

# ZERTIFIKATE JOURNAL

## Inteligentní investice.

ZJ 08.2017 / 11. květen

16. ročník



### Proč „Sell in May and go away“ neplatí

V těchto dnech zažívají zastánci cyklické analýzy opět boom. Jejich tak oblíbené burzovní rčení „Sell in May and go away“ slyšíme prakticky všude. Při pohledu na vývoj v posledních 50 nebo 100 letech sice můžeme z pohledu statistiky pozorovat určité vágní

odůvodnění toho, proč se v květnu obracet k burzám zády a vrátit se až v září, nicméně nedávná minulost nám ukazuje hned několik protipříkladů. V aktuálním býčím trhu, který přetrvává od roku 2009, došlo jen třikrát k tomu, že by německý akciový index DAX zaznamenal v tomto období ztrátu. Oproti tomu pětkrát by při prodeji v květnu investor promeškal někdy až bouřlivou letní rally. V posledních 15 letech v 60 procentech případů zaznamenaly letní měsíce kurzový zisk. Dokonce i během turbulentního období Brexitu (roku 2016) burzy mezi květnem a zářím v průměru rostly. Ani v roce 2017 neexistují téměř žádné známky toho, že by vzestup, který v poslední době na burzách sledujeme, měl v květnu skončit.

Ačkoliv je pravdou, že se seznam geopolitických rizikových faktorů spíše dále rozšiřuje. Zároveň ale platí, že se měřítka nervozity na trzích v podobě indexů volatility nachází nyní na několikaletých minimech. VIX je v současnosti velmi nízko a na těchto hodnotách nebyl od přelomu roku 2006/2007, tedy krátce před vypuknutím finanční krize. Pokud hledáme důvody zdánlivé bezstarostnosti investorů, kterou lze vyčíst z tržních cen, nevyhnutelně se dostaneme k uvolněné měnové politice. Politika centrálních bank měla v posledních letech za následek především to, že povědomí investorů o rizicích prakticky omráčila. Dokud nedojde k nějakému exogennímu šoku, budou tržní účastníci i nadále ukolébáni pocitem falešného klidu.

### Zlato

Exchange Traded Commodities („ETCs“) jsou burzovně obchodované cenné papíry. Jedná se o komoditou zajištěné dlužní úpisy, pomocí nichž lze pasivně investovat do široké palety investičních tříd. Podkladovými aktivy ETCs jsou komodity, komoditní indexy, popřípadě futures kontrakty.

Strategie | strana 2

### Best Entry

Tento produkt se v zásadě chová jako capped bonus certifikát – s maximálním bonus výnosem ve výši 20 procent a bariérou, které se nachází na 49 procentech. Výchozí startovní hodnota indexu EURO STOXX 50 se určí během dvouměsíční periody mezi 5. květnem a 5. červencem.

Strategie | strana 3

### Novo Nordisk

Akcie Novo Nordisk patřily velmi dlouho k miláčkům investorů a byly garantem trvalého růstu. Nejnižších hodnot dosáhla tato dánská farmaceutická společnost v roce 2009, kdy bylo možné akcie koupit za zhruba 6,50 EUR. V následujících letech se hodnota zdevětinasobila.

Pick of the Week | strana 4

### Reverse Bonus

Obzvláště pestrá nabídka reverzních bonus certifikátů na EURO STOXX 50 má Goldman Sachs. U varianty produktu se splatností v září se bariéra nachází na 3.900 bodech. Na tak vysokou úroveň se tento přední index eurozóny nedostal od roku 2008.

Strategie | strana 3

# ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



# Jednoduché zajištění

Ve světě komodit hraje kromě ropy důležitou roli také zlato. Po tisíce let je tento drahý kov nejvíce používaným uchovatelem hodnoty, a jen před několika málo desetiletími byly některé měny kryté zlatem, a jejich hodnota se tedy odvozovala přímo od tohoto vzácného kovu.

Také dnes centrální banky na celém světě drží obrovské množství zlata. Zlato nachází své využití také v průmyslu, a to především při výrobě šperků nebo elektroniky. Exchange Traded Commodities („ETCs“) jsou burzovně obchodované cenné papíry.

Fakticky se jedná o komoditou zajištěné dlužní úpisy, pomocí nichž lze pasivně investovat do široké palety investičních tříd. Podkladovými aktivy ETCs jsou samotné komodity, komoditní indexy, popřípadě futures kontrakty. ETCs od BNP Paribas se vyznačují plným zajištěním dle německého práva a lze je obchodovat každý den na příslušných burzách.

Podkladovým aktivem zlatých ETC od BNP Paribas je trojská unce zlata (31,1035 gramů). Jejich cena je odvozena od dolarové tržní ceny zlata, respektive LBMA Gold Price

PM, kterou vždy v 15 hodin londýnského času zveřejňuje mezinárodní sdružení obchodníků s drahými kovy IBA (na základě domluvy s London Bullion Market Association LBMA). ETCs se obchodují na regulovaných trzích frankfurtské burzy cenných papírů a kotace cen v průběhu obchodního dne zajišťují market makeři.

Podobně jako u ETFs je denně zveřejňován oficiální kurz ETCs, který bývá označován jako NAV (čistá hodnota aktiv / Net Asset Value). U ETCs BNP Paribas pokrývá jeden manažerský poplatek veškeré náklady, a jeho výši lze zjistit na webových stránkách.

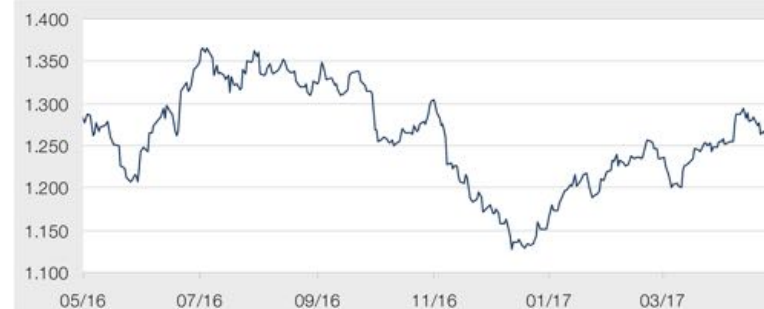
Žádné další poplatky nejsou účtovány, protože vše je již zahrnuto přímo v poplatku za správu.



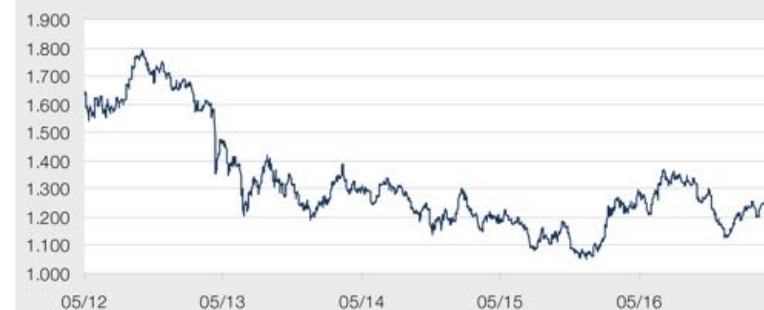
onemarkets

UniCredit  
Corporate & Investment Banking

## Cena zlata (1 rok): Politická rizika generují růst



## Cena zlata (5 let): FED omezuje růst



### GOLD ETC

ISIN/WKN	DE000PS7G0L8/PS7G0L
Produkt-typ	Zajištěné ETC
Emitent	BNP Paribas
Doba trvání	Open End
Poměr odběru	0,09985736
Měnové zajištění	Ne
Správní poplatek	0,99% p.a.
Prod./Nák. (Spread)	110,87/111,09 EUR (0,2%)

### GOLD (trojská unce)

Performance 1 měsíc	-1,4%
Performance 3 měsíce	1,5%
Performance 1 rok	-3,5%
Roční max. (odstup)	1375,15 USD (11,3%)
Roční min. (odstup)	1122,50 USD (8,0%)
Volatilita 3 měsíce	9,4%
Volatilita 1 rok	10,7%
Aktuálně	1219,47 USD

# Zajištění je trumf

Nakolik trhy znervózněly před prvním kolem prezidentských voleb ve Francii, bylo vidět na indexu VSTOXX: toto měřítko volatility se od poloviny března více než zdvojnásobilo.

V podobných situacích investoři tradičně vyhledávají bezpečné přístavy, jako je například zlato nebo dluhopisy. Čím dál tím častěji ale investoři v takových chvílích sahají také po zajišťovacích strategiích, aby ochránili své již dlouhodobě vybudované pozice. Jako vhodné zajišťovací instrumenty se nabízejí nejčastěji put warranty nebo turbo short certifikáty, ale populárními instrumenty jsou také reverzní bonus certifikáty.

Tyto cenné papíry realizují výnos tehdy, pokud podkladové aktivum klesá, stagnuje nebo dokonce mírně vzroste. Fungují právě na

opačném principu, jako standardní bonus certifikáty: emitent určí pevně stanovený bonus výnos, který se nachází pod kurzem podkladového aktiva.

Prémie bude ale vyplacena jen tehdy, pokud podkladové aktivum během doby platnosti produktu nepřekročí předem stanovenou bariéru, která se nachází nad kurzem podkladového aktiva. Pokud by ale kurz podkladového aktiva dosáhl až na úroveň bariéry, propadá šance na bonus výnos a cenný papír se změní z reverzního bonus certifikátu vlastně na běžný reverzní indexový certifikát – i se všemi jeho riziky. Investoři by si proto měli dát pozor na dostatečný odstup od bariéry.

Obzvláště pestrou nabídku reverzních bonus certifikátů na EURO STOXX 50 má Goldman Sachs. U

varianty produktu se splatností v září se bariéra nachází na 3.900 bodech.

Na tak vysokou úroveň se tento přední index eurozóny nedostal od roku 2008. Pokud se pod touto hranicí index udrží také v následujících pěti měsících, generuje tento reverzní bonus certifikát výnos ve výši 7,5 procent (ISIN DE000GD20EX8).

Nový certifikát z emisní dílny RCB zajistí investorům co nejlepší nákupní „timing“.

Pravicová populistka Marine Le Penová sice ustála první kolo francouzských prezidentských voleb, ale v rozhodujícím druhém kole propadla. Většinu analytiků tento vývoj nepřekvapil: „Ve druhém kole očekáváme její jasnou porážku,“ vysvětlovala Marianne Kögelová z (RCB). „V porovnání s Trumpem nebo referendem o Brexitu Národní fronta nepředstavuje žádný nový fenomén, proto výsledky průzkumů

považujeme za vypovídající.“ Pokud by ale bývalo došlo k vítězství Le Penové, dalo se očekávat, že by na mezinárodních akciových trzích došlo k silnějšímu poklesu, připouští analytička RCB. „Také návrat dluhové krize v eurozóně by jistě znamenal určité riziko.“ Pokud ale opomineme oba tyto scénáře, i tak roste kvůli početným faktorům riziko korektury na evropských burzách. A právě pro takový scénář vytvořili v RCB Best Entry Europa Bonus&Sicherheit. Tento produkt se v zásadě chová jako capped bonus certifikát – s maximálním bonus výnosem ve výši 20 procent a bariérou, které se nachází na 49 procentech. Nicméně výchozí startovní hodnota indexu EURO STOXX 50 se určí během dvouměsíční periody mezi 5. květnem a 5. červencem. Tato úroveň bude rozhodující pro stanovení konkrétních úrovní indexu, při kterých je dosaženo bariéry nebo bonus výnosu, Tímto způsobem se investorům zaručí co možná nejlepší timing pro vstup do pozice. „Best Entry perioda je záměrně nastavena jako období po francouzských prezidentských volbách,“ říká Kögelová. Certifikát, který byl upisován až do 3. května, se takto vypořádal s problémem vhodného načasování, se kterým se investoři často potýkají v období možné tržní korekce (ISIN AT0000A1V1A6).

## Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat  
z moderních forem  
investování

x-markets

Deutsche Bank



### EURO STOXX 50: Nová letošní maxima





## Steffen Kapraun UBS

Bez ohledu na to, co se na burzách děje, je pro investory zcela zásadní udržet si určitý přehled. A k tomu také patří pravidelná revize portfolia a také jeho eventuální úpravy podle aktuálního tržního vývoje.

Tohle se u indexu kvalitních německých akcií (QIX Deutschland) děje automaticky. Tento akciový index, který společně spravují Solactive AG a TraderFox GmbH, odráží akciový vývoj 25 německých společností. Tyto společnosti jsou do indexu vybrány na základě investiční strategie založené na splnění několika pravidel, která spočívají na celkem 15 kvalitativních a oceňovacích kritériích, jako je například poměr vlastního kapitálu, P/E ratio nebo čistá zisková marže. Každá z těchto 25 akcií získá na začátku 4procentní podíl v indexu. K přenastavení složení indexu dochází každého půl roku, přičemž to poslední se odehrálo na začátku dubna. Tehdy QIX opustilo pět akcií: Krones, Software, BASF, Hugo Boss a

Jungheinrich. Společnosti Krones a Jungheinrich byly vyřazeny primárně kvůli špatným indikátorům, na které hodnotící kritéria cílí.

Kvůli nedávnému růstu kurzu těchto akcií a s tím související nižší výnosnosti v porovnání s ostatními akciami již nebyly akcie těchto společností pro index dostatečně atraktivní. Společnosti Hugo Boss, BASF a Software index opustily kvůli nízkým tržbám. Místo nich bylo do indexu QIX Deutschland přijato pět nových společností: ProSiebenSat.1 Media, Talanx, Norma Group, Gerresheimer a Fresenius. Zatímco pojišťovací koncern Talax bodoval především díky svému dividendovému výnosu, který se pohybuje okolo 4 procent, technologický koncern Norma se do indexu dostal primárně kvůli ztrojnásobení svého obrátu od roku 2009 a očekávanému skokovému růstu zisku v roce 2017.

Podobně pozitivně se vyvíjel podle správce QIX TraderFox také obrat a zisk specialisty na obalovou techniku, společnosti Gerresheimer. Investoři, kterým se zalíbila investiční strategie QIX Deutschland, mohou do ní investovat pomocí open-end indexového certifikátu (ISIN DE000UBS1QX7). Roční manažerský poplatek činí 1,5 procent. Případné čisté dividendy, které by vyplácely společnosti zahrnuté v indexu, jsou reinvestovány. Další důležité informace nabízí prospekt cenného papíru, který je k dispozici na [ubs.com/qix-deutschland](http://ubs.com/qix-deutschland).

PICK OF THE WEEK

## Komfortní zajištění Stojí za hřích

Akcie Novo Nordisk patřily velmi dlouho k miláčkům investorů a byly garantem trvalého růstu. Nejnižších hodnot dosáhla tato dánská farmaceutická společnost v roce 2009, kdy bylo možné akcie koupit za zhruba 6,50 EUR. V následujících šesti letech se ale tato úroveň zdevitinásobila. V polovině roku 2015 dosáhl titul svoje historické maximum ve výši 55,26 EUR. Vynikající tržní postavení se plně projevuje v obdivuhodném tempu růstu. Mezi roky 2012 až 2016

se tržby zvýšily z 78 na 118 miliard dánských korun (v přepočtu 15,9 miliardy eur). Ve stejném období vzrostl zisk z 21,4 na 37,9 miliardy DKK. Maximální bonus výnos ve výši 8,6 procenta bude vyplacen, pokud se akcie udrží nad úrovní 220 DKK.

### Novo Nordisk Capped Bonus

ISIN/WKN	DE000PR39AV1/PR39AV
Produkt-typ	Capped Bonus-certifikát
Emitent	BNP Paribas
Rozhodný den	15.června 2018
Bonus / Bariéra	360/220 DKK
Max. výnos	9,8% (8,6% p.a.)
Prod./Nák. (Spread)	47,17/47,27 EUR (0,2%)

## 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](http://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](mailto:zertifikatejournal@icloud.com)

Internet: [www.zertifikatejournal.cz](http://www.zertifikatejournal.cz)

Vydavatel  
Martin Svoboda

Redakce  
Martin Grimm  
Christian Scheid

Objednávky  
[info@zertifikatejournal.cz](mailto:info@zertifikatejournal.cz)

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

Přihlášení  
E-mailem zdarma  
[www.zertifikatejournal.cz](http://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.