

Právní sdělení k propagačnímu sdělení vytvářenému společností GRANT CAPITAL a.s. ve formě modelového portfolia

Obecné informace

Společnost GRANT CAPITAL a.s. je na základě registrace udělené Českou národní bankou investičním zprostředkovatelem, poskytujícím investiční službu přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů a investiční službu investiční poradenství týkající se investičních nástrojů, a to ve vztahu k investičním cenným papírům nebo k cenným papírům kolektivního investování.

Společnost GRANT CAPITAL a.s. (dále v textu tohoto sdělení označována také jen jako „Společnost“) při výkonu své činnosti podléhá doзору a regulaci České národní banky (www.cnb.cz).

Společnost GRANT CAPITAL a.s. předává pokyny k realizaci obchodů na kapitálových trzích přijaté od klientů smluvního obchodníka s cennými papíry.

Charakter propagačního sdělení

Společnost GRANT CAPITAL a.s. v rámci propagace investičních služeb které poskytuje průběžně vyhotovuje a zveřejňuje modelové portfolio, které je určeno zájemcům o služby Společnosti a také současným klientům Společnosti k získání reference o charakteru, obsahu a rozsahu investiční služby investiční poradenství týkající se investičních nástrojů, poskytované Společností.

Zveřejněné modelové portfolio obsahuje výhradně informace o krocích Společnosti, které tato podnikla v minulosti, nikoli kroky, které teprve podniknout hodlá, a **slouží výhradně pro propagační účely jako vzor investiční služby investičního poradenství, kterou Společnost svým klientům individuálně poskytuje.**

Zveřejněné modelové portfolio nemá charakter investičního doporučení ani analýzy investičních příležitostí, jeho účelem není veřejné doporučení obchodních transakcí, investiční strategie nebo investiční příležitosti; s ohledem na tuto skutečnost Společnost při tvorbě svého propagačního sdělení nepostupuje podle požadavků zákona o podnikání na kapitálovém trhu upravující pravidla pro analýzu investičních příležitostí nebo investičních doporučení.

Základní pravidla tvorby propagačního sdělení ve formě modelového portfolia

Společnost vynakládá odbornou péči směřující k tomu, aby informace prezentované v propagačním sdělení byly dostačující a přesné, a aby nebyly zdůrazňovány potenciální výnosy nebo výhody spojené s propagovanou investiční službou, aniž by současně výrazně a objektivně neupozornila na všechna podstatná rizika, která jsou nebo mohou být s propagovanou investiční službou spojena;

Společnost dbá na to, aby informace prezentované v propagačním sdělení nebyly nepravdivé, zavádějící a nekorektní, a aby nezastíraly, nezlehčovaly nebo nezamlčovaly důležité skutečnosti, informace nebo upozornění. V této souvislosti Společnost zejména získává informace pro tvorbu propagačního sdělení z důvěryhodných zdrojů.

Propagační sdělení představuje názor společnosti (nebo osoby, která jej připravila), založený na výpočtech a předpokladech společnosti nebo jejích zdrojů. I přes tuto přiměřenou péči nezaručuje Společnost správnost údajů předávaných v propagačním sdělení, když předpokládané skutečnosti se mohou v budoucnosti od informací předaných v propagačním sdělení výrazně lišit.

Společnost uveřejňuje propagační sdělení ve formě modelového portfolia vytvořená svými zaměstnanci nebo smluvními zástupci, zařazených na pozici analytik.

Rizika spojená s propagovanou investiční službou

Společnost upozorňuje zájemce o poskytnutí investiční služby investiční poradenství nebo současné klienty, kteří tuto službu hodlají využívat nebo využívají, že využije-li klient investiční služby investičního poradenství, poskytované Společností, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí;

Společnost upozorňuje, že Společností poskytnutá rada se v budoucnu může ukázat jako nesprávná, že investice učiněné na jejím základě mohou být ztrátové, a že Společnost může v závislosti na dalším vývoji svou radu kdykoliv v budoucnosti odvolat nebo změnit. Společnost poskytuje klientům pouze rady, vlastní investiční rozhodnutí jsou vždy na klientovi, který si za ně nese plnou zodpovědnost.

Hodnota investičního nástroje zařazeného do modelového portfolia může být ohrožena a modifikována působením různými riziky, např. s rizikem souvisejícím s nabídkou a poptávkou po daném investičním nástroji, rizikem konkurence, rizikem cen vstupů či rizikem tržních kolísání.

Společnost nepřebírá odpovědnost za případné ztráty způsobené přímo či nepřímo využitím informací v tomto propagačním sdělení.

Obecná investiční rizika:

V zásadě každá obchodní aktivita je spojena s určitou mírou rizika.

Všechny obchody na kapitálových trzích nesou riziko kapitálové ztráty, kdy investor nemusí dosáhnout očekávaného výnosu, a ne vždy může dostat zpět plnou výši investovaných prostředků.

Investiční riziko každého investora spočívá zejména v tom, že hodnota jeho investice v průběhu času kolísá a to jak směrem nahoru, tak i směrem dolů. Výsledky minulého období u jednotlivých akciových titulů nejsou žádnou zárukou pro jejich budoucí vývoj.

Investici do investičních nástrojů je nutno posuzovat z hlediska vlastních jednotlivých rizik, ovšem také s ohledem na vlastní možnosti klienta finanční, jeho investiční cíle a znalosti a zkušenosti. Každý investor musí při zvážení svých investičních cílů určit i výši rizika, které je ochoten nést.

Investiční nástroje nebo investičních služby, které může Společnost na pokyn klienta /investora/ předat obchodníkovi s cennými papíry k realizaci, nemusí být vhodné pro každého investora.

Předpokládané či možné výnosy nejsou zaručené a zaručena nemusí být ani návratnost investované částky.

Při vytváření modelového portfolia využívá společnost níže uvedené analytické metody či principy ohodnocení nástrojů, emitentů či stanovení cenového cíle:

Obsah propagačního sdělení ve formě modelového portfolia je vytvářen pomocí níže popsaných metod a principů ohodnocení nástrojů a emitentů.

Společnost upozorňuje, že při vytváření obsahu propagačního sdělení není ve výsledných cenách obchodů zohledněna nákladovost příslušných transakcí pokud jde o poplatky hrazené za realizaci obchodních transakcí obchodníkovi s cennými papíry, jehož prostřednictvím jsou obchody realizovány; společnost v této souvislosti upozorňuje, že nákladovost příslušných transakcí může snížit reálný výnos nebo zvýšit reálnou ztrátu portfolia i o několik procent.

Popis analytických metod:

Fundamentální metody

Zde zkoumáme jednotlivé společnosti a sektory v závislosti na tržní kapitalizaci, kursu akcie, minimu a maximu kursu akcie za určité období, vytvořených cash rezervách, pasivech vs. aktivech firmy, P/E a P/S ratio.

Detailně se přihlíží především k těmto položkám:

- Základní komponenty firemních výsledků
- Zdroje zisku a ziskovosti vs. růst firmy
- Dlouhodobé efekty monetární politiky na akciový trh
- Model DFCF (Discounted Free Cash Flow)
- Model růstu pomocí ROE (ROIC)
- Ocenění formou tržního srovnání
- Zadlužení společnosti a její formy
- Model oligopolu, konkurence na trhu
- a v neposlední řadě také na vzorové ocenění s užitím uvedených modelů

Technické metody, tzv. „technical analysis“

Zde zkoumáme klouzavé pohyblivé průměry, volatilitu, Stochastic, support hranice, rezistence hranice, RSI, MACD, Bollingerova pásma, objemy a A/D lines apod. Dále se používáme historické kursové řady, grafy a jejich zpětný vývoj.

Detailně se však pohlíží především na:

Technické indikátory

Pomocí této metody se snažíme získat informace o situaci na trhu, rozhodovací signály pro nákup či prodej apod. Tyto signály mají upozornit na situaci, kdy je trh nasycen a lze očekávat brzký pokles nebo naopak, kdy je trh nenasyčen a lze očekávat oživení na trhu spolu s růstem kurzů. Technické indikátory jsou funkce, které se definují na každý obchodní den. Naše speciální obchodní systémy na základě těchto indikátorů generují nákupní a prodejní signály.

- **Klouzavé průměry**

Klouzavý průměr konstruuje ceny v minulosti na základě lineární kombinace, k čemuž využívá různé koeficienty. Jejich součet je vždy roven jedné. Klouzavé průměry jsou jedním z nejpoužívanějších metod

technické analýzy. Vyhlazují prudké výkyvy cen a identifikují trend. Nevýhodou je jejich vycházení z minulosti, a tedy jisté zpoždění za aktuálním vývojem.

- **Jednoduchý klouzavý průměr (Simple Moving Average - SMA)**

Jedná se o obyčejný aritmetický průměr posledních pozorování. Délka zvoleného období pro výpočet průměru je volena na základě délky investice, charakteru trhu či empirických výzkumů. Čím je kratší perioda, tím více je vysíláno signálů, čímž dochází ke zvýšení míry výskytu falešných signálů.

- **Triangulární klouzavý průměr (Triangular Moving Average - TMA)**

Váha jednotlivých historických dat je různá. Největší váhu mají data uprostřed periody, směrem ke krajům váhy lineárně klesají.

- **Vážený klouzavý průměr (Weighted Moving Average - WMA)**

Data v periodě jsou rozložena lineárně. Největší váhu mají současné hodnoty. Obvykle se nejstarší hodnotě přidělí váha 1, druhé hodnotě váha 2 až do současnosti.

- **Exponenciální klouzavý průměr (Exponential Moving Average - EMA)**

Váhy jsou rozděleny exponenciálně. Největší váhu mají aktuální hodnoty, nejmenší váhu mají nejstarší hodnoty. Bere v úvahu veškerá data z minulosti a není omezen délkou periody.

- **Variabilní klouzavý průměr (Variable Moving Average)**

Variabilní klouzavý průměr je speciálním případem exponenciálního. Přidává k němu dvě vyrovnávací konstanty podle volatility ceny. Jeho výhodou je, že v období vysoké volatility se stává citlivějším a dává signály ve větší míře a rychleji. Naopak v okamžicích stability cen se stává klouzavý průměr méně citlivý.

- **Klouzavá regrese (Time Series Forecast)**

Tato metoda se konstruuje odlišně oproti klouzavým průměrům. Využívá klouzavého prokládání přímky posledními pozorováními metodou nejmenších čtverců.

- **Pásmová analýza – „Envelopes“**

Pásmová analýza je založena na klouzavých průměrech. Počítá tři křivky - klouzavý průměr ceny akcie, horní a dolní hranici pásma. Šířky pásma od klouzavého průměru jsou konstantní či proměnlivé v závislosti na volatilitě ceny. Zde rozlišujeme a používáme tři základní pásma:

1) Procentní

2) Bolligerovo (BB) - šířka pásma se mění dle volatility akcie

3) Pásky klouzavých průměrů (MAB) - šířka pásma se mění dle volatility klouzavého průměru.

- **Oscilátory**

Oscilátory jsou skupinou indikátorů, které měří změnu ceny za zvolený časový úsek. Sledují trendy, extrémy a divergence od cen. Používáme je zejména při postranním pohybu cen, při trendech často vydávají falešné signály. Oscilátory, které používáme nejčastěji:

1) Momentum - porovnává dnešní ceny s cenou před n dnů

2) Rate of Change (ROC) - v podstatě momentum vyjádřené v procentech

3) Moving Average Spread (MAS) - rozpětí dvou klouzavých průměrů stejného typu a různé délky

4) Cenový oscilátor (Price Oscillator) - porovnává dnešní hodnoty exponenciálního průměru s hodnotou před n dnů

5) Index relativní síly (RSI)

6) Trix

7) Stochastické oscilátory (Stochastic Oscillator)

8) MACD (Moving Average Convergence Divergence)

Analytické metody

Tvoří modeláž projekce čistého zisku a cash-flow tzv. Generalized Earnings Model a modeláž projekce čistého zisku Dividend Discount Model – projekce tvorby a výplaty dividend.

Detailně se přihlíží především na:

- Model oceňování kapitálových aktiv – CAPM

S ohledem na tržní (systematické) a jedinečné riziko, diverzifikaci a její vliv na celkové riziko portfolia, separační teorém, tržní portfolio, přímku kapitálového trhu (CML) a přímku trhu cenných papírů (SML). Dále pak na faktory beta a alfa, adjustace a predikce bety.

- GEM (Generalized Earnings Model)

- DCF Discounted Cash Flow (DCF) a porovnání ve skupině srovnatelných společností Výhodou metody DCF je, že zde rigorózně kalkulujeme budoucí finanční výsledky, naopak nevýhodou tohoto modelu může být, že prognóza budoucích finančních výsledků může být ovlivněna vlastním úsudkem našeho analytického oddělení. Porovnání ve skupině srovnatelných společností je tedy více nezávislé na úsudku analytického oddělení, ale je obvykle založeno na současných finančních výsledcích, které se mohou od výsledků budoucích lišit.

Nedílnou součástí každého ocenění je i metoda relativního srovnání ve skupině srovnatelných společností, avšak tato slouží spíše podpůrně jako test vypovídací schopnosti diskontní metody z důvodů rozdílných účetních standardů, rozdílné velikosti firem, dostupnosti informací, dopadu akvizic a dceřiných společností na strukturu účetních rozvah, rozdílné dividendové politiky a rozdílných očekávání budoucích ziskových marží. Tato srovnávací metoda snižuje závislost výsledků na úsudku analytika, naopak však toto srovnání je založeno na současných finančních výsledcích, které se mohou od budoucích výsledcích lišit.

Pokud se fundamentální ocenění a interval hodnot na základě relativního srovnání v zásadě shodují, je to známka správnosti projekcí cash flow a dalších klíčových předpokladů diskontovacího modelu (zvláště diskontní faktor, růst v tzv. „nekonečné fázi“, kapitálová struktura, apod.). V opačném případě je nutno najít faktory vedoucí k zásadní rozdílnosti obou oceňovacích metod.

Komparativní analýza – SWOT (silné stránky – slabé stránky – příležitosti – hrozby)

SWOT analýza a analýza jednotlivých firem a porovnání s příslušnými sektory.

Dále se jednotlivá akcie může porovnávat v předem daných ukazatelích v rámci určité skupiny akcií, odvětví, průmyslu či celého trhu. Přihlédnutí k ID regulovaných investičních subjektů SEC, BaFin či SFA, odhady Reuters, Zacks, Briefing, WSJ atd.

Riziková analýza

Zde zkoumáme investiční nástroje, akcie daných společností, podle jejich likvidity (denního objemu obchodovaných kusů), zpravidla úzce korelované s tržní kapitalizací ne menší nežli 300mil. USD. Dalším aspektem rizikové analýzy je přihlédnutí k ohodnocení předních světových kreditních ratingových agentur jako jsou **Standard & Poor's**, **Moody's Investor Services**, **Fitch Ratings**. Stejně tak je třeba brát v úvahu další rizikový axiom, konkrétně faktor Beta (volatilita) konkrétní akcie či celého akciového indexu (DJIA, Nasdaq Composite apod.)