

ZERTIFIKATE JOURNAL

Inteligentní investice.

ZJ 05.2017 / 30. březen

16. ročník



Všichni se ptají: Kdy přijde korekce?

Dočkáme se již nyní výrazné korekce na americkém akciovém trhu? Pokud ano, většina manažerů fondů a analytiků tuto korekci očekává již poměrně dlouho. A zdá se, že mezi nimi nebylo zrovna málo těch, kteří v uplynulých dnech měli

škodolibou radost, když index zakončil svou vítěznou sérii.

Totíž poprvé po 109 obchodních dnech poklesl tento široký americký akciový index o více než jedno procento, a téměř tak pokořil rekord z roku 1995, kdy ten samý index podobnou sérii uzavřel až po 110 dnech. A museli bychom se vrátit zpět až do roku 1985, abychom našli scénář, kdy index S&P 500 „konečně“ po 112 dnech zaznamenal denní ztrátu přesahující jedno procento. Dosud nejdelší série přitom trvala 185 dní a odehrála se dokonce až v 60. letech minulého století.

Pochopitelně ale zakončení série amerického indexu polekalo také některé aktéry v Evropě,

ačkoliv by to vzhledem k nízké volatilitě na akciových trzích nemělo být nic překvapivého. Relativně vzato je možné tento pokles považovat za šokující událost, ale lze skutečně srovnávat pokles rostoucího trendu na jedné a na druhé straně Atlantiku?

Všude se setkávám s varováním před příliš silnou vlnou euforie, kterou americký akciový trh právě prožívá. Euforie, kterou se mi nedařilo docela dobře pochopit. Pokud máme věřit nejnovějšímu průzkumu mezi manažery fondů od BofA Merrill Lynch, mají aktéři spíše strach, protože 34 procent správců portfolií považuje akcie za nadhodnocené. A to je nejvyšší hodnota za posledních 17 let!

Ropa

Ceně ropy pomalu dochází dech. Před několika málo dny vyšplhaly americké ropné zásoby na pětileté maximum a cena ropy WTI poklesla poprvé v tomto roce až pod úroveň 50 dolarů za barel. Analytici z bankovního domu Vontobel ale nevidí žádný důvod, proč měnit své optimistické prognózy

Strategie | strana 3

Derivative Map CZ

EUSIPA Derivative Map člení všechny strukturované produkty na investiční a pákové. Tyto dvě kategorie se dále dělí do 6 hlavních skupin, které obsahují více než 20 typů produktů. V každé hlavní skupině jsou zařazeny různé typy produktů. Způsob fungování je znázorněn pomocí payoff diagramu

Download | strana 2

Deutsche Telekom

Jako Damoklův meč tíží 32procentní státní podíl, který brzdí výraznější akciový růst. Bezmála dva roky se kurz „T-Akcie“ pohybuje v rozmezí 13,50 - 17,50 EUR. Pokud bude tento scénář pokračovat i v následujících měsících, lze s Inliner docílit atraktivní výnos.

Pick of the Week | strana 4

Schoeller-Bleckman

Zatím nejtvrdší krize odvětví silně zasáhla Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment (SBO). Jako světový lídr na trhu s produkty z vysoce legované oceli a přední výrobce klíčových komponent pro ropné odvětví trpí tato rakouská firma především kvůli poklesu investic svých zákazníků.

Strategie | strana 3

ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

Zertifikatejournal je nezávislé informační médium pro inteligentní investování s moderními finančními produkty.



Česká verze: EUSIPA DERIVATIVE MAP

EUSIPA Derivative Map člení všechny strukturované produkty na investiční a pákové. Tyto dvě kategorie se dále dělí do 6 hlavních skupin, které obsahují více než 20 typů produktů. V každé hlavní skupině

jsou zařazeny různé typy produktů. Způsob fungování různých typů produktů je znázorněn pomocí payoff diagramu. Mapa také nabízí další informace k tržnímu očekávání a specifickým charakteristikám.

Garantované produkty

Garantované produkty umožní efektivní zajištění proti poklesu kurzů. Garance kapitálu je vyjádřena v procentech z nominální hodnoty produktu (pohybuje zpravidla ve výši 90 až 100 %) a je platná až do splatnosti. Jako u dluhopisů, může během doby trvání dojít k cenovým výkyvům. U garantovaných produktů je participace na růstu podkladového aktiva všeobecně nižší, než u jiných produktů a může být také omezena určitou úrovní. Investor má ale možnost dosáhnout významných výnosů, aniž by se přitom musel vzdát kapitálové garance.

Produkty optimalizující výnos

Produkty optimalizující výnos jsou vhodné pro stagnující trhy. Investor se vzdává neomezené participace na pozitivním vývoji podkladového aktiva. Jako „Cap“ se označuje úroveň, do jejíž výše mohou investoři participovat na hodnotovém vývoji podkladového aktiva. Cap tak omezuje možné zisky, pokud podkladové aktivum roste nad jeho úroveň. Jako kompenzaci za limitovanou participaci na růstu obdrží investor kupon (u reverse convertibles) nebo diskont vůči podkladovému aktivu (u diskontních certifikátů). Dojde-li k výraznému poklesu podkladového aktiva a k prolomení úrovně cap nebo bariéry (u reverse convertibles s bariérou), podílí se

investor v plné výši na ztrátách podkladového aktiva. Kupon bude vyplacen nezávisle na vývoji podkladového aktiva. U produktů na více podkladových aktiv je zpravidla nabízen vyšší kupon, ale vyšší je i riziko, protože žádné podkladové aktivum nesmí prolomit stanovenou bariéru.

Participační produkty

Participační produkty v zásadě umožňují neomezenou participaci na vývoji podkladového aktiva. Tato bezlimitní participace může být jak pozitivní, tak negativní. Podle typu produktu může být participace na vývoji podkladového aktiva v poměru 1:1 (indexové certifikáty), nebo doplněna o další mechanismy. Například u outperformance certifikátu je od určité úrovně realizační ceny (tzv. strike) možná nadproporcionální participace na růstu podkladového aktiva. Ve prospěch outperformance-mechanismu je investor ochoten zřici se dividendových příjmů. U bonusového certifikátu obdrží investor platbu („bonus“) i když podkladové aktivum neroste, ale pouze stagnuje. Na oplátku je investor připraven vzdát se svých nároků na výplatu dividend, které si emitent ponechá, aby mohl zkonstruovat bonus-mechanismus.

Pákové produkty

Pákové produkty jsou vhodné pro krátkodobou spekulaci nebo zajištění. Nejznámější pákové produkty jsou jednak warranty (call a put), které mají pevnou dobu trvání a pak Mini-futures a Knock-out produkty, které se stanou ihned bezcenné, pokud během doby trvání dojde k prolomení bariéry. Všechny pákové produkty kopírují pohyb podkladového aktiva prostřednictvím pákového efektu. Zatímco na cenu warrantů má podstatný vliv také očekávaná volatilita, na cenu Mini-futures je tento vliv nulový a u Knock-out produktů velmi malý. Na konci roku 2012 se etablovala nová skupina produktů s konstantní pákou, která nese označení Faktor certifikáty. Tyto produkty s konstantní pákou (faktorem) umožňují nadproporcionální participaci na pohybech podkladového aktiva. Faktor certifikáty jsou rovněž vůči vlivům volatility neutrální a nejsou vystaveny žádné ztrátě časové hodnoty. Při investici do pákových produktů je potřeba pravidelné a neustálé kontroly. Maximální možná ztráta je omezena na velikost zainvestovaného kapitálu. Ve srovnání s ostatními termínovými obchody zde neexistuje žádná povinnost dodatečného krytí.



Přechodné oslabení

Geně ropy pomalu dochází dech. Před několika málo dny vyšplhaly americké ropné zásoby na pětileté maximum a cena ropy WTI poklesla poprvé v tomto roce až pod úroveň 50 dolarů za barel.

Analytici z bankovního domu Vontobel ale nevidí žádný důvod, proč měnit své optimistické prognózy ohledně budoucího vývoje černého zlata.

„I nadále jsme přesvědčeni, že se cena ropy během jednoho roku vrátí na úroveň někde okolo 60 dolarů.“

Podle analytiků totiž zaprvé neodpovídá vývoj amerických zásob celosvětové situaci. „Celosvětové zásoby ropy ve skutečnosti klesají – a to je trend, který se na trzích dříve či později projeví.“

Navíc lze očekávat, že se po pátku po ropě zvýší ročně opět nad jeden milion barelů denně, především díky stabilnímu strukturálnímu růstu rozvojových zemí a globální vlně konjunktury.

Zároveň je ale růst nabídky omezen kvůli těžebním limitům zemí OPEC a jednotnému postoji také zemí stojících mimo OPEC, především Ruska.

Pokud se ukáže, že analytici měli pravdu, mohla by být nyní vhodná doba pro nákup Protect Multi quanto akciového dluhopisu, který umožní participaci na ropných gigancích Statoil, Royal Dutch Shell, Total a BP. Tento cenný papír (ISIN DE000VN6AK61) se totiž aktuálně nachází značně pod paritou a vyplácí svému držiteli kupon ve výši 5,0 procent p.a.

Pokud se budou po celou dobu platnosti všechna podkladová aktiva nacházet nad 60 procenty své počáteční hodnoty, je výplata při splatnosti stanovena na základě průměrného kurzového vývoje všech podkladových aktiv.

Pokud by se akcie v průměru vyvíjely negativně, vyplatí akciový dluhopis investorovi minimálně hodnotu 1.000 eur.

Schoeller-Bleckmann pokládá rok 2017 za přechodný. Nastal čas pro Capped Bonus od Commerzbank.

Zatím nejtvrdíší krize odvětví za posledních 30 let silně zasáhla také společnost Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment (SBO). Jako světový lídr na trhu s produkty z vysoce legované oceli a přední výrobce klíčových komponent pro ropné odvětví trpí tato rakouská firma především kvůli poklesu investic svých zákazníků. Poprvé za třicet let snížily ropné společnosti své výdaje na těžbu a produkci

ropy ve dvou po sobě jdoucích letech souhrnně o 42 procent.

Příjmy SBO v posledním roce poklesly o 41,7 procent na 183,0 milionů eur, výsledek před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA) se propadl z 55,1 milionů na 0,4 milionů eur. Navzdory nepříznivé situaci na trhu se SBO podařilo díky optimalizacím dosáhnout i v tak náročném tržním prostředí kladného operativního cash flow a udržet si tak v jádru silnou strukturu bilance. Díky nákupu společnosti Downhole Technology SBO nově také pokrývá atraktivní odvětví Well Completion. Tato akvizice je největší investicí v historii společnosti a hrazená byla plně z vlastních zdrojů. Rok 2017 vidí management SBO veskrze optimisticky: „Vývoj na trhu ukazuje rostoucí trend. SBO je tradičně post-cyklickou společností, a proto je rok 2017 pro nás přechodným rokem,“ tvrdí generální ředitel společnosti Gerald Grohmann. Investoři by měli do rally akcií SBO vstupovat přece jen trochu opatrněji. K tomu se nabízí například Capped Bonus certifikát od Commerzbank.

S polštářem ve výši 23,4 procent umožní tento certifikát (který je splatný v březnu 2018) šanci dosáhnout na výnos ve výši 16,8 procent (ISIN DE000CE7Z6B1).

WTI: Oživení cen ropy ztrácí na dynamice



Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat
z moderních forem
investování

x-markets

Deutsche Bank





Lars Brandau
DDV

Správně se říká: „Na nástupišti dbejte zvýšené opatrnosti.“ Přesně tohle platí také pro drobné soukromé investory, kteří kvůli rostoucím burzám a nízkým úrokovým sazbám rozmýšlejí nad svými investičními možnostmi. Měli by do indexu DAX nastoupit, když se již nachází na 12.000 bodech, nebo spíše očekávat jeho korekci – a které produkty jsou vhodné pro danou fázi trhu? To jsou otázky, které si investoři kladou a hledají na ně správné odpovědi.

Jaký mají vlastně přístup k riziku němečtí investoři nakupující investiční certifikáty? To je poměrně jednoduchá, ale zároveň také velmi zajímavá otázka. Výběr z pěti možných odpovědí byl pro investory plně dostačující. Zhruba třetina investorů se zařadila mezi rizikově averzní nebo jen velmi málo ochotné riskovat. Dalších 41 procent je ochotno riskovat více nebo spekulují, a jen mírně více než jedna čtvrtina investorů se řadí do

střední rizikové třídy. To ukazují výsledky aktuální březnové ankety DDV. Ankety se zúčastnilo více než 2.200 respondentů, takže dává relevantní výsledky. Ankety se navíc účastnili zpravidla velmi dobře informovaní investoři, které činí své investiční rozhodnutí bez asistence investičních poradců a samostatně si tak vytvářejí alokace ve svém vlastním portfoliu.

Je přitom zřejmé, že jeden produkt nemůže být vhodným pro všechny možné scénáře. Dá se ale říci, že pro každou možnou situaci lze najít vhodný investiční produkt. Je také jasné, že investoři chtějí realizovat dodatečný výnos, pokud podstupují další rizika. Z ankety plyne také jedno: neexistuje nic takového, jako typický investor. Drobní soukromí investoři se mezi sebou liší také svým přístupem k riziku.

Široká paleta strukturovaných produktů, která začíná na produktech s ochranou kapitálu a končí až někde u spekulativních pákových produktů, splní jakékoliv investiční přání pro různou míru ochoty investora riskovat. Strukturované produkty jsou ideální složka každého úspěšného portfolia. Umožňují investorům vybrat si z produktů pro všechny formy rizik nebo podle averze k riziku.

Je však potřeba ještě hodně osvěty, aby si jejich výhody mohli uvědomit všichni investoři.

PICK OF THE WEEK

Ruční brzda Se zvolna uvolňuje

V uplynulém roce dosáhl německý telekomunikační gigant překvapivě nižší koncernový zisk ve výši 2,7 miliardy eur. Přesto byl celoroční plán splněn. Deutsche Telekom zvýšil celkové tržby o 5,6 procenta na 73,1 miliard eur. Hlavním tahounem růstu je a dále zůstane dceřiná společnost T-Mobile USA. Také pro rok 2017 se očekávají velmi dobré výsledky, a to nejen v USA, ale i na domácí frontě. Opětovně by mělo dojít ke zvýšení tržeb a zisku. Jako Damoklův meč tíží

32procentní státní podíl, který brzdí výraznější akciový růst. Bezmála dva roky se kurz „T-Akcie“ pohybuje v rozmezí 13,50 - 17,50 EUR. Pokud bude tento scénář pokračovat i v následujících měsících, lze s produktem Inliner docílit atraktivní výnos.

Deutsche Telekom Inliner

ISIN/WKN	DE000HU88M3/HU88M32
Produkt-typ	Inline- Warrant
Emitent	HVB onemarkets
Doba trvání	15.zář 2017
Bariéry	13,00/18,00 EUR
Max. výnos	55,5% (117,1% p.a.)
Prod./Nák. (Spread)	6,33/6,43 EUR (1,6%)

Využijte optimálně potenciál investičních certifikátů!

Zertifikatejournal je nezávislé informační médium pro inteligentní investování s certifikáty a moderními finančními produkty.

INTELEKTUÁLNÍ INVESTICE
ZERTIFIKATEJOURNAL

www.zertifikatejournal.cz

ZERTIFIKATEJOURNAL je informační servis firem

ZJ Media GmbH
a
Schwingel+Partner s.r.o.

Náhorní 14, 616 00 Brno, Česká republika

Fax: +42(0)5 43236547

E-mail: zertifikatejournal@icloud.com

Internet: www.zertifikatejournal.cz

Vydavatel
Martin Svoboda

Redakce
Martin Grimm
Christian Scheid

Objednávky
info@zertifikatejournal.cz

Periodika vydávání
Čtrnáctideník per E-mail (bez právního nároku)

Přihlášení
E-mailem zdarma
www.zertifikatejournal.cz

Registrace
ISSN: 1213-8622

Autorská práva
Veškerá autorská práva k časopisu ZERTIFIKATEJOURNAL vykonává vydavatel. Jakékoliv užití časopisu nebo jeho části, zejména šíření jejich rozmnoženin, přepracování, přetisk, překlad, zařazení do jiného díla, at již v tištěné nebo elektronické podobě, je bez souhlasu vydavatele zakázáno.

Rizikové upozornění
Veškerý obsah ZERTIFIKATEJOURNAL byl připraven v dobré víře s nejvyšší možnou pečlivostí. Za data a informace, za kompetentnost, včasnost, přenosnost a správnost publikovaných informací nenese vydavatel žádnou odpovědnost. Data, investiční doporučení a informace obsažené v ZertifikateJournal nesmí být považovány za nabídku k nákupu nebo prodeji. ZertifikateJournal nenese žádnou přímou nebo nepřímou, náhodnou, následnou nebo jakoukoli jinou odpovědnost za případné finanční nebo jiné majetkové újmy způsobené jakýmkoli užitím publikovaných informací.