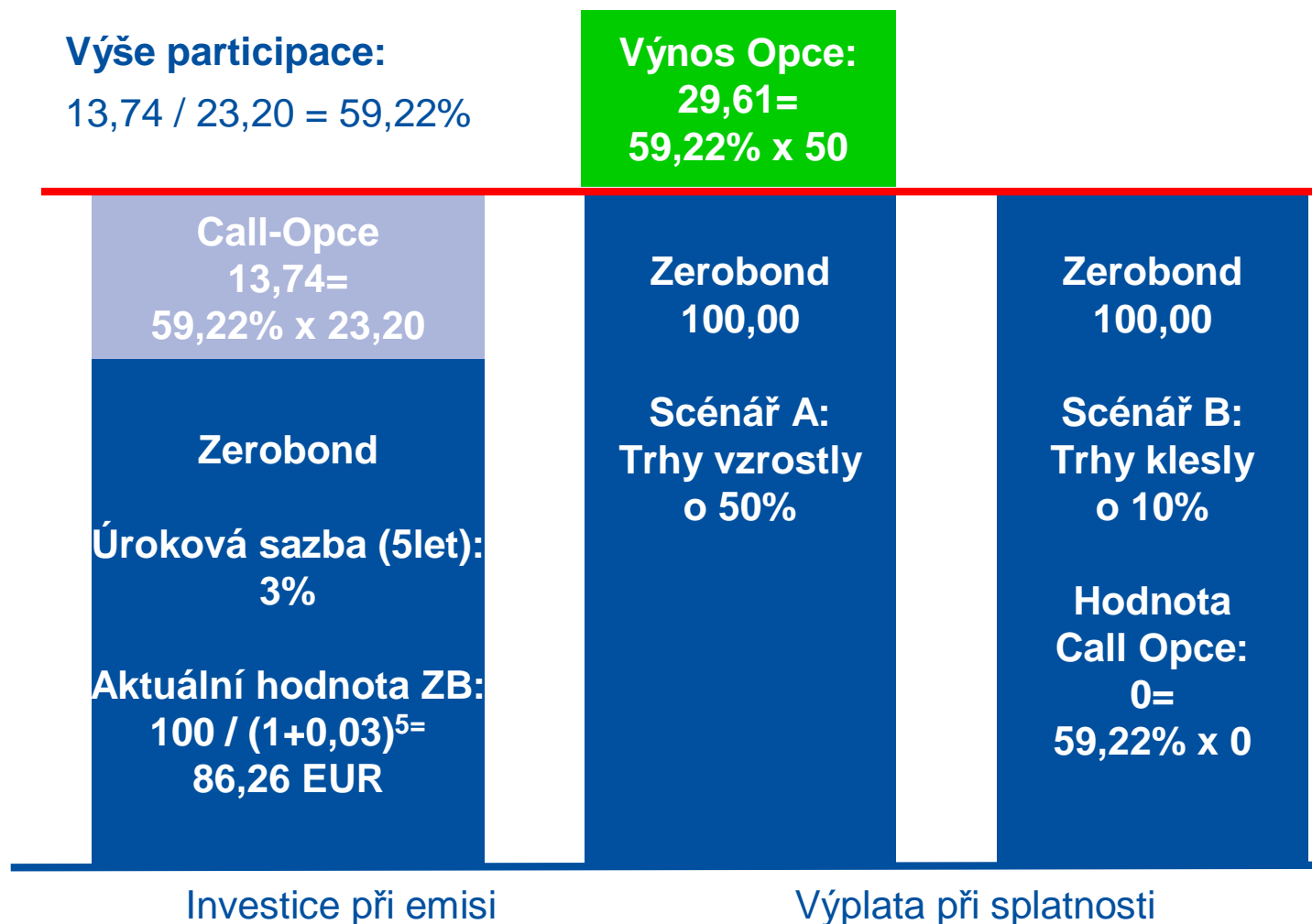
Konstrukce Garantovaného produktu

- § Emisní cena garantovaného produktu bude bankou investována do dvou komponent:



- § Čím nižší jsou **ÚROKY** a čím kratší je **DOBA TRVÁNÍ**, tím více kapitálu musí plynout do Zerobond (Efekt úroků z úroků!).
- § Kapitálová garance se zásadně vztahuje na **EMISNÍ CENU** a působí jenom do **KONCE DOBY TRVÁNÍ**. Při předčasném prodeji hrozí ztráty.

Konstrukce Garantovaného produktu



Hodnota 5-leté Call opce tedy **23,20 EUR** (23,2% z nom.hodnoty 100 EUR)

Vliv rostoucích / klesajících úroků

Úrok	Produkt	Hodnota	Výpočet
2,5%	Zerobond (5let)	88,38 EUR	$100 \text{ EUR} / (1 + 0,025\%)^5$
3%	Zerobond (5let)	86,26 EUR	$100 \text{ EUR} / (1 + 0,03\%)^5$
3,5%	Zerobond (5let)	84,18 EUR	$100 \text{ EUR} / (1 + 0,035\%)^5$

Rizikový profil investorů

- § Často investoři přehlížejí riziko změny výše úrokových sazeb.
- § Toto riziko (Rho) je u převážné většiny Call a Put opcí poměrně zanedbatelné, ale u garantovaných produktů může mít velký význam.
- § Rostoucí úroky mají negativní vliv na hodnotu garantovaných produktů – klesající pozitivní.
- § Míra citlivosti ceny dluhopisu na úrokové sazby se odborně označuje jako DURACE.
- § Faktory, které **pozitivně** ovlivňují hodnotu garantovaných produktů jsou:
 - Klesající úrokové sazby
 - Rostoucí akciové trhy
 - Rostoucí volatilita na akciových trzích

Stanovení výše participace /m.průměru

- § Podkladové aktivum (underlying): **EURO STOXX 50**
- § Doba trvání: **5 let**
- § Emisní den: **26.11.2002**
- § Splatnost: **26.11.2007**
- § Emisní hodnota: **2.500 bodů**
- § 100% garance emisní hodnoty
- § 100% participace na průměrném hodnotovém vývoji

Stanovení výše participace /m.průměru

Rozhodný den	Index EURO STOXX 50
26.05.2003	2.150
26.11.2003	2.320
26.05.2004	2.530
26.11.2004	2.760
26.05.2005	2.570
28.11.2005	3.130
26.05.2006	3.620
27.11.2006	4.120
27.05.2007	3.810
26.11.2007	3.900
Průměr	3.091

Co stojí Garance & Minimální úrok

Rok	Výplata	Hodnota	Výpočet
1	Úrok: 1,00	0,9709	$1 / (1 + 3\%)^1$
2	Úrok: 1,00	0,9426	$1 / (1 + 3\%)^2$
3	Úrok: 1,00	0,9151	$1 / (1 + 3\%)^3$
4	Úrok: 1,00	0,8885	$1 / (1 + 3\%)^4$
5	Úrok: 1,00	0,8626	$1 / (1 + 3\%)^5$
6	Úrok: 1,00	0,8375	$1 / (1 + 3\%)^6$
7	Úrok: 1,00	0,8131	$1 / (1 + 3\%)^7$
7	Splatnost: 100,00	81,3092	$100 / (1 + 3\%)^7$
Suma	107,00	87,54	Zbytek: 12,45

Participace: Co je možné

Doba trvání	Garance	Průměr	Participace
3 léta	100%	ne	36,00%
6 let	100%	ne	55,00%
6 let	90%	ne	77,00%
6 let	110%	ne	31,50%
6 let	100%	Konečné hodnoty posledních 8 kvartálů	63,00%
6 let	100%	Konečné hodnoty všech 24 kvartálů	81,00%
6 let	Airbag 25%	ne	105,00%
6 let	Airbag 25%	Konečné hodnoty posledních 8 kvartálů	120,00%
6 let	Airbag 25%	Konečné hodnoty všech 24 kvartálů	150,00%

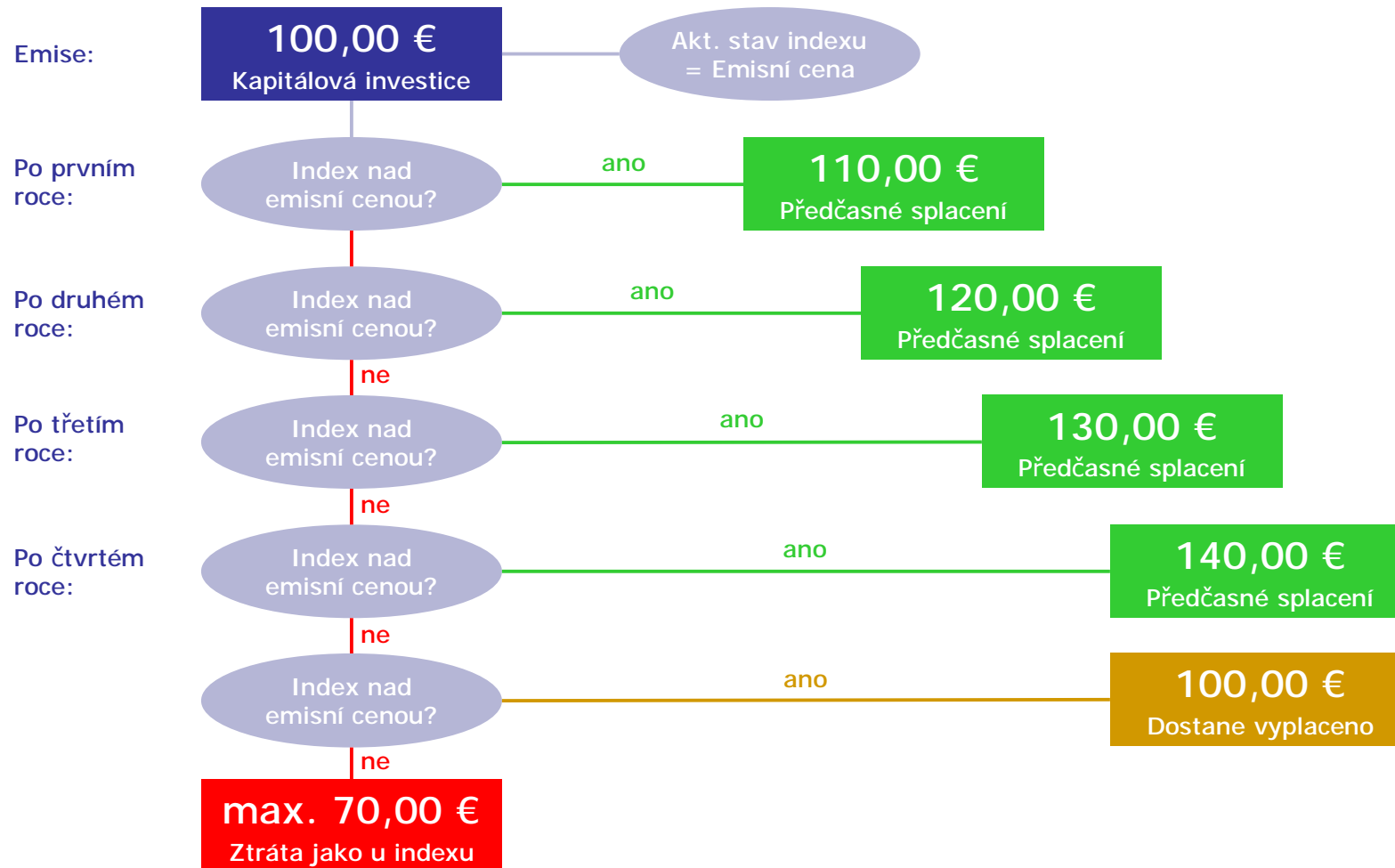
Underlying: EURO STOXX 50

(Zdroj: UBS Warburg, indikativní ceny z 15.dubna 2003)

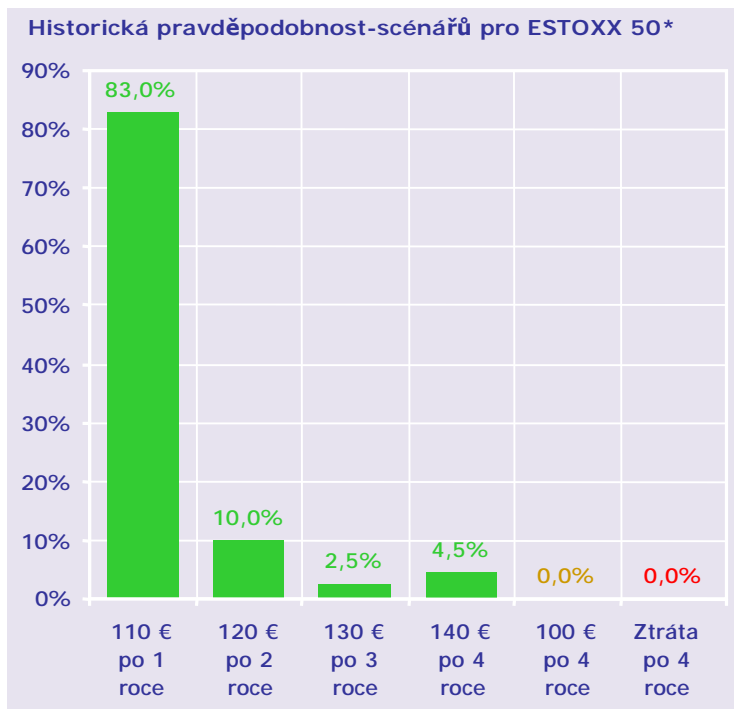
EXPRESS – CALLABLES

LOCK IN

Čtyři šance na dosažení výnosu



Stagnace již postačí



MaxiRend Tracker

(DZ Bank, ISIN DE 000 758 975 6)

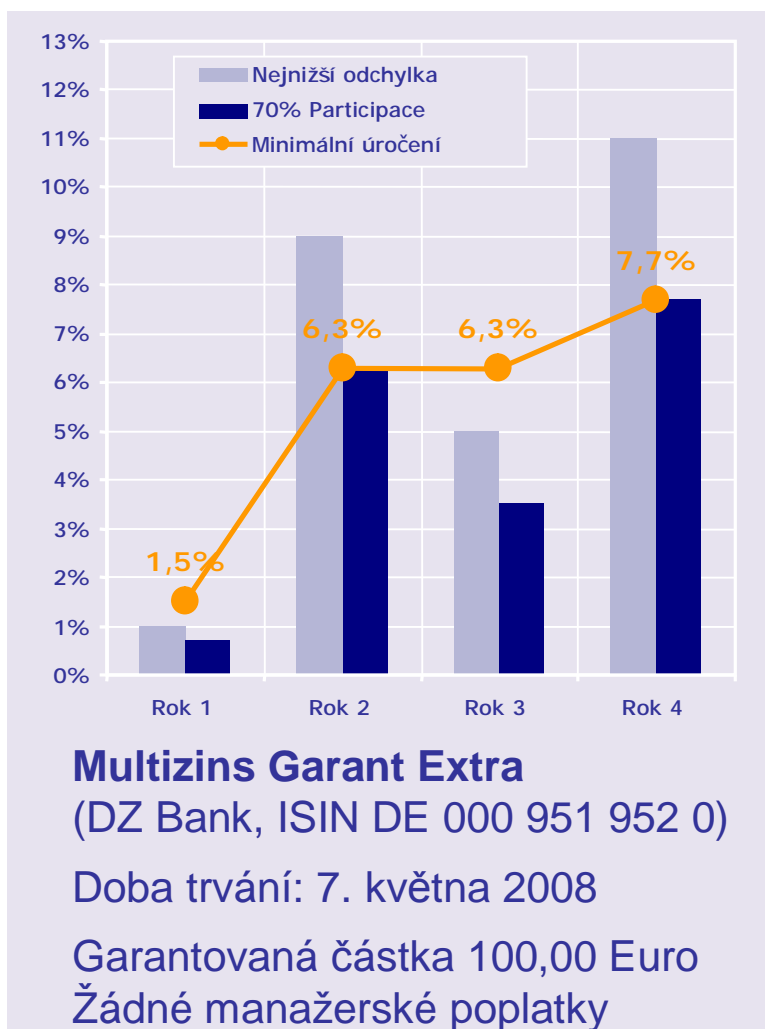
Doba trvání: 27. září 2007

30% Riziková ochrana, až 40% Bonus

Zpětný historický výpočet byl proveden pro období mezi lednem 1998 až říjnem 2003 a bylo v něm zohledněno 3.000 rozličných rozhodných dnů. Tento zpětný výpočet nesmí být vnímán jako garance pro budoucí výnosy!

- § Každoroční šance na vyplacení fixního bonusu – za předpokladu, že podkladový index bude minimálně na své emisní hodnotě
- § Ztráta pouze v případě, že podkladový index během příštích čtyř let neztratí více než 30% ze své emisní hodnoty
- § U indexu EURO STOXX 50 by od roku 1988 vždy došlo k vyplacení bonusu, většinou již po prvním roce
- § Nadprůměrné výnosy pro krátkodobé investiční angažmá
- § Nákup vhodný jen v době emise

Lock In – zadrží dosažené úročení



§ Garance splacení investovaného kapitálu po čtyřech letech

§ Úročení (max. 12% p.a.) se odvíjí od absolutní odchylky vybraných akciových titulů

§ 1,5% p.a. garantován minimální kupón jako inflační vyrovnání

§ „Lock-in“-prinzip: Jednou vyplacený kupón (vyšší než 1,5%) bude zafixován pro zbylou dobu trvání.

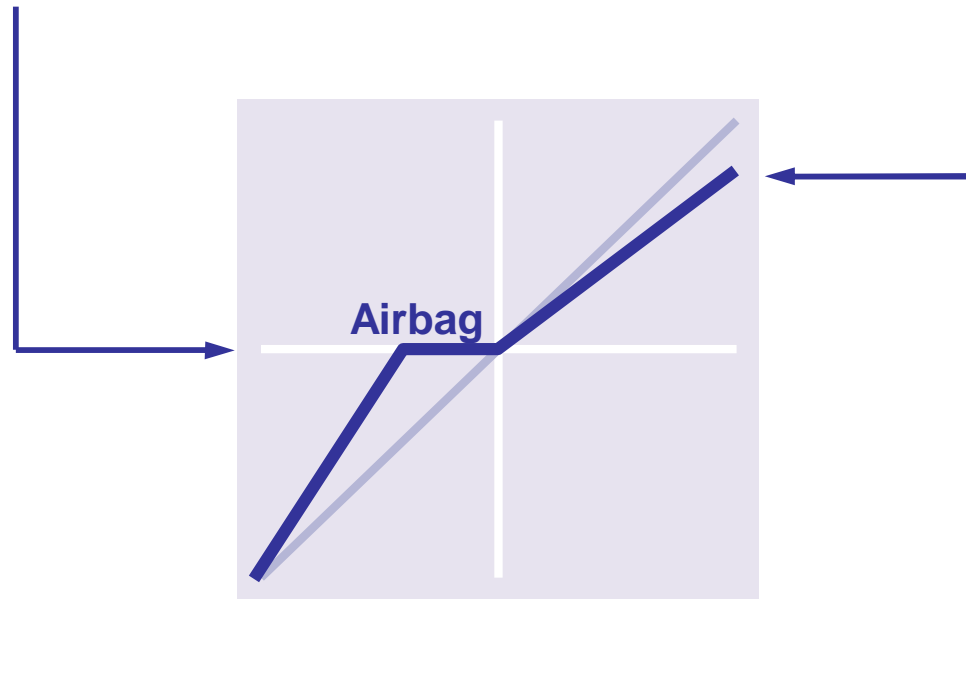
§ Každoroční přizpůsobení cen pokladových akcií

§ Žádné měnové riziko

Částečné zajištění: Ochrana ne garance

Ztratí-li Underlying až 20 nebo 25%, bude vyplacen emisní kurz. Teprve při větším poklesu se dostává do mínusu..

„Částečné zajištění“...



...nabízí více šancí.

Protože „zajištění“ je levnější je stupeň participace vyšší než u Garantovaného produktu – dokonce je možné dosáhnout 100 % (200%) participace. .

Pravidla pro garantované produkty

- § Vynikající bonita emitenta.
- § Co možná příznivý poměr mezi zajištěním a stupněm participace – včetně vedlejších nákladů.
- § S garantovaným certifikátem utrpí investor ztrátu, pokud jej předčasně prodá. Je proto nezbytně nutné sladit dobu trvání garantovaného produktu s osobním investičním horizontem. **Předčasný prodej může být nevýhodný.**
- § Garantována je **emisní cena**, ne individuální nákupní kurz. Nákupní kurz by měl proto být identický s úrovní garance nebo nižší.
- § Participace na růstu podkladového aktiva začíná teprve nad **referenční hodnotou** podkladového aktiva (stav podkladového aktiva např. indexu při emisi garantovaného produktu).