



## Modelové portfolio České spořitelny

Cíle, konstrukce portfolia a benchmarku

29. listopadu 2007

**Cíl:** Nabídnout dodatečné poradenství klientům v podobě portfolio managementu, tj. relativního srovnání jednotlivých investičních příležitostí. Za tímto účelem bude udržované portfolio sledovaných českých akcií a porovnávaná jeho výkonnost s pasivní strategií rovnoměrného zainvestování do všech akcií.

**Srovnávací benchmark:** Vzhledem k tomu, že se bude jednat o produkt určený pro retailové klienty (kteří zpravidla investují menší objem finančních prostředků), není nutné při konstrukci srovnávacího indexu přihlížet k různým institucionálním omezením typu tržní kapitalizace společnosti, resp. likvidita akcií a je možné pro srovnání použít jednoduchou pasivní strategii rovnoměrného zainvestování do všech akcií. Porovnání s takto konstruovaným indexem umožní ČS ponechat si možnost plné škály názorů (převážení / podvážení vůči váze jednotlivé společnosti v indexu), jakožto i relativně stejnou významnost jednotlivých doporučení (příklad – v případě konstruování tržně kapitalizačního indexu může např. u společností s nižší vahou docházet k omezení maximálního podvážení vůči indexu ve srovnání s možností převážení, k opačnému případu by zase docházelo u společností s nejvyšší vahou v indexu). Vytvoření vlastního srovnávacího indexu (a ne převzetí standardního indexu pražské burzy PX) je podle nás transparentnější, protože stejně bychom museli s ohledem na naši nemožnost vyjadřovat svůj názor na akcie společnosti Erste Bank index PX o tuto skutečnost upravovat. Prakticky bude srovnávací index počítán jako geometrický průměr zhodnocení jednotlivých společností, čímž bude vždy zajištěna podmínka rovnoměrného zainvestování do všech společností. Výkonnost takto spočítaného cenového indexu bude dále upravovaná o inkasované dividendy (čisté dividendy po zdanění), čímž dostaneme konečný srovnávací index vůči kterému budeme porovnávat výkonnost portfolia. Základní vlastnosti srovnávacího indexu:

- Zahrnuje všechny společnosti z indexu PX analyticky pokrývané ČS/Erste
- Všechny společnosti mají rovnoměrné zastoupení
- Započítává okamžitou reinvestici čistých (zdaněných) dividend v rozhodný den
- Nové tituly jsou do indexu přidány dnem zahájení pokrytí

**Konstrukce portfolia:** Do portfolia budou vybírány společnosti obchodované na pražské burze, které jsou analyticky pokrývané jednotlivými analytiky skupiny Erste Bank. Váha jednotlivých společností se může pohybovat v rozmezí  $<0\%, 2/n \cdot 100\%>$ , přičemž  $n$  – počet sledovaných společností (rovná se současně i počtu společností obsažených v indexu). Prostředky, které nebyly zainvestovány do některé ze společností zůstávají deponované jako peníze a do výpočtu výkonnosti se počítají neúročeně. Jednotlivé transakce (nákup nové společnosti, příp. prodej stávající společnosti, resp. zvýšení / snížení jednotlivých vah) budou vždy uskutečňované na zavíracích kurzech a s každou změnou bude následně publikován analytický report ČS, který tuto změnu přesně popíše a zdůvodní. Jednou měsíčně bude přehled aktuálního portfolia a srovnání výkonnosti portfolia a srovnávacího indexu součástí pravidelné Měsíční akciové strategie ČS. Veškeré transakce a výpočty budou zaznamenány v excelovském souboru tak, aby bylo možné i zpětně provést kontrolu všech výpočtů. S ohledem na omezení potenciálních konfliktů mezi oficiálními dlouhodobými doporučeními skupiny Erste Bank a implicitními závěry, vycházejícími z konstrukce portfolia budou dále dodržovány následující dva principy: 1. společnost, která bude mít doporučení prodat na stupnici Erste Bank nebude v portfoliu zařazena; 2. nikdy nedojde k tomu, aby společnost s nižším doporučením na stupnici Erste Bank (prodat, redukovat, držet, akumulovat, koupit) měla větší váhu než společnost s vyšším doporučením (v případě stejných doporučení je přidělení váhy plně v diskreci sestavovatelů portfolia a to i případné podvážení společností s doporučením koupit, tak aby mohlo být umožněno převážit jiné perspektivnější společnosti se stejným doporučením koupit). Sledovaný investiční horizont bude šest měsíců, tj. bude odpovídat délce daňového testu. Změny vah v portfoliu budou tedy prováděny s ohledem na očekávané zhodnocení v půlročním horizontu.

Tento dokument je považován za doplňkový zdroj informací našich klientů. Je založen na nejlepších informačních zdrojích dostupných v době tisku. Použité informační zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak Česká spořitelna, a.s. ani její pobočky neručí za správnost a úplnost uvedených informací. Názory, prognózy a odhady v materiálu prezentované odrážejí naše nejlepší znalosti ke dni vydání publikace a mohou se změnit bez udání důvodu. Autoři považují za slušnost, že při použití jakékoliv části tohoto dokumentu, bude uživatelem tento zdroj uveden.

Tento dokument není nabídkou ani propagací nákupu či prodeje cenných papírů. Česká spořitelna, a.s., Erste Bank, jejich její dceřinné společnosti a klienti mohou mít pozice v cenných papírech uvedených v doporučení, mohou obchodovat s cennými papíry společností nebo společností poskytovat služby investičního bankovníctví.

Minulý výkon investičních instrumentů nezaručuje srovnatelný budoucí výkon. Různé instrumenty a investice s sebou nesou různý stupeň investičního rizika. Hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní částky. ČS nepřebírá odpovědnost za případné ztráty způsobené přímo či nepřímo využitím informací v tomto dokumentu.