

VHS Turnov

Objem volných zdrojů:	od 10 mil. Kč
Investiční horizont:	měsíce – roky podle vybrané strategie (indikativní výnosy uvádíme v horizontu jednoho roku)
Likvidita:	10 dní
Rizikový profil:	důraz na konzervativní investiční strategie, možnost individuálních úprav

Tato příloha úvodní nabídky služeb ČSOB AM popisuje **možnosti, produkty a postupy vhodné pro zhodnocení finančních rezerv** nad rámec běžných depozitních produktů **prostřednictvím individuálního portfolia**. Předpokládáme spíše konzervativnější přístup a možnost dalšího přizpůsobení Vaším možnostem, potřebám a preferencím.

Poskytované služby a smluvní rámec spolupráce

Spolupráce probíhá s využitím speciálního účtu u ČSOB (AM účet), k němuž má ČSOB AM dispoziční právo. Portfolio pak řídíme podle Smlouvy o obhospodařování cenných papírů, jejíž **Statut portfolia vymezí závazné investiční limity**, určující investiční strategii. Veškeré **prostředky klienta zůstávají stále jeho majetkem**, ať už na zmíněném běžném účtu (peníze) nebo majetkových účtech (cenné papíry).

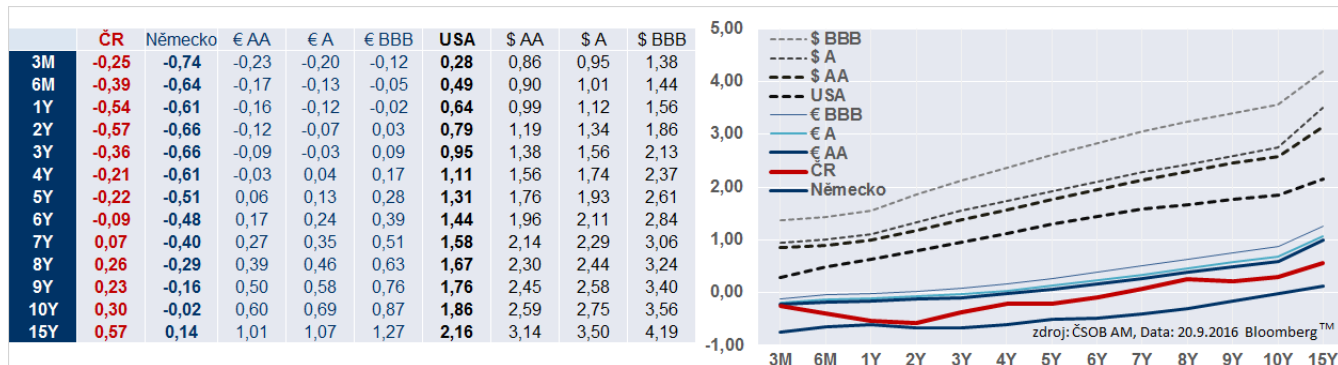
ČSOB AM poskytuje informace o stavu a výkonnosti portfolia i podklady k účtování o jednotlivých investičních nástrojích prostřednictvím měsíčních výpisů, podrobnějších zpráv i osobních prezentací. **Objem portfolia může průběžně kolísat** dle potřeb klienta; standardní lhůtou pro výběr hotovosti je 10 dnů. **Poplatková struktura odráží objem i výkonnost portfolia** (přidanou hodnotu správce).

Konzervativní základ portfolia: peněžní trh a trh dluhopisů

Při dnešní úrovni sazeb není výhodná orientace na nejkratší nástroje peněžního trhu či státní emise. Při výběru dluhopisů vycházíme ze smluvních limitů a předpokládané potřeby hotovosti ze strany klienta. Dostupné výnosy pak odrážejí dobu splatnosti a kredibility emitenta, projevují se i očekávání dalšího vývoje. (Nezbytná likvidita portfolia vychází ze splatností dluhopisů i možnosti je podle potřeby prodat.)

Dostupné výnosy

Výnosová křivka CZK, EUR, USD: výnos vs. splatnost a kredibilita emitenta (rating)



Pro investice CZK jsou vedle korunových využitelné i dluhopisy v cizích měnách – po zajištění měnového rizika. Náklady zajištění kolísají od 0% (aktuálně pro €) až do 0,80% p.a. (\$). Jednotlivé dluhopisy využíváme přímo nebo prostřednictvím fondů, jejichž portfolia svými parametry také indikují dostupné výnosy, zde *podle investičního horizontu a zaměření portfolia*, resp. fondu (data k 9.9.2016, resp. k 31.8.2016):

KBC Money CZK ALPHA	0,37 roku / 0,43% p.a.	týdny – měsíce od 3 měsíců od 1 roku; smíšené portfolio; podíl akcií 0-15% portfolia od 1 roku dividendová třída fondu = nástupce fondu ČSOB st dluhopisů významný podíl státních dluhopisů (pro investiční profil opatrný a vyšší)
KBC Money CZK OMEGA	0,76 roku / 0,40% p.a.	
ČSOB Inst – nadační	1,25 roku / 1,25% p.a.	
KBC Multi Int. CZK Medium	1,12 roku / 0,40% p.a.	
ČSOB Střednědobých dluhopisů	2,59 roku / -0,07% p.a.	
KBC Renta Czechrenta	4,33 roku / 0,07% p.a.	
HIGH YIELD Bond Fund ¹	3,36 roku / 3,08% p.a.	

Aktuálně preferovaná témata

Kratší dluhopisy, plovoucí úrokové sazby	kratší splatnost a/nebo plovoucí sazby (ošetření rizika růstu sazeb v horizontu cca 2 roky) splatnost max. 3 – 5 let (kontrola kreditního rizika)
Korporátní emise	výnosová premie oproti státním dluhopisům (jejich výnos dnes často nedosahuje ani výchozí investice)
Dluhopisy s vysokým výnosem v cizích měnách	dluhopisy nižší bonity, dluhopisy vysoko úročených měn, dluhopisy rozvíjejících se ekonomik denominovaných v lokálních měnách příslušných zemí + adekvátní fondy vč. fondů třetích stran

S vynecháním státních dluhopisů jsou dostupné **výnosy max. do 1% p. a.**, obecně však platí: Pro dosažení zajímavějších výnosů je **žádoucí kombinace s dalšími typy aktiv, přičemž pro VHS Turnov po úvodním představení doporučujeme výběr z dále uvedených nejkonzervativnějších variant obou typů** (tj. profilové portfolio / strategie s důrazem na zabezpečení investice). Pro úplnost uvádíme i **nejjednodušší investiční strategie, využitelné již od 10 mil. Kč**.

Profilová portfolia – smíšené investiční strategie

Profilové portfolio fondů

Jednotlivé investiční strategie (uvádíme i jejich označení v nabídce ČSOB Private Banking) se liší poměrem úrokové (nástroje peněžního trhu, dluhopisy) a akciové složky (kromě akcií také tzv. ETF, komodity apod.). Formálně jde o **individuální portfolia, investující prostřednictvím odpovídajících fondů pro jednotlivé strategie** zřízených pod českou jurisdikcí, využít lze i různé kompromisní varianty. Jde velmi o efektivní řešení z hlediska řízení portfolia (transakční náklady, dostupnost konkrétních cenných papírů v různou dobu apod.) i z hlediska administrativní náročnosti z pohledu investora (účetní evidence, přehlednost atd.). Očekávaný výnos a další parametry uvádíme pro jednotlivá PPF dle pravidel uvedených na další straně i pro zabezpečené investiční strategie.

Pevná odměna se v rámci PPF vůbec neúčtuje, poplatek za správu se totiž průběžně promítá přímo do ceny fondu PPF 10, PPF 20 atd. Tam se vracejí i poplatky za řízení fondů využitých v rámci PPF, což přináší další úspory oproti přímému držení jednotlivých fondů.

Výnosová odměna se účtuje z rozdílu výkonnosti portfolia a jeho benchmarku sazbou 20%.

A1 10% akcií (neutrální expozice v rámci limitu 5% - 15%)

Druh investičního nástroje	Expozice (%)	Neutrální scénář	Negativní scénář	Pozitivní scénář
Dluhopisy s plovoucím kupónem	80	0,65%	-0,33%	1,63%
Dluhopisová témata/kredity	10	2,00%	-6,82%	10,82%
Akcie	9	8,00%	-21,40%	37,40%
Realitní akcie	1	6,00%	-15,56%	27,56%
Profilové portfolio "Largo"	100	1,50%	-2,43%	5,42%
Doporučený investiční horizont	min. 2 roky			Investiční profil: Velmi opatrný
Benchmark: 90% PRIBOR 1M + 5% EuroStoxx 50 + 3,50% S&P 500 + 1,50% CECEUR				Odměna za správu: 0,60% p.a.

Investiční strategie s důrazem na zabezpečení investice

Smluvní limity pro různé typy aktiv v portfoliu naplňujeme přímo nebo prostřednictvím adekvátních fondů. V menších portfoliích fondy dominují, s rostoucím objemem se rozšiřuje i prostor pro přímo držené dluhopisy; státní emise mají někdy význam z hlediska stability a likvidity, výnosově však zaostávají. Pro investice do akcií jsou fondy efektivnější téměř vždy, obvykle i při investování v objemu stovek milionů Kč. Hlavně při využití dynamičtějších trhů jsou na místě i úvahy o eliminaci rizika výraznějšího poklesu a využití zabezpečených investic.

Pozitivní a negativní scénáře znázorňují **souvislost mezi uvažovaným výnosem a investičním rizikem** následujících strategií a kategorií investičních nástrojů **v období nejbližších dvanácti měsíců**. Bereme v úvahu vzájemnou korelaci vývoje jednotlivých typů aktiv, celkové riziko portfolia je tedy nižší, než by odpovídalo součtu rizik jednotlivých nástrojů. Celý model je postaven **na 95% hladině spolehlivosti**, je tudíž racionálním měřítkem podstupovaného investičního rizika. Nezohledňuje individuální daňový režim, který se může měnit; odhady výnosů daných segmentů trhu jsou indikativní a demonstrativní.

Z1 Zabezpečené investice 10% (Postupný nákup fondů typu Portfolio Pro 90)

Druh investičního nástroje	Expozice (%)	Neutrální scénář	Negativní scénář	Pozitivní scénář
Dluhopisy s plovoucím kupónem	45	0,65%	-0,33%	1,63%
Dluhopisy se splatností 1-5 let	45	0,80%	-1,45%	3,06%
Portfolio Pro 90	10	4,00%	-9,33%	20,66%
Celé portfolio	100	1,05%	-1,20%	3,31%
Doporučený investiční horizont	min. 2-3 roky			Investiční profil: Velmi opatrný

I malý objem zabezpečených fondů zlepšuje výnosový potenciál. V ročním horizontu lze očekávat i v horších časech přinejmenším udržení hodnoty (případnou ztrátu do 10 % v jedné desetině portfolia částečně vyvažuje úrokový výnos zbytku), zvláště když fondy Portfolio Pro 90 nakupujeme do limitních 10% postupně a jejich cena obvykle ani v horších obdobích až na hraniční hodnotu neklesá.

Z2 Zabezpečené investice 15% + akcie a ostatní investice bez ochrany: do 5%

Druh investičního nástroje	Expozice (%)	Neutrální scénář	Negativní scénář	Pozitivní scénář
Dluhopisy s plovoucím kupónem	35	0,65%	-0,33%	1,63%
Dluhopisy se splatností 1-5 let	35	0,80%	-1,45%	3,06%
Dluhopisy s neinvestičním ratingem	10	4,00%	-7,37%	15,37%
Portfolio Pro 90	12	4,00%	-9,33%	20,66%
Strukturované produkty se zajištěním	3	2,00%	-3,49%	7,49%
Akcie bez ochrany a ostatní (alternativní) investice	5	6,35%	-16,56%	29,26%
Celé portfolio	100	1,76%	-2,55%	6,08%
Doporučený investiční horizont	min. 2-3 roky			Investiční profil: Opatrný

Vedle zabezpečených fondů (především Portfolio Pro 90) lze využít i rizikovější dluhopisy (10%) a zcela okrajově i další nezajištěné investice.

Optimalizovaná portfolia: DUO s důrazem na ochranu + kompromisní TRIO

Jednoduše koncipovanou dluhopisovou složku (HZL naší Hypoteční banky tvoří až 50% portfolia) **doplní až do výše příslušného limitu postupně nakoupené zabezpečené fondy Portfolio Pro 90**. DUO 1 vychází ze zde uvedené komplexnější strategie Z1, ostatní varianty jsou obdobou Z2 a Z3, s nimiž mají společný důraz na zabezpečení akciových investic, výhodou je ale jednoduchost a administrativní nenáročnost.

Optimalizované portfolio	Neutrální scénář	Negativní scénář	Pozitivní scénář
DUO 1: dluhopisy (HZL až 50%) + Ppro 90 (10%)	1,05%	-1,20%	3,31%
DUO 2: dluhopisy (HZL až 50%) + Ppro 90 (25%)	1,52%	-2,29%	5,33%
DUO 3: dluhopisy (HZL až 50%) + Ppro 90 (50%)	2,32%	-4,49%	9,14%

TRIO strukturu i flexibilitu strategií DUO ještě rozvíjí a diverzifikaci rozšiřuje o adekvátní Profilové portfolio fondů. Výsledkem je efektivní **kompromis mezi zabezpečením a přímou expozicí na trhu akcií, nižší úroveň rizika oproti PPF a vyšší výnosový potenciál oproti DUO**:

Optimalizované portfolio	Neutrální scénář	Negativní scénář	Pozitivní scénář
TRIO 1: HZL 25% + PPro 90 (10%) + PPF 10 (65%)	1,53%	-2,30%	5,37%
TRIO 2: HZL 25% + PPro 90 (25%) + PPF 35 (50%)	2,78%	-5,39%	10,96%
TRIO 3: HZL 25% + PPro 90 (38%) + PPF 55 (38%)	3,33%	-6,88%	13,55%

Za správu portfolia vůbec **neúčtujeme pevnou odměnu**, **výnosová odměna činí 20% z rozdílu „výnos portfolia – výnos benchmarku“**, přičemž jako benchmark se použije právě výnos dostupný prostřednictvím zmíněných dluhopisů ČSOB, **aktuálně 0,51% p.a.**

Individuální parametry a shrnutí nabídky ČSOB Asset Management

Investiční limity

Konzervativním právnickým osobám *navrhujeme* výchozí parametry a strukturu i výnosy konzervativně laděného portfolia odvodit z variant uvedených na předchozích stranách či zcela individuálně. Podle vašich potřeb a představ lze vymezit zejména:

- **Hranice přijatelného kreditního rizika;** navrhujeme standardní omezení na dluhopisy investičního stupně, s možností samostatného limitu pro fondy rizikových dluhopisů (využitelné s jakýmkoli investičním profilem kromě velmi opatrného).
- **Možnost investování v cizí měně** (s volitelnou podmínkou zajištění měnového rizika); nezbytné, pokud se při omezené nabídce nestátních emisí v CZK chceme vyhnout (nevýnosným) státním a přitom zachovat možnost investovat přímo do jednotlivých titulů. Kromě toho možnost investování v cizí měně rozšíří i možnosti, pokud jde o výběr v CZK nedostupných strukturovaných či alternativních investic.
- **Limit pro zabezpečené investice + požadovaná úroveň ochrany:** z fondů typu Portfolio Pro aktuálně preferujeme třídu 90 (max. roční ztráta 10%).
- **Limit pro nechráněné investice do akcií a případně i dalších agresivních tříd aktiv.**
- **Souhrnně lze vymezit celkový objem rizikových investic bez ochrany.**

Konzultační doložka: umožní, pokud by to pro Vás mělo smysl, vytvořit závazek správce ohledně provádění jednotlivých transakcí. Ty pak provádíme vždy pouze po předchozí konzultaci s klientem, který si tak udrží nejen dokonalou průběžnou znalost aktuální struktury portfolia (tzn. i mimo pravidelné měsíční výpisy), ale i výraznou kontrolní pravomoc.

V praxi je častější obdobná komunikace spíše jen v počátečním období s tím, že postupem doby většina klientů od kontroly každé jednotlivé transakce zpravidla upouští. Nicméně taková možnost existuje, a i když dlouhodobě může být konzultační doložka do určité míry na úkor flexibility, pro některé klienty je důležitá – zejména v úvodních fázích spolupráce, než dojde k vytvoření určité důvěry a nastavení optimálního rozsahu vzájemné komunikace. Obecně se snažíme s jednotlivými klienty komunikovat v rozsahu, v jakém jim to vyhovuje.

Poplatková struktura

Navrhujeme následující varianty pevné a výnosové odměny (roční výnos se hodnotí vždy až po odečtení pevné odměny):

Alternativní kombinace pevné a výnosové odměny (výběr z variant 1 a 2)	1	2	CSOB AM
Pevná odměna: % p.a. z průměrného objemu portfolia	0,20%	0,20%	
Výnosová odměna: % z výnosu po úhradě pevné odměny	5,00%	20% z výnosu nad benchmark	

Navrhovaná konstrukce platí pro **standardní portfolio s individuálně stanovenými investičními limity**. Pevná odměna se účtuje čtvrtletně, výnosová jednou ročně. Při výpočtu pevné odměny zohledňujeme objem investovaný prostřednictvím fondů ČSOB/KBC, aby nedošlo k dvojímu zpoplatnění. Výchozí návrh odměny ČSOB AM lze nahradit individuálně sjednanou alternativou, jednat lze zejména o poměru pevné a výnosové složky odměny, volbě konkrétního benchmarku (může být i konkrétní úroková sazba) apod.

Zjednodušenou poplatkovou strukturu využívají profilová portfolia fondů a optimalizovaná portfolia ČSOB AM:

- **Profilové portfolio fondů:**
Pevná odměna za správu portfolia se neúčtuje vůbec.
Výnosová odměna je založená na **porovnání výnosu s adekvátním benchmarkem** pro danou investiční strategii.
- **Optimalizovaná portfolia DUO a TRIO:**
Pevná odměna se neúčtuje vůbec.
Výnosová odměna se odvíjí od překonání benchmarku, resp. v době otevření portfolia dostupného úrokového výnosu.

Vzorovou smluvní dokumentaci uvádíme na www.csobam.cz/dokumenty zároveň s úvodní nabídkou i podrobnějším komentářem k jednotlivým kategoriím investičních nástrojů, jejich výhodám i rizikům. O jednotlivých bodech naší nabídky i tohoto návrhu jsme připraveni dále jednat, v případě zájmu lze ale přípravu vybrané strategie a její realizaci zahájit okamžitě.

Tento dokument má pouze informační charakter a je určen výhradně příjemci dokumentu. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investic může kolísat a jejich návratnost není zaručena. Míra zdanění je individuální a může se měnit. ČSOB AM nenese odpovědnost za jakoukoli ztrátu nebo škodu, která by mohla vzniknout použitím jen zde uvedených informací.