



Investujte s námi v zahraničí

Praha, 23.10.2013

Přednášející: Branislav Soták



PATRIA DIRECT

PSE vs USA a Západní Evropa

Od lokálního maxima na americkém akciovém trhu, resp. indexu S&P 500, jehož bylo dosaženo v říjnu 2007 lze situaci na americkém, evropském a českém akciovém trhu popsat následovně:

	S&P 500	Stoxx Europe 600	PX
Průměrný 12M výnos	5,68 %	1,32 %	-4,68 %
Standardní odchylka (a.k.a. riziko)	22,3 %	22,7 %	28,7 %

- Pro zajímavost: americký akciový trh jakožto globální benchmark se po krizi stal v průměru méně výnosný a více rizikový (v období od Velké Deprese do roku 2010 dosahoval průměrný 12M výnos cca 7,5 % se std na úrovni 17 %)



To není vše...

- Na PSE obchodováno pouze 14 titulů, tj. značně řídké zastoupení má pouze 6 standardizovaných GICS sektorů (finance, utility, telekomunikace, dlouhodobá spotřeba, běžná spotřeba, energetika)
- Většina z nich více či méně nelikvidních -> Borealis, CETV, Fortuna, NWR, Orco, Pegas, PM, TMR, Unipetrol, VIG
- Ve skutečnosti se tudíž dá obchodovat pouze s ČEZem, KB, Erste a Telefonickou
 - *A to ještě reálně hrozí, že z tohoto seznamu časem vypadne i Telefonica (viz. přednáška Tomáše Sýkoru)*
- Odrazem této situace jsou konstantně klesající zobchodované objemy (loňský pokles se nezastavil ani letos -> YTD -29 % yoy) a stagnující index PX -> ten obchoduje v relativně úzkém 200bodovém pásmu již od půlky roku 2011



Zatímco...

- Zahraniční akciové benchmarky (S&P 500, resp. Stoxx Europe 600) vytvářejí nová maxima (globální, resp. alespoň lokální) během celé délky probíhajícího hospodářského cyklu...
- ...to vše i přes evropskou dluhovou krizi, nebo aktuální problémy s dluhovým stropem v USA
- Výběr je nesrovnatelný -> 1 100 titulů napříč všemi 10 standardizovanými GICS sektory -> tj. průměrné zastoupení v sektoru 110 titulů! -> jinými slovy, vybere si opravdu každý
- A kdyby ne☺ -> Nasdaq, Rusell 2000, MSCI Europe, FTSE 100, CAC 40, DAX atd. atd.
- Je jedno jestli máte zájem o tituly cyklické/defenzivní/dividendové/odkup akcí/IPO/M&A/restrukturalizace/domácí trh/import/export atd.



Co odrazuje

Z našich zkušeností existují pro typického českého retailového investora dvě stěžejní překážky, aby se po svých investicích ohlížel více v zahraničí:

- **Měnové riziko**
- **Slabší orientace v zahraniční korporátní sféře relativně k ČR**

Na oba neduhy ovšem máme lék:

- **Patria Forex** a její lot/minilot jakožto levná varianta zajištění měnového rizika (jediným nákladem pro investora je bid-offer spread)
- **Krátkodobé investiční příležitosti (Radar) / Dlouhodobé investiční příležitosti**



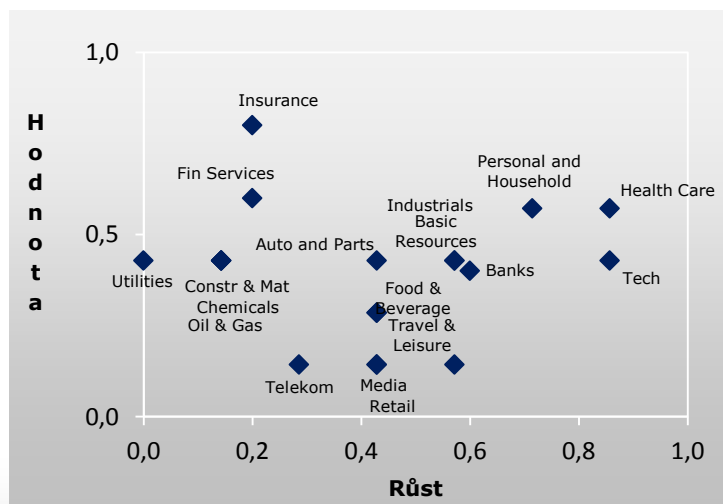
Krátkodobá spekulace vs dlouhodobá investice

- Obchodníky na akciových trzích lze obecně rozdělit na **aktivní** a **pasivní**
- Pro ty pasivní nabízí obchodní platforma Patria Direct širokou škálu burzovně obchodovaných produktů, jako indexové fondy, ETF apod. -> zvolené portfolio je pak automaticky i portfoliem tržním -> de facto **dokonalá diverzifikace** dosažitelná s relativně **nízkými náklady**, **ovšem** prakticky nemožné dosáhnout kýženou **alfu**
- Aktivnější obchodníky můžeme opět rozdělit na **krátkodobější spekulanty** a **dlouhodobé investory** -> oba typy kladou z definice o mnoho větší nároky na naši analytickou/makléřskou podporu; tím spíše pak na zahraničních trzích
- Pro obě skupiny máme v rodině Patria Direct Research produktů řešení:
 - **Krátkodobá spekulace = Radar**
 - **Dlouhodobá investice = Dlouhodobé investiční příležitosti**



Mechanismus výběru

- Základem pro oba produkty je náš **vlastní monitorovací systém**
- Založen na dvou dimenzích: ohodnocení potenciálního růstu a identifikaci atraktivní hodnoty, čili hledáme růst za rozumnou cenu
- Výsledná známka v obou dimenzích se skládá ze sedmi dílčích metrik se stejnou váhou (1/7), maximální dosažitelná známka v obou dimenzích je tedy 1; v budoucnu uvažujeme o vyladění vah pomocí regrese, kde je vysvětlovanou proměnnou výkonnost daného indexu a vysvětlujícími proměnnými jsou jednotlivé parametry
- Výsledný prostor, ve kterém se pohybujeme, tedy vypadá následovně:



Mechanismus výběru

- **Růstové parametry:** očekávaný růst tržeb, očekávaný růst EPS, revize očekávaného EPS za poslední čtyři týdny (což nám do jisté míry supluje fundamentální momentum), očekávaná provozní marže, očekávaná zisková marže, očekávaný růst ziskové marže a výnos vlastního kapitálu (ROE)
- **Hodnotové metriky:** EV/očekávané tržby, P/očekávaný zisk (forward P/E), PEG poměr ((P/E)/očekávaný růst zisku), FCFY (volný hotovostní tok na akcii/cena akcie), EV/EBITDA, P/B (poměr ceny akcie a účetní hodnoty na akcii) a dividendový výnos
- **Jak vzniká výslední známka?** => Použité metriky mohou podobně jako logické operátory nabývat hodnot 0, nebo 1, a to podle následující metodologie:
- U růstových metrik bude přidělena hodnota 1, platí-li

$$\text{Hodnota_Sektor(Titul)} > \text{Hodnota_Trh(Sektor)},$$

v opačném případě nabude proměnná hodnoty 0

- Hodnotovým kritériím bude přidělena hodnota 1, platí-li

$$\frac{\text{Sektor_nyní(Titul)}/\text{Sektor_5yrAVG(Titul)}}{\text{Trh_nyní(Sektor)}/\text{Trh_5yrAVG(Sektor)}} < 1,$$

v opačném případě nabude proměnná hodnotu 0

- Výsledné preference jsou pak výstupem výše popsaného mechanismu, kde poměříme relativní atraktivitu sektorů (titulů) vůči trhu (sektoru)



Rozdíly

- Nezbytný výše popsaný základ, jenž nám umožňuje orientovat se v celém rozlehlém universu (1 100 titulů), doplňujeme zejména u Dlouhodobých příležitostí standardními metodami fundamentální analýzy (DCF, DDM, apod.)

	Radar	Dlouhodobé investiční příležitosti
Publikum	ST spekulanti	LT investoři
Benchmark	S&P 500, Stoxx Europe 600	žádný
Diverzifikace	Ano (mini portfolia)	Možná, dle diskrece klienta
Výnos	Pouze kapitálový, relativně k benchmarku (LT úspěšnost cca 70 %)	Absolutní (kapitálový + dividendový)
Další vstupy	Aktuální ST fáze cyklu, tržní kons, vybrané indikátory TA	Čistě FA bez ohledu na převládající názor na trhu s důrazem na strukturální příběh
Risk management	Doporučený take profit, stop loss	Preference platí po celou dobu zařazení



Tipy pro (vzdálenou) budoucnost

IPO SpaceX

- Vesmírný FedEx, tj. mega bariéry vstupu do odvětví plus solidní vyhlídky pro profitabilitu podnikání
- Elon Musk (PayPal, Tesla Motors)
- Běh na dlouho trať, dobývání vesmíru přece jenom ještě chvíli zabere 😊

Marihuana v USA

- Užívání marihuany k lékařským účelům již schválilo 21 států Unie
- Posledně se k nim přidaly Washington a Colorado (12 mil. obyvatel), jež si odsouhlasily užívání marihuany i k „rekreačním“ účelům
- Příští rok čeká referendum Kalifornii, Arizonu, Oregon a Aljašku (dalších 50 mil. obyvatel, což by trh eventuálně zešestinásobilo)
- Jedná se o multimiliardový trh (v USD) <-> na druhé straně se profiluje jako značně rizikový -> do velké míry regulovaný, převládá černý trh
- Expozici lze získat přes již veřejně obchodované pěstitele/dodavatele vybavení/služeb jako SearchCore, Medical Marijuana, na burzu se chystá GrowOp



Děkuji za pozornost

Tel. +420 221 424 163
Email info@patria-direct.cz
Web www.patria-direct.cz

Branislav Soták – analytik Patria Direct



Disclaimer

Uvedený dokument, který jste obdrželi na vzdělávacím semináři společnosti Patria Direct, není analýzou investičních příležitostí nebo investičním doporučením. Při jeho tvorbě nebo šíření Patria Direct nepostupovala podle požadavků zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu upravujících pravidla pro analýzu investičních příležitostí nebo investiční doporučení.

Informace zde uveřejněné jsou získávány z několika důvěryhodných zdrojů. Přesto, že byl tento dokument připravován v dobré víře, nemůže Patria Direct přijmout odpovědnost a zaručit úplnost nebo přesnost informací zde uvedených s výjimkou údajů vztahujících se k Patrii Direct. Tento dokument sděluje názor Patrie Direct ke dni zveřejnění a může být změněn bez předchozího upozornění. Úspěšné investice v minulosti neindikují příznivé výsledky do budoucna. Tento dokument nepředstavuje v žádném případě nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Investiční nástroje nebo strategie zde zmíněné nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení zde uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých zákazníků, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní investiční nástroje nebo strategie konkrétním zákazníkům. Zákazníci jsou povinni se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů zde uvedených rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace.

Kurzy, ceny, výnosy, zhodnocení, výkonnost či jiné parametry dosažené jednotlivými investičními nástroji v minulosti nemohou v žádném případě sloužit jako indikátor nebo záruka budoucích kurzů, cen, výnosů, zhodnocení, výkonnosti či jiných parametrů takovýchto nebo obdobných investičních nástrojů. S investicí je vždy spojeno riziko kolísání hodnoty a návratnost původně investovaných prostředků není zaručena. Investiční nástroje denominované v cizích měnách jsou rovněž vystaveny fluktuacím vyplývajících ze změn devizových kurzů, které mohou mít jak pozitivní, tak i negativní vliv na jejich kurzy, ceny, zhodnocení či výnosy z nich plynoucí v jiných měnách, popřípadě jejich jiné parametry.

Podrobnější informace o Patria Direct, poskytovaných investičních službách, investičních nástrojích a souvisejících rizicích, opatřeních na ochranu majetku zákazníků (včetně systému odškodnění) a obsahu závazkového vztahu naleznete na internetových stránkách Patria Direct v sekci MiFID.

