



# Příprava na zkoušky odborné způsobilosti na finančních trzích

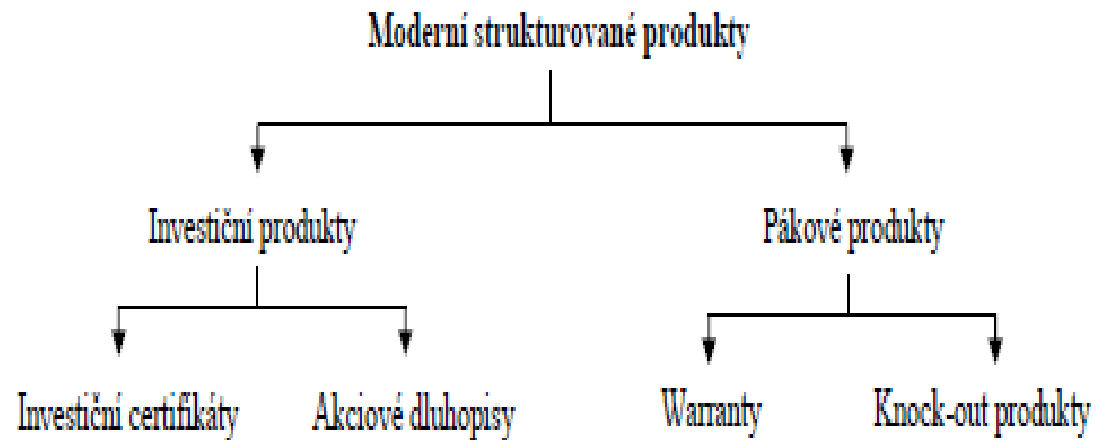
---

## **Deriváty III – Strukturované produkty**



# Moderní strukturované produkty

---



*Zdroj: Rozumek, D., Svoboda, M.: Investiční certifikáty, 2005, str. 5; upraveno autorkou*



# Produkty pasivního investování

---

- **Indexové fondy**
- **Indexové akcie**
- **Certifikáty**
  - *indexové*
  - *oborově – tématické*
  - *strategické*

# Členění finančních instrumentů kapitálového trhu

## A Fondy

- Fondy reálných aktiv
- Finanční fondy
  - Fondy kapitálového trhu
    - a) akciové fondy
    - b) dluhopisové fondy
    - c) smíšené fondy
    - d) fondy fondů
    - e) **indexové fondy**
  - Fondy peněžního trhu
- zvláštní typy fondů
  - garantované fondy
  - hedgové fondy
  - **indexové akcie (Exchange Traded Funds)**

## B Dluhopisy

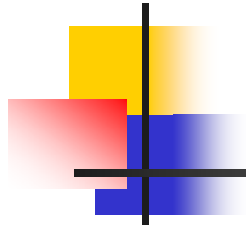
## C Certifikáty

- **indexové**
- **oborově – tématické**
- **strategické**

## D Akcie

## E Finanční deriváty

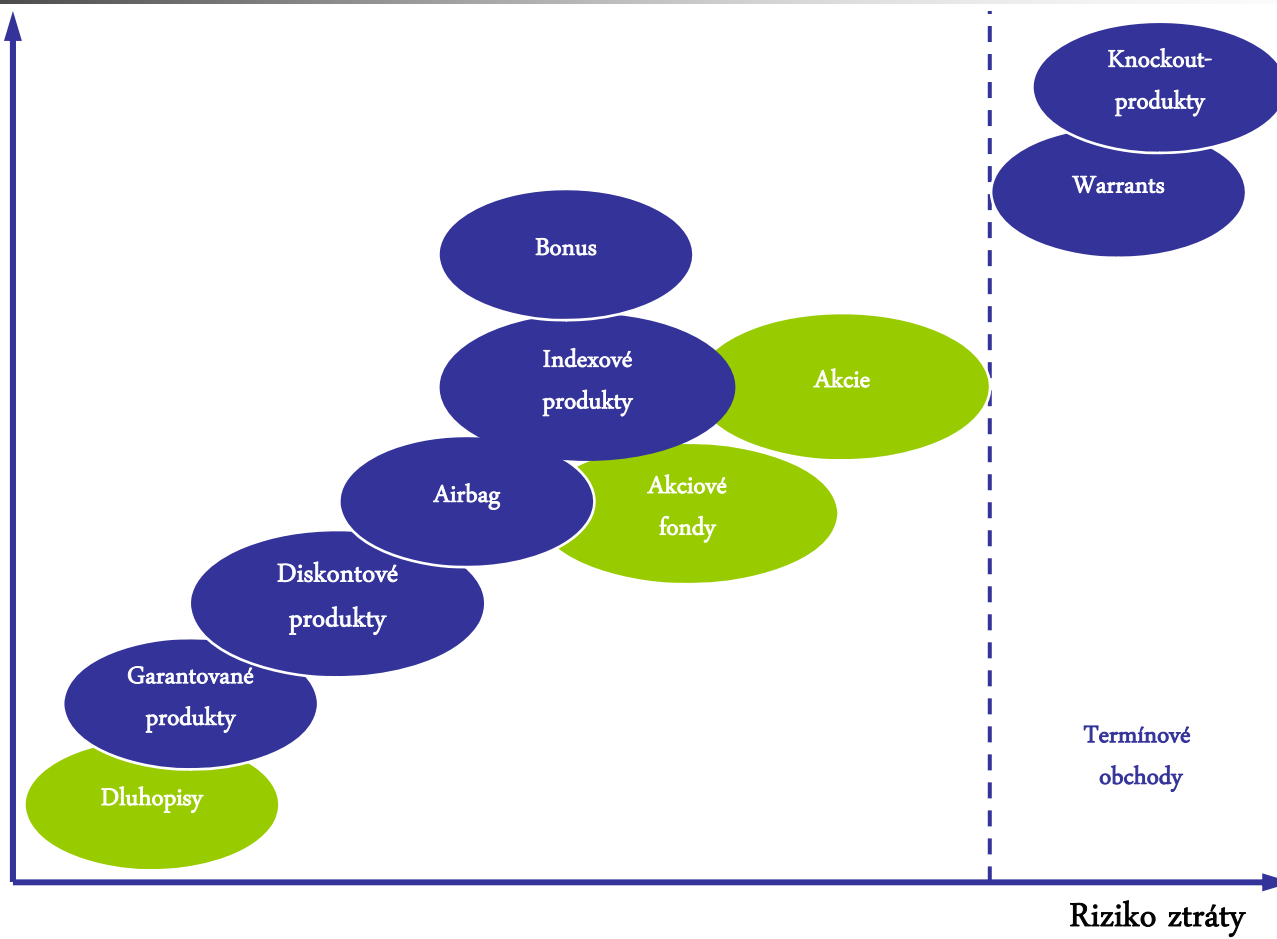




# Investiční certifikáty

# Certifikáty: Výnosově-rizikový profil

Výnosová šance

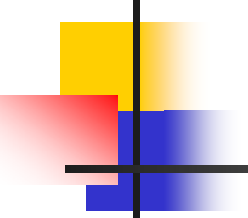




## Podstata

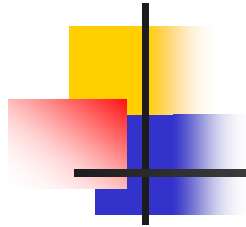
---

- Z čistě právního pohledu zpravidla tzv. **dlužní úpisy** a neztělesňují akcionářská práva, ačkoliv jsou jejich podkladovými aktivy akcie.
- Investor koupí od emitenta dlužní úpis - certifikát, který si v pozdějším termínu může nechat opětovně proplatit.
- Emitenti tedy dočasně mohou disponovat s penězi investorů.
- Kvalita emitenta je velmi důležitým kritériem při výběru certifikátů, a proto se doporučuje kupovat pouze produkty od emitentů s nejlepší bonitou.
- Certifikáty byly nejdříve dostupné pouze institucionálním investorům, jejichž přáním bylo se plně podílet na hodnotovém vývoji burzovních indexů – aniž by museli provádět složitá přeskupení svých investičních portfolií a platit vysoké transakční poplatky.

- 
- 
- S investičními certifikáty se mohou od poloviny 90. let podílet přímo na kurzovém vývoji indexů rovněž drobní investoři.
  - Certifikáty měly původně pevnou, většinou několikaletou, dobu trvání.
  - Od roku 2000 byla na trh uvedena celá řada certifikátů (tzv. „open end“), které podobně jako „věčné dluhopisy“ nemají pevně stanoven termín splatnosti.

Jejich výhodou je, že dlouhodobě orientovaní investoři ušetří náklady za nakoupení následných certifikátů.





- Certifikáty se nehodí pouze pro doplnění a lepší diverzifikaci investičního portfolia, nýbrž jsou i základním investičním nástrojem pro dlouhodobé uplatnění úspěšných investičních strategií.
- Mezi certifikáty si každý typ investora najde produkt, který napomůže dosažení jeho investičních cílů.
- Pro dlouhodobé investory jsou vhodné především strategické a indexové certifikáty s neomezenou dobou trvání.
- Aktivně obchodujícím investorům nabízejí certifikáty možnost účinně (bez rizika náhodného výběru) využívat krátkodobých a střednědobých pohybů a trendů na burzovních trzích.



# Ukazatele investičních certifikátů

---

- Splatnost
  - Underlying – podkladové aktivum
  - Podíl na indexu
  - Cap
  - Kursové riziko
  - Růstový (performance) nebo cenový (price) index
  - Spread
  - Poplatky



# I. Splatnost

---

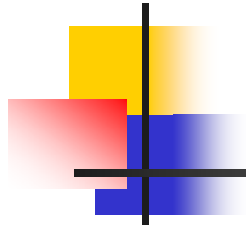
- Doba mezi vydáním (emisí) cenného papíru a jeho splacením
- Omezená splatnost X open end
- Význam pro dlouhodobé investory
- Spekulační doba
- Opětné placení transakčních poplatků X prodlužovací opce



## II. Underlying

---

- Jednotlivé tituly – akcie, měny
  
- Portfolia
  - burzovní indexy
    - finanční instrumenty (akciové, dluhopisové indexy)
    - šíře tržního záběru (celkové, odvětvové indexy)
    - tržní kapitalizace (blue chip, mid cap, small cap indexy)
    - počet indexů (jediný, více)
    - regionální zaměření (domácí, zahraniční, mezinárodní indexy)
    - výnosové složky (price, performance indexy)
  - individuálně tvořené indexy – předem utvořené, dodatečně utvořené indexy



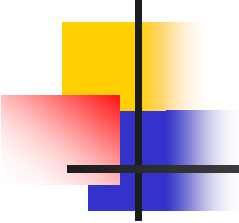
- Oborové indexy
  - jednotlivých zemí
  - regionů
  - kontinentů
  - světa
  
- Oborové indexy
  - telekomunikací
  - bankovníctví
  - stavebnictví
  - média
  - ...



## III. Podíl na indexu

---

- ... resp. poměr odběru

- 
- 
- Jednotlivý certifikát - například indexový certifikát na německý akciový index DAX - by byl samozřejmě příliš drahý, pokud by zobrazoval přesnou hodnotu indexu v poměru:

1 bod hodnoty indexu = 1 EUR

- Proto často emitenti volí menší poměr odběru jako je 1:10 nebo 1:100.

*Příklad: Indexový certifikát zobrazuje hodnotový vývoj německého indexu DAX v poměru 1:100. Pokud se bude DAX kótovat za hodnotu 4.500 bodů, bude mít cenný papír hodnotu 45,00 EUR.*

- Investor se tak může i s **malým investičním obnosem** podílet na hodnotovém vývoji celého indexu.
- Má kdykoliv přehled o aktuální hodnotě své investice.



---

## Proč mají smysl

- Investiční scénář: Investor chce s 10.000 EUR přesně napodobit hodnotový vývoj vůdčího německého indexu DAX.
- Možnost 1: Manuální vytvoření portfolia podle aktuálního poměrového zastoupení jednotlivých akcií (celkem 30) z indexu DAX.

**Nevýhody:** Vysoké transakční náklady (30 nákupů, které jsou vždy zatíženy příslušnou minimální provizí). Pouze přibližné zobrazení reality, protože nelze akcie nakoupit v necelých jednotkách.

- Možnost 2: Nákup DAX-certifikátu (např. „DAX X-pert“ od Deutsche Bank, WKN 709 335).

**Výhody:** Pouze jedna transakce, zatížená jedním poplatkem, zaručuje přesné zobrazení hodnotového vývoje německého indexu - žádné dodatečné náklady.





## IV. CAP

---

- Při emisi určená horní hranice
- Pokud podkladové aktivum tuto hranici překročí, certifikát neroste a bude vyplacen ve výši horní hranice (příp. v aktuální výši)



## V. Kursové riziko

---

- Zahraniční cenné papíry obsažené v podkladovém aktivu jsou převáděny ze zahraničních měn na měnu domácí
- Certifikáty pojištěné proti kursovému riziku



## VI. Performance X price index

---

- Performance – vyplacené dividendy automaticky reinvestovány
- Price – investor dividendy nikdy nedostane, ponechává si je emitent, za to poskytuje při koupi investorovi slevu



## VII. Spread

---

- Rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou certifikátu
- Vliv na budoucí zisk investora



## VIII. Poplatky

---

- U některých certifikátů jsou při splatnosti strhávány poplatky za management



# Struktura investičních certifikátů

---

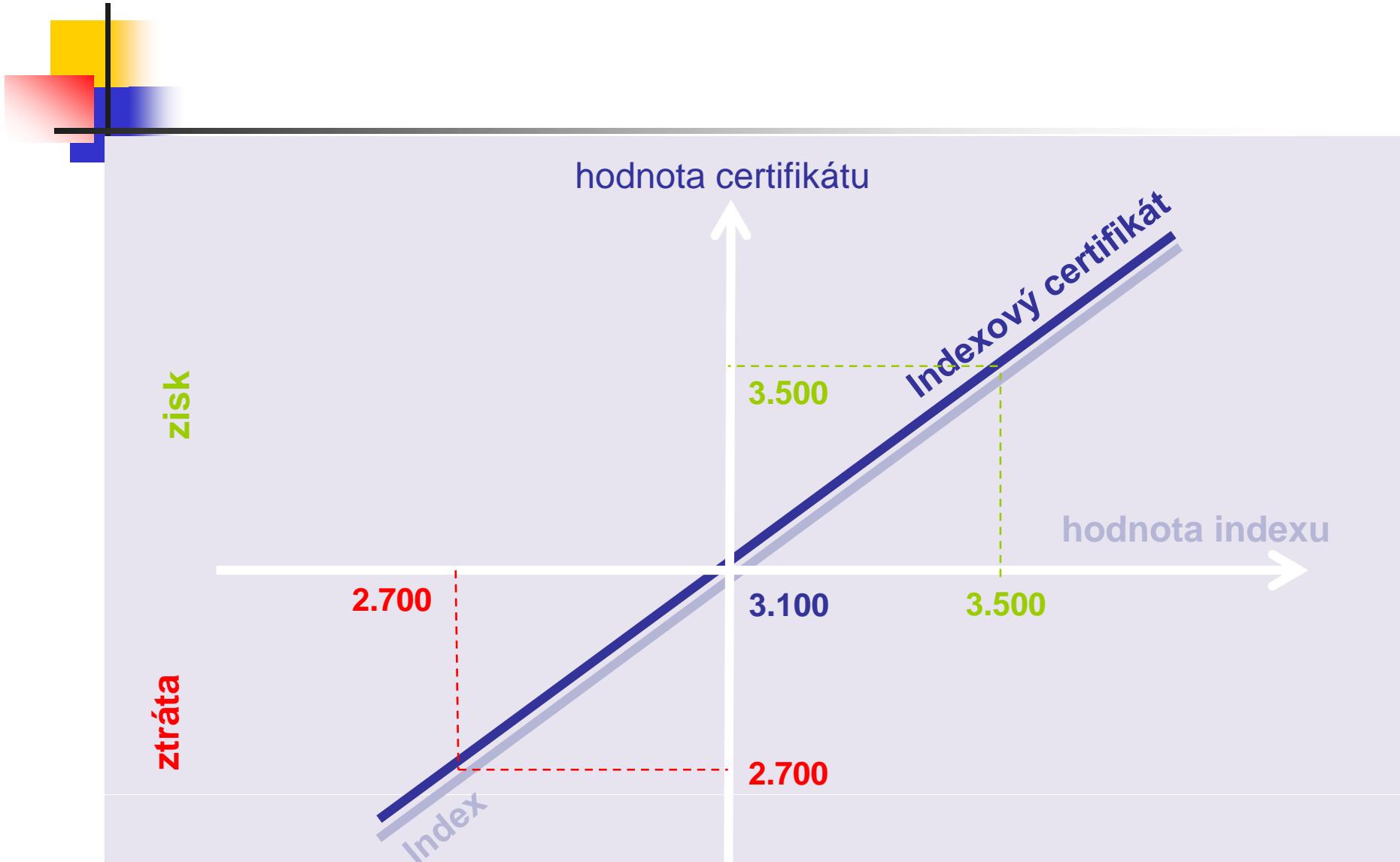
- Plain-Vanilla certifikáty
  
- Exotické certifikáty



## Plain-Vanilla certifikáty

---

- Hodnota certifikátu roste nebo klesá podle hodnoty podkladového aktiva
- Hodnoty certifikátu a podkladového aktiva se vyvíjejí přímo úměrně







## Exotické certifikáty

---

- Hodnota certifikátů se nevyvíjí přímo úměrně s hodnotou podkladového aktiva
- „ohraničené“ certifikáty
  - s horní hranicí „cap“ (diskontové certifikáty)
  - s dolní hranicí „floor“ (garantované certifikáty)
  - s dolní a horní hranicí (mini-max certifikáty)
- reverse participation



## Možnost nákupu certifikátů

---

- Nákup u emitenta v jeho bankovní pobočce (bankovní provize, spread)
- Nákup u emitenta v libovolné bankovní pobočce (bankovní provize, spread)
- Nákup na burze (bankovní provize, spread, provize makléřům)



## Náklady certifikátů

---

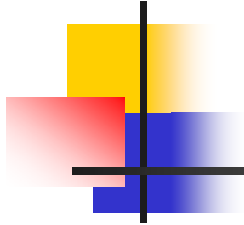
- Náklady při nákupu – spread, bankovní provize, provize makléřům
- Průběžné náklady – u některých certifikátů požaduje emitent roční poplatky za management
- Náklady při prodeji před splatností – spread, bankovní provize, provize makléřům
- Náklady při splatnosti – někdy požaduje emitent fixní poplatky



## Management investičních certifikátů

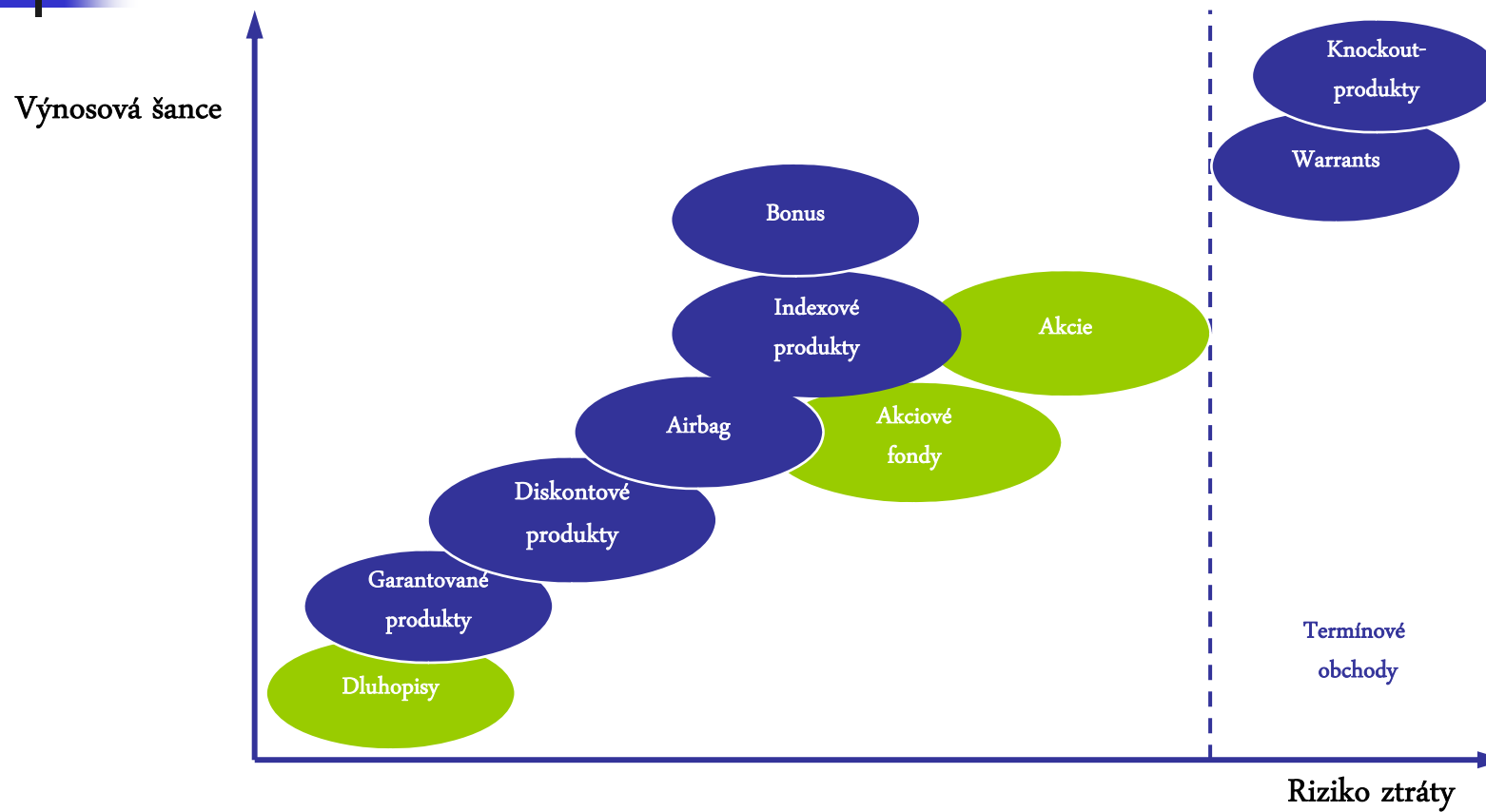
---

- Pasivní – složení portfolia investičního certifikátu je při emisi pevně stanoveno. Portfolio se mění pouze při převzetích, fúzích a vyhlášení konkurzu společností obsažených v portfoliu.
- Semi-pasivní – složení portfolia investičního certifikátu je v pravidelných intervalech prověřováno a popř. obměňováno.



# Investiční certifikáty: druhy

# Výnosově-rizikový profil



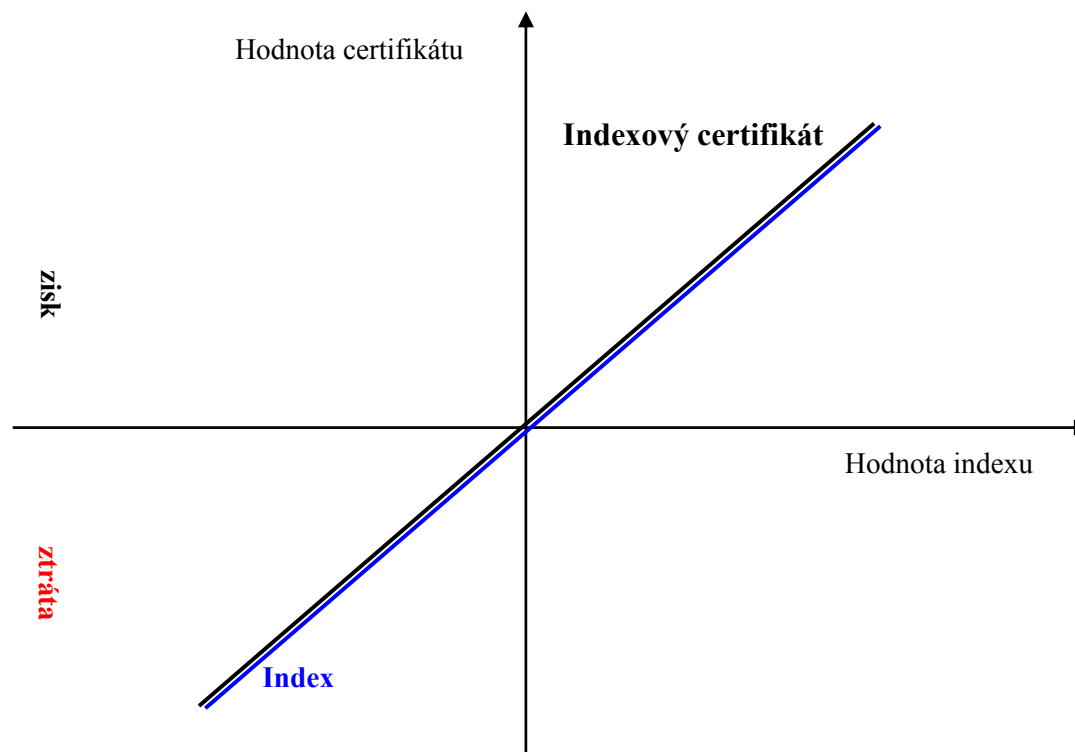


# Indexové certifikáty

---

- Indexové certifikáty přesně kopírují hodnotový vývoj akciových indexů jako jsou např. EURO STOXX, DAX, FTSE, Dow Jones, Nasdaq, S&P500, Nikkei nebo MSCI.
- Umožňují neomezenou a úplnou (100%) participaci jak na růstu, tak i na poklesu podkladového aktiva (akciového indexu) v předem stanoveném poměru (1:1, 1:100).
- Při nákupu indexových certifikátů má investor minimální náklady a jistotu, že dosáhne stejného výnosu jako trh.
- Indexové certifikáty jsou investičním produktem, který je vhodný pro prvotní angažmá na finančních i kapitálových trzích a pro dlouhodobé použití v investičních portfoliích.
- Pozor: Pouze rostoucí kurzy přinášejí zisky, krátkodobá a střednědobá angažmá skrývají velká rizika správného tržního timingu.

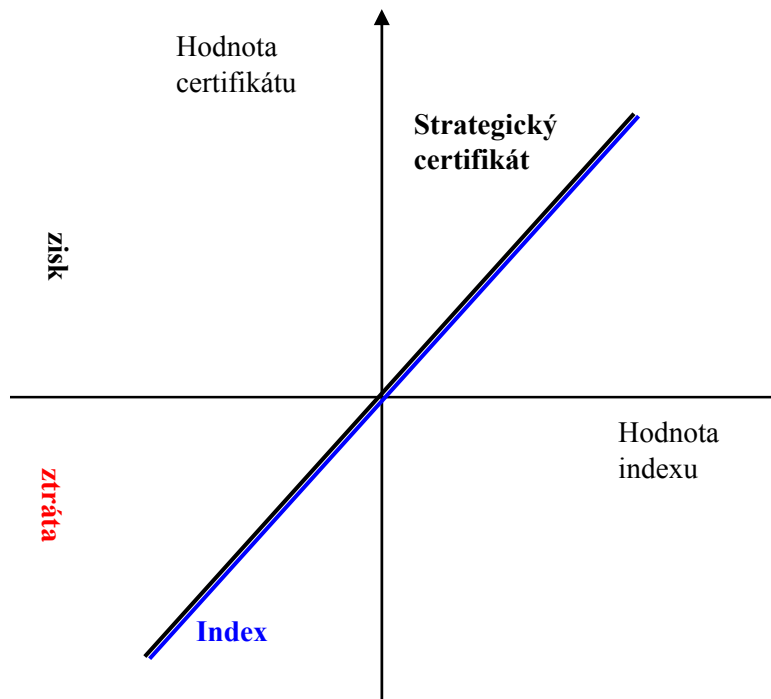
# Indexový certifikát



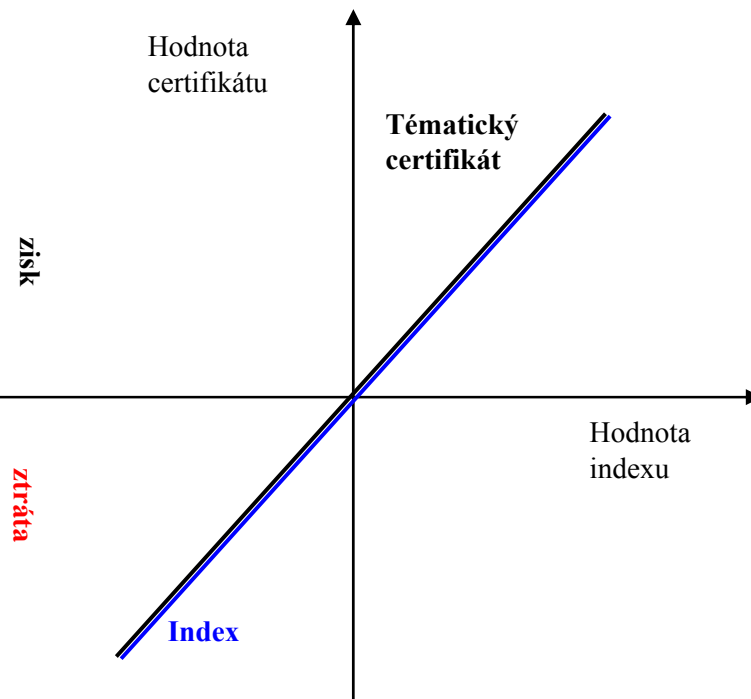


# Strategický a tématický certifikát

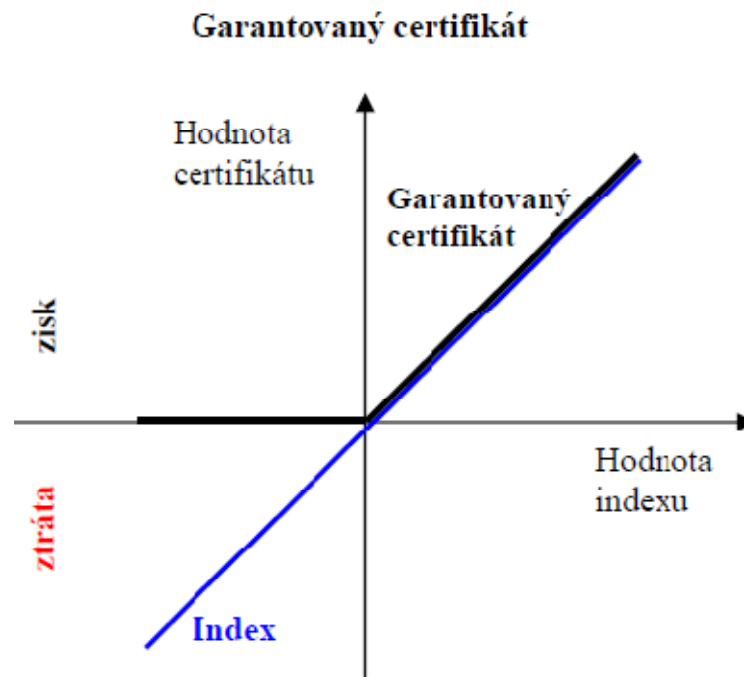
Strategický certifikát



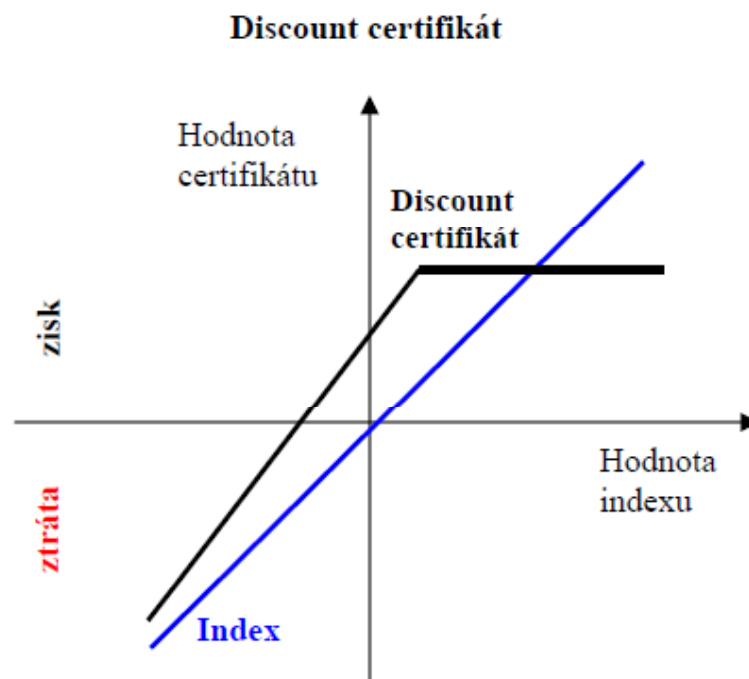
Tématický certifikát



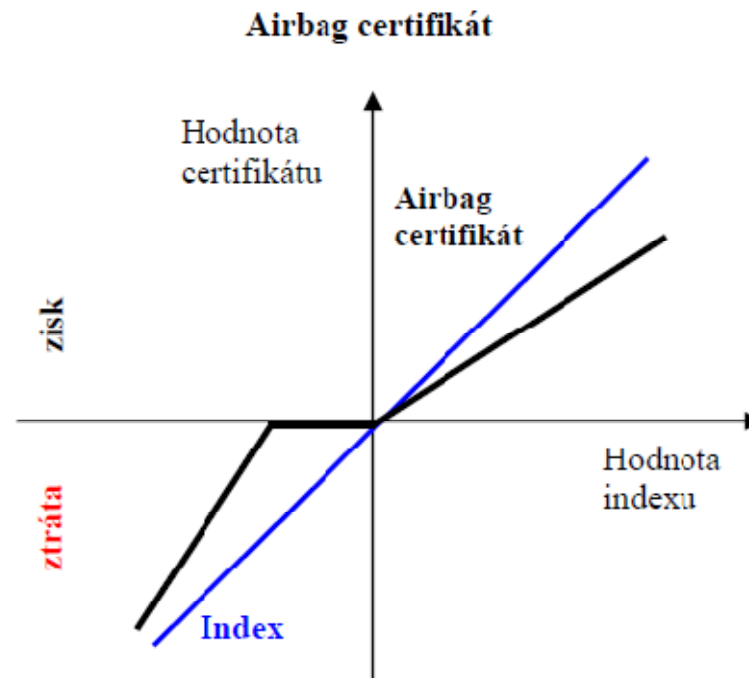
# Garantovaný certifikát



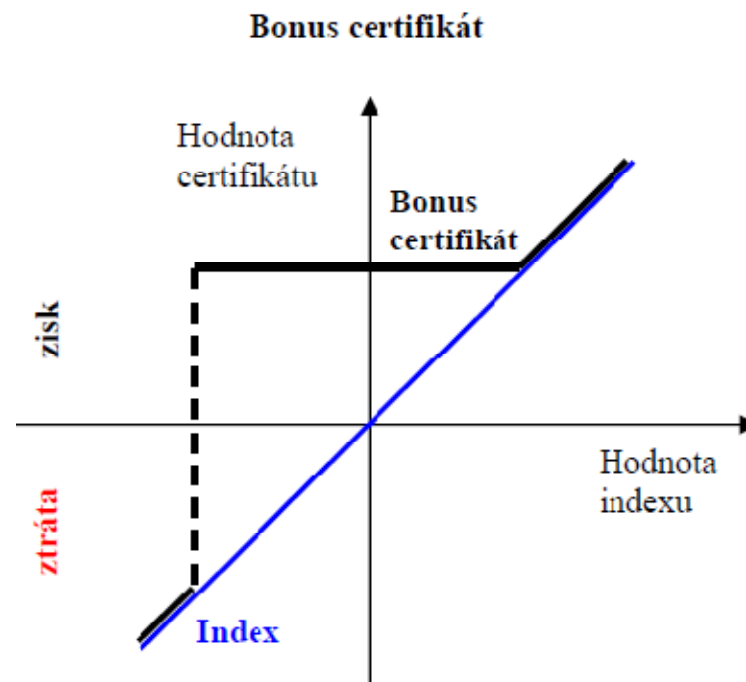
# Discount certifikát



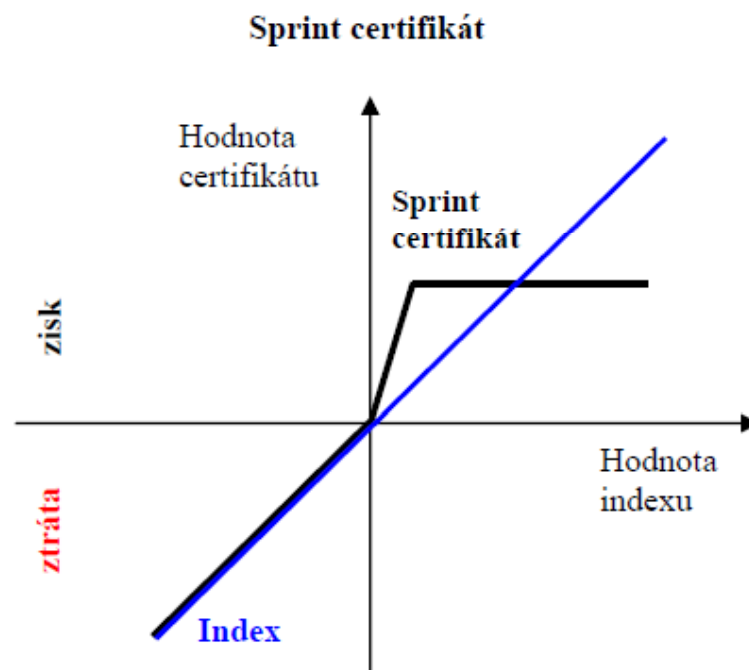
# Airbag certifikát



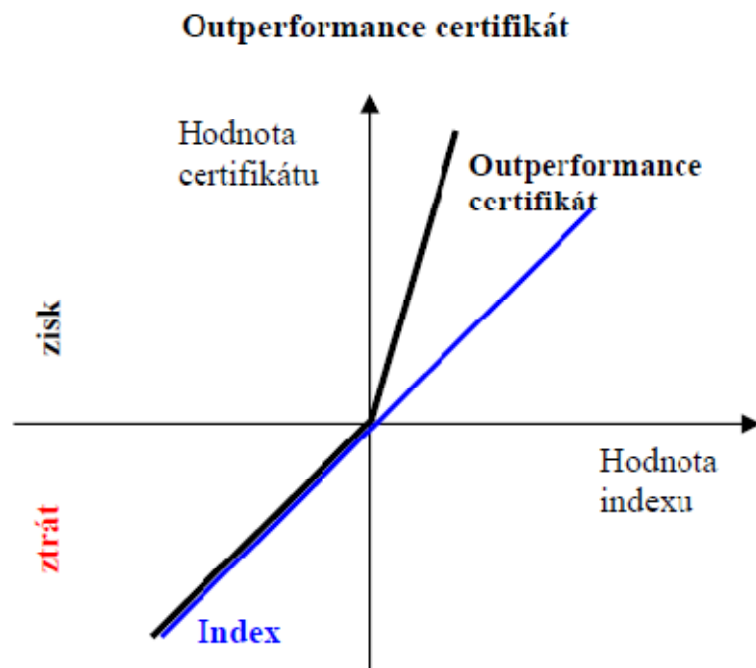
# Bonus certifikát

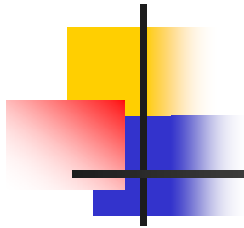


# Sprint certifikát



# Outperformance certifikát





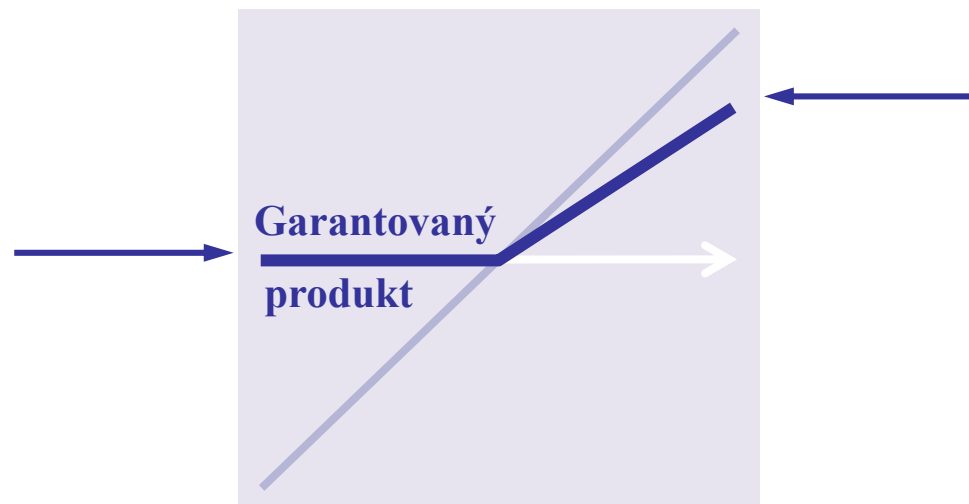
## **\* Garantované produkty**



# Klasická kapitálová garance

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

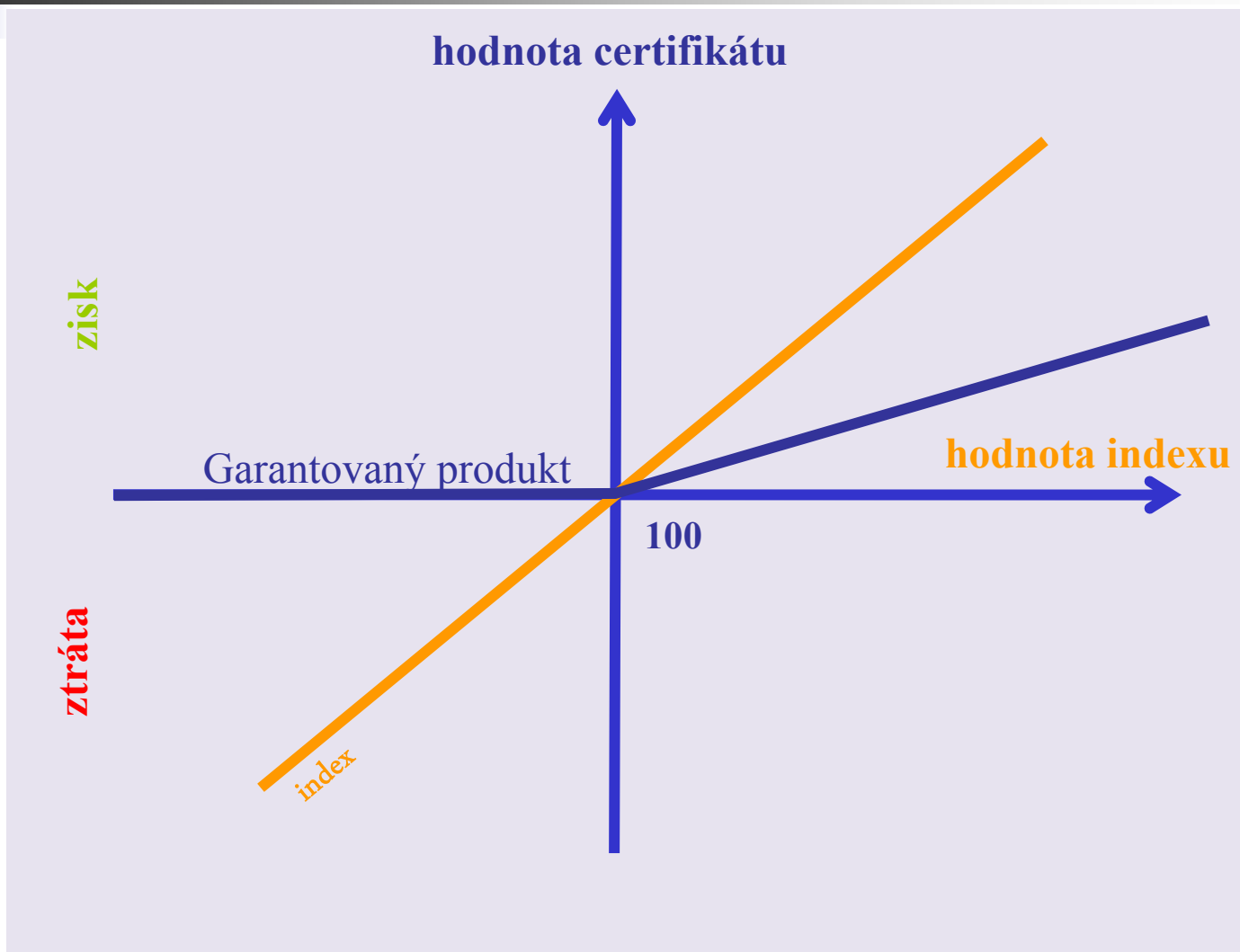
**Zajištění...**



**...stojí šanci.**

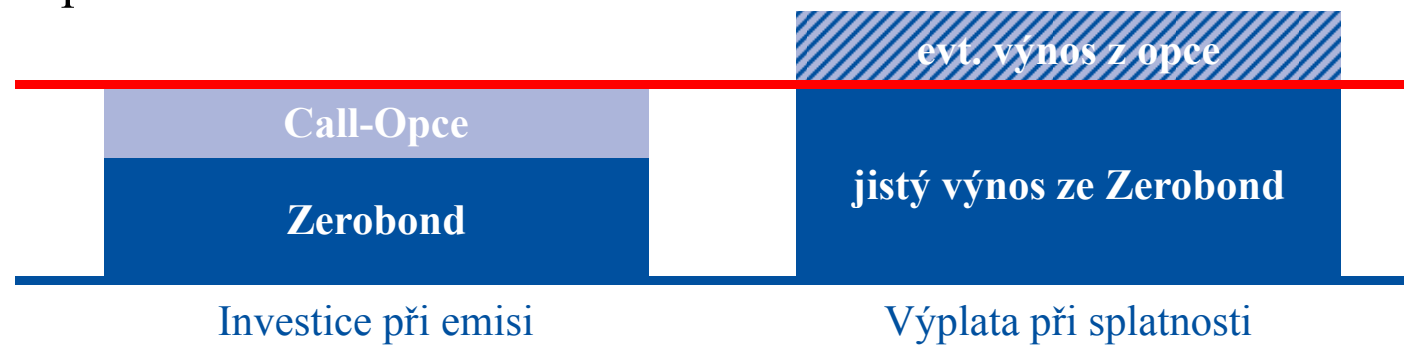
Na růstu kurzů se neparticipuje v plné výši (100%) jako je tomu u klasických indexových produktů, nýbrž pouze nižší kvótou...

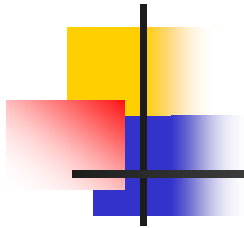
# Garantovaný produkt



## Konstrukce garantovaného produktu

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



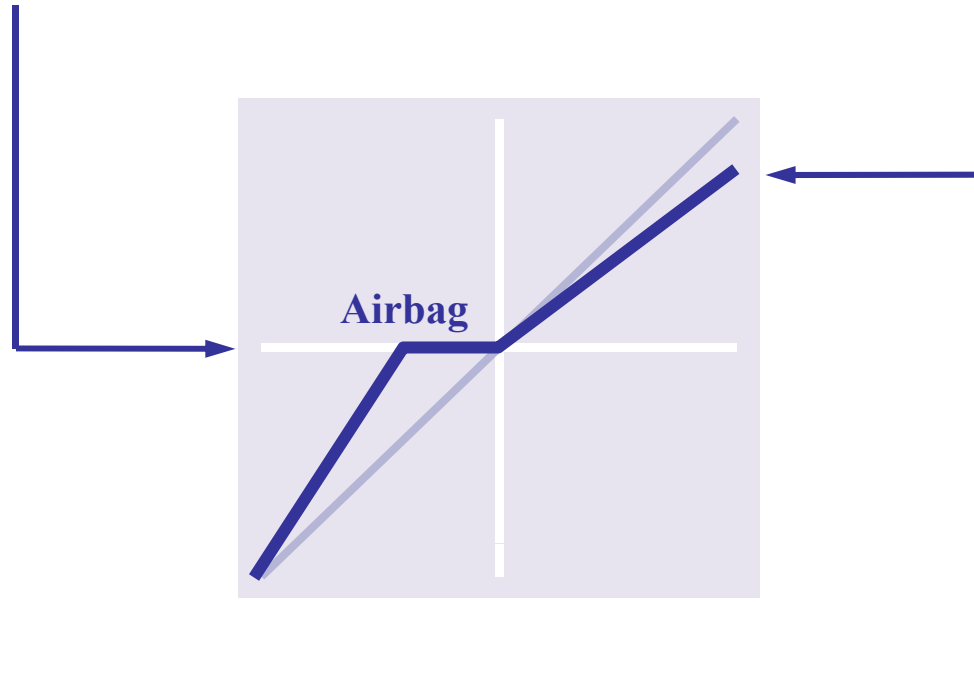


## **\* Airbag certifikáty**

## Částečné zajištění: Ochrana ne garance

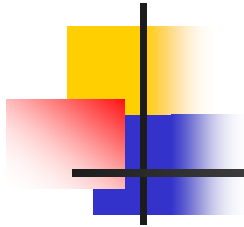
Ztratí-li Underlying až 20 nebo 25%, bude vyplacen emisní kurz. Teprve při větším poklesu se dostává do mínusu..

„Částečné zajištění“...



...nabízí více šancí.

Protože „zajištění“ je levnější je stupeň participace vyšší než u Garantovaného certifikátu – dokonce je možné dosáhnout 100 % participace. .



## **\* Bonus certifikáty**

## Příklad pro Bonus strategii (40/50)

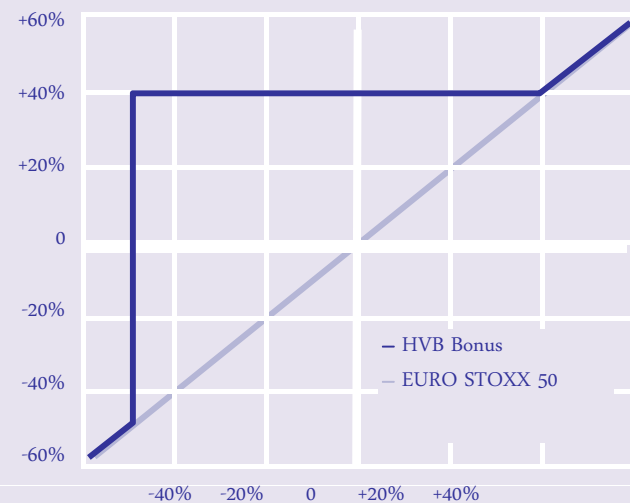
### HVB Bonus-certifikát

WKN 787 371, HVB

Doba trvání: 7. květen 2009

Roční poplatky: žádné

Spread: n/a



- Pokud index EURO STOXX 50 až do května 2009 oproti emisní hodnotě neztratí nikdy více než 50 Procent, bude splatnosti vyplaceno 140 Procent emisní ceny.
- Neomezená participace na všech přírůstcích.
- Pokud bude bariéra prolomena, bude se tento cenný papír chovat jako běžný indexový certifikát.



## Bonus pro všechny tržní fáze

**Bonus-částka:**  
**35,70 €**

24.10.03:  
EURO STOXX 50  
2.490 bodů

Bonus-certifikát  
24,90 €

**Bonus-hranice:**  
**1.670 bodů**

**Splacení: Hodnota indexu / 100**

Splacení minimálně 35,70 €, pokud se index  
nikdy nedotkne Bonus-hranice:

Bonus-výnos: 43,4%

Šance na výnos také při kurzovních ztrátách:

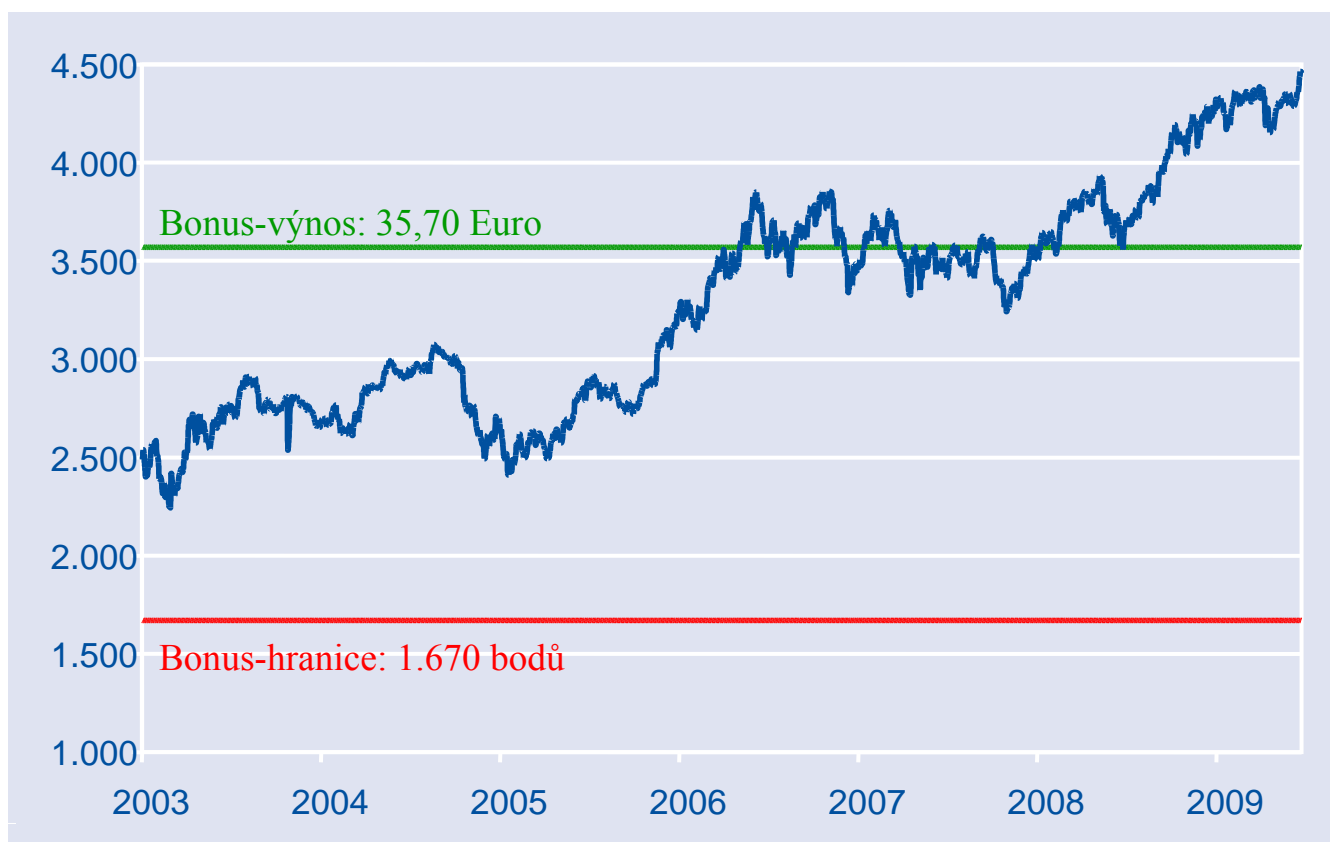
Ochrana proti poklesu: 32,9%

**Splacení: Hodnota indexu / 100**

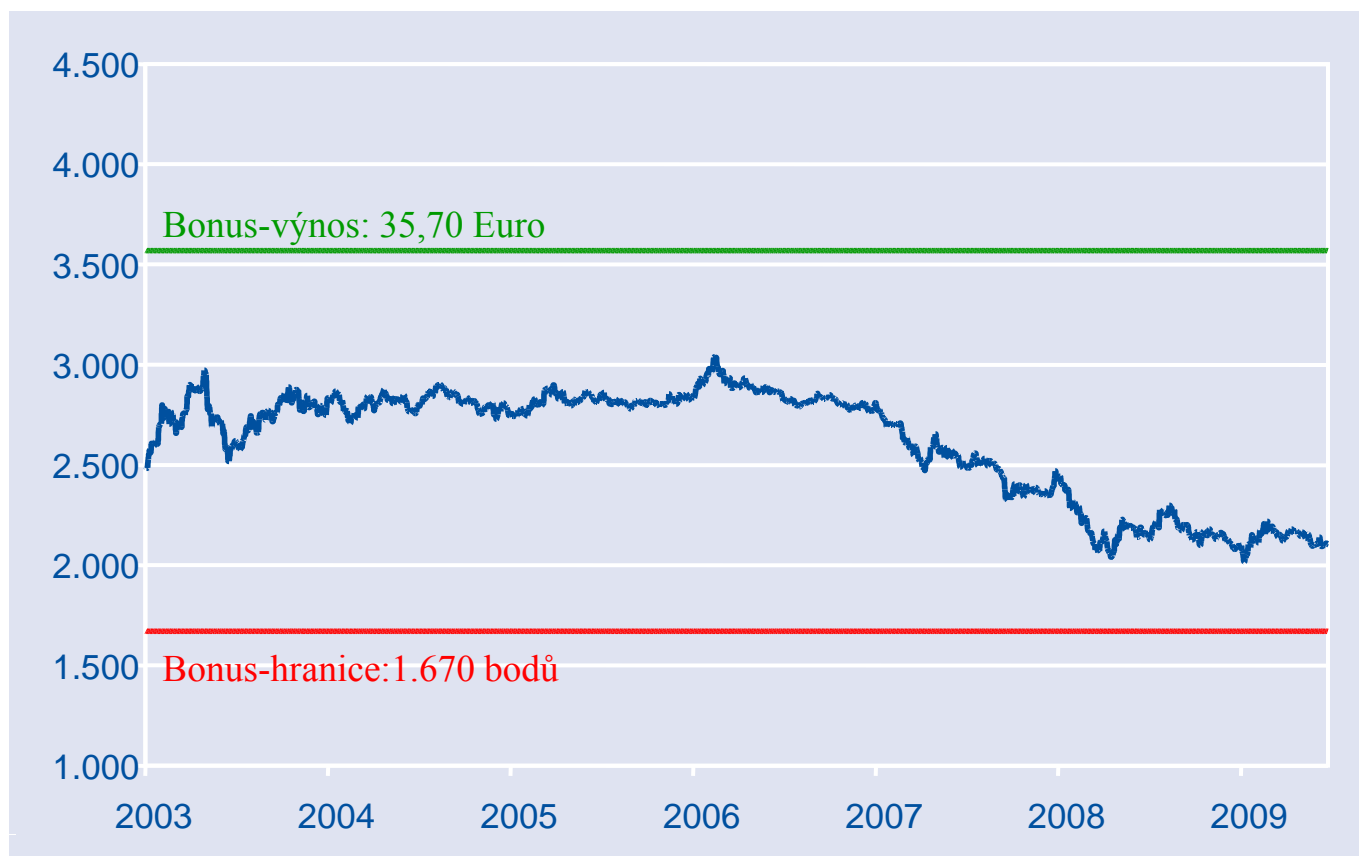
**Doba trvání: 6 let (až 2009)**



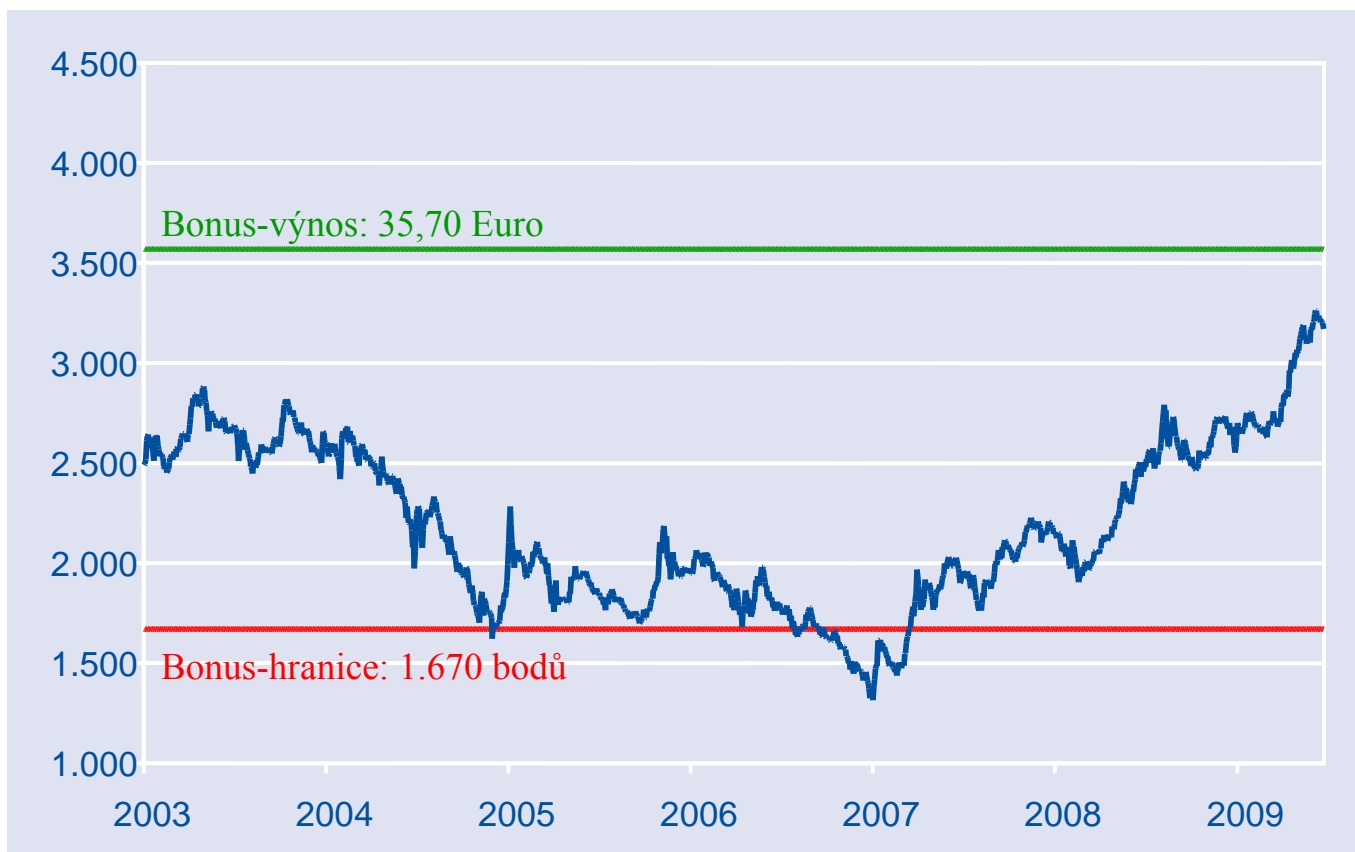
# Neomezený růstový potenciál



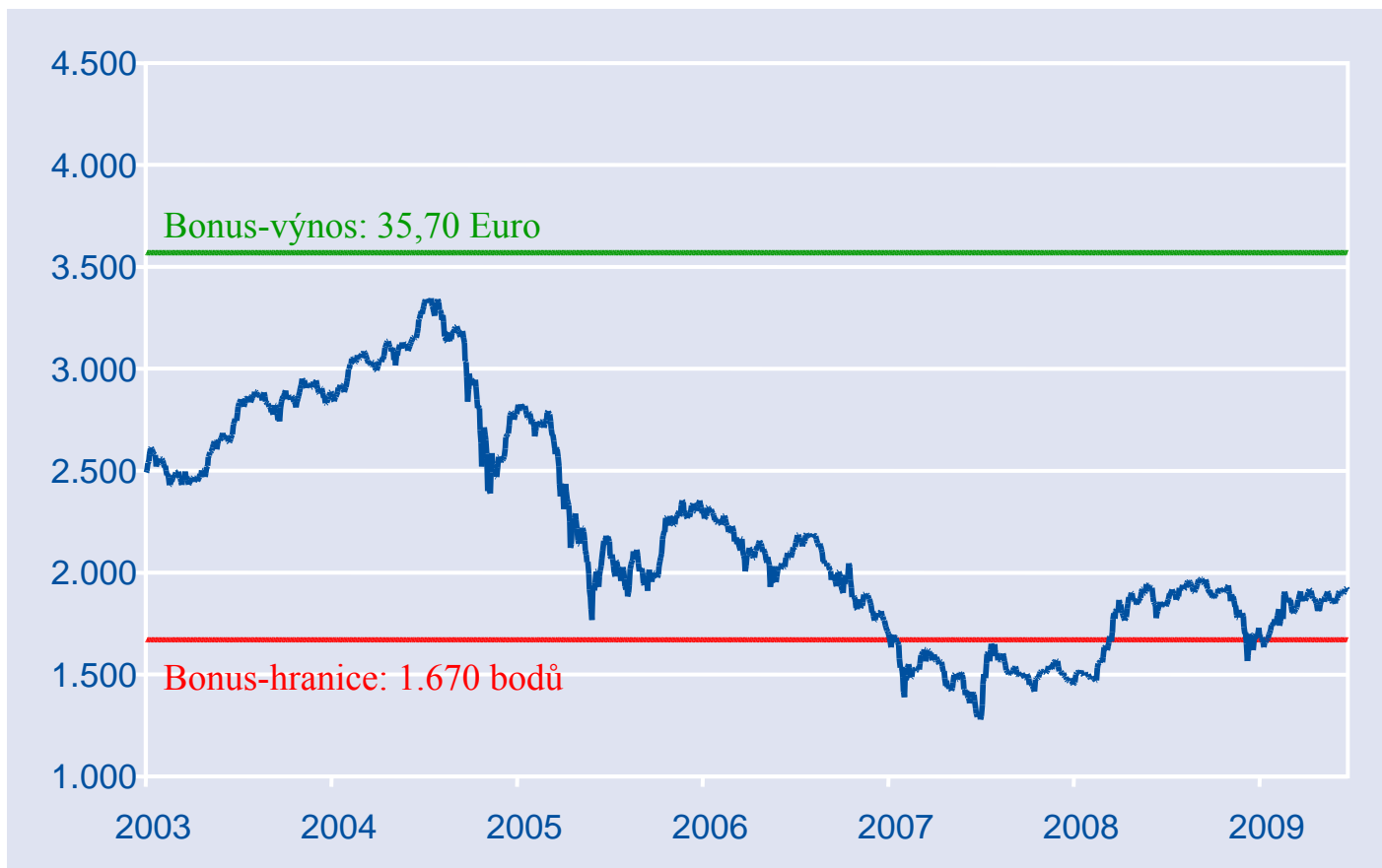
## Zisky také na obtížných trzích



# Výnos i přes Bonus-Deaktivaci



# Žádné dodatečné riziko ztráty



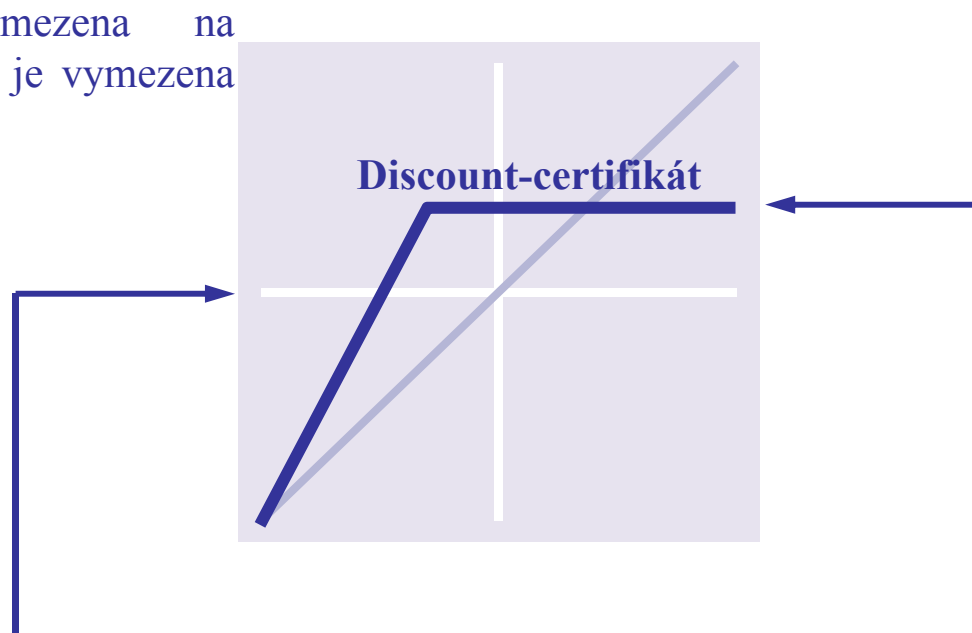


## **\* Discount certifikáty**

# Diskont: Výnosově-rizikový profil

Na rozdíl od indexových certifikátů je splatnost předem omezena na maximální částku, která je vymezena výší Cap.

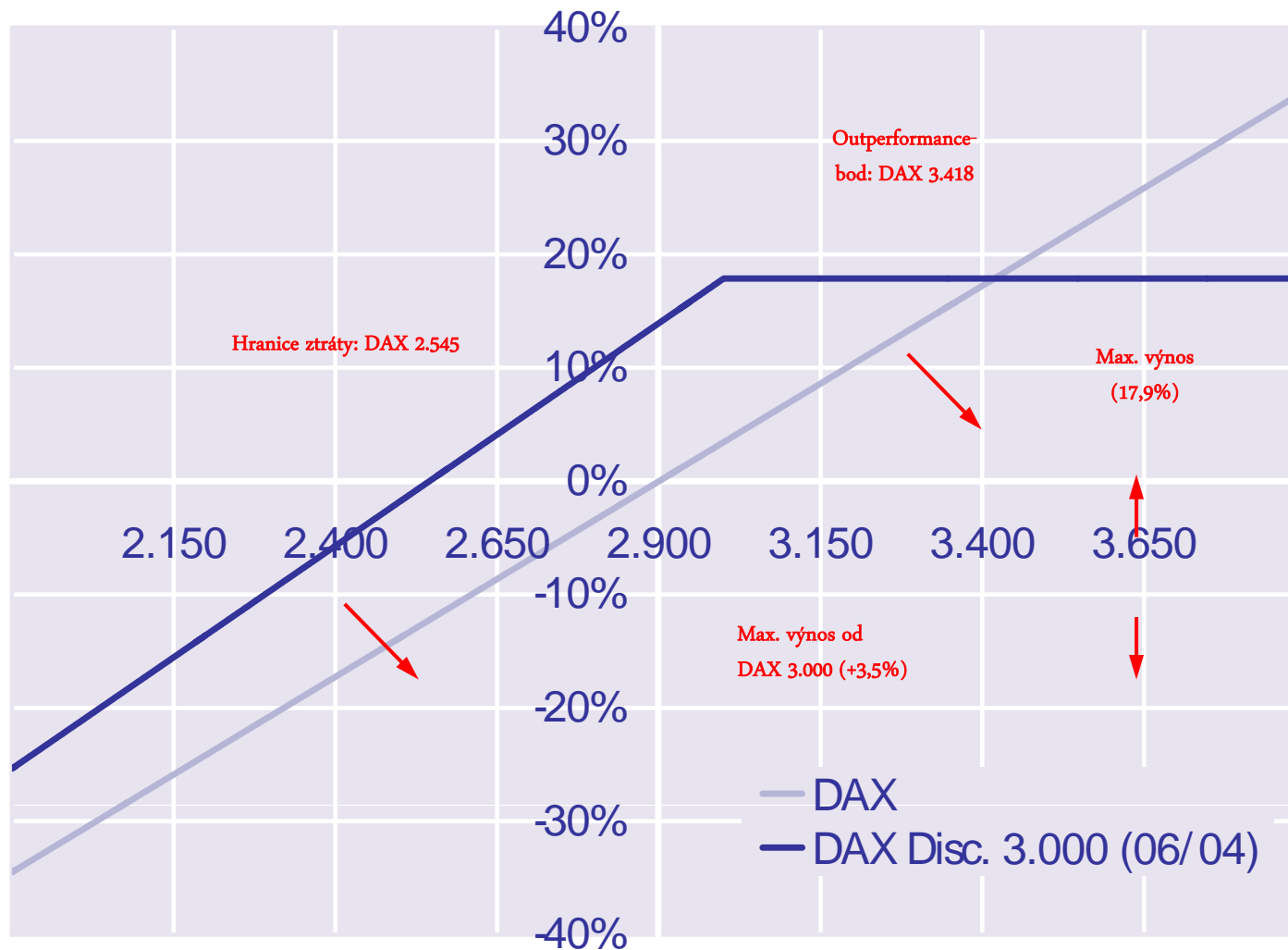
**Limitovaný výnos...**



**...umožní cenovou slevu.**

Limitovaná šance na výnos je kompenzována nižším nákupním kurzem, který pak působí jako riziková ochrana.

# Index versus Discount certifikát





## Discount certifikát – struktura

---

- Diskontový certifikát

- \* prodej kupní opce – opční prémie 3,55 EUR, sjednaná prodejní cena 3000, resp. 30

- \* nákup podkladového aktiva – DAX při 2900 bodů, poměr odběru 1:100, tj. 29 EUR





## Discount certifikát – struktura

DAX	Podkladové aktivum	Opce - prémie	Opce - uplatnění	Celkem	Hodnota certifikátu
3500	6	3,55	- 5	4,55	30
3000	1	3,55	0	4,55	30
2800	- 1	3,55	0	2,55	28
2545	- 3,55	3,55	0	0	25,45
2300	- 6	3,55	0	- 2,45	23



## Literatura

---

- SVOBODA, M.: *Indexové investice*. 1. vyd. Brno : Dimension, 2001. ISBN 80-238-7634-1.
- SVOBODA, M., ROZUMEK, D.: *Investiční certifikáty*. Praha : Komise pro cenné papíry, 2005. ISBN 80-239-5317-6.
- FEUERSTEIN, S., MÜLLER, A., WOLF, R.: *Besser Anlegen mit Hebelzertifikaten*. 1. vyd. München : FinanzBuch Verlag, 2003. 122 s. ISBN 978-3-89879-053-6.
- Kolektiv autorů: *Zkoušky odborné způsobilosti na kapitálových trzích : 2000 otázek pro makléře, investory a poradce*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2164-1. s. 389 – 484.