

# ZERTIFIKATE JOURNAL

## Inteligentní investice.

ZJ 13.2017 / 10. srpen

16. ročník



### Domnělé zajištění, které vyláme zuby

V aktuálním prostředí nízkých úrokových sazeb mnozí investoři při honbě za vyššími výnosy často berou riziko na lehkou váhu. Kuchyně investičních produktů nakonec uvaří jen to, co investoři chtějí jíst. A tak již několik let tiší hlad investorů po výnosech nabídka nesoucí název

Investiční produkty s referenčním dlužníkem. Recept je poměrně jednoduchý: fádni kaši dochuťme kreditním rizikem – a máme hotovo, například čerstvě uvažený „Unit na akciový Index“.

Toto pestré menu plné samých zajímavě znějících kulinářských kreačí se nazývá „certifikáty s omezenou ochranou kapitálu s referenčním dlužníkem“. Že vám to zní, jako by navíc kromě koření v podobě kuponu bylo přimícháno také trochu ochrany zainvestovaného kapitálu? Něco na ten způsob. Ve skutečnosti je ale tato rádoby cenově výhodná pochoutka v podstatě nepoživatelná, pokud dojde ke kreditní události. To byla zatím věc prakticky nemyslitelná, i když teoreticky možná. Jenže pozor, nyní si někteří investoři na první takové

události možná vylámu zuby. Přímo z pece přesněji z Hongkongu nyní hrozí, že půjde ke dnu první referenční dlužník – obchodník s komoditami Noble Group, a to kvůli svému dluhovému financování. Zatím se jídlo sice nespálilo, ale začíná se pomalu připalovat. Investoři, kteří do produktů s tímto referenčním dlužníkem investovali, již nyní zaznamenali výrazné kurzové ztráty. A ona domnělá ochrana kapitálu? Ta se zřejmě nakonec vypaří jako pára nad hrncem. Recept přikořeněný vysokým kupónem se nakonec postará o podrážděný žaludek investorů: aktuálně je na švýcarském trhu deset produktů s Noble Group jako referenčním dlužníkem. Příliš ostré a rizikové koření nakonec způsobí, že se toto jídlo vůbec nedá jíst.

### Bitcoin

Nyní se bitcoin opět dostává do našeho hledáčku. Jestliže se ještě na začátku června tato kryptoměna kotovala téměř na úrovni 3.000 dolarů, před několika málo dny propadla až pod hranici 2.000 dolarů. Možnou příčinou tak masivního propadu byl softwarový upgrade.

Strategie | strana 3

### Insider index

Investiční strategie se řídí přísnými pravidly: pokud jsou přesvědčivé i další finanční ukazatele, tak je při insider nákupu příslušná akcie zahrnuta do indexu, a při insider prodeji index opouští. Dosud je strategie velmi úspěšná: v uplynulých třech letech zaznamenal index růst.

Nová emise | strana 2

### eBay

Koncern eBay zaznamenal ve druhém čtvrtletí výrazný pokles zisku. Společnost oznámila, že došlo ke snížení čistého zisku z 437 milionů na „pouhých“ 27 milionů. Důvodem bylo vytvoření milionového rezervního fondu pro daňové účely.

Pick of the Week | strana 4

### Tesla

Příčinu posledního nárůstu můžeme hledat především v dalších příznivých zprávách. Výrobce elektrických automobilů má zatím přes půl milionu předobjednávek na nový Model 3. Tuto zprávu oznámil šéf Tesly Elon Musk, který se osobně zúčastnil předávání prvních 30 automobilů

Strategie | strana 3

# ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



# Investovat jako insideři

Když členové představenstva nebo dozorčí rady nakupují akcie vlastní společnosti, měl by se na ně zaměřit také běžný investor.

Jak totiž již mnoho studií ukázalo, management umí často velmi dobře odhadnout budoucí vývoj vlastní společnosti, a proto jsou jejich obchody s vlastními akciemi společnosti často dobrým investičním rozhodnutím.

Podle zákona o obchodování s cennými papíry se musí v Německu od roku 2002 hlásit všechny insider transakce Spolkovému úřadu pro výkon finančního dohledu (BaFin) v termínu pěti pracovních dnů, pokud celkový objem všech insider obchodů do konce kalendářního roku překročí částku 5.000 eur.

Úřad pak tyto transakce shromažďuje a připravuje z nich data-bázi, do které může přes internet

nahlédnout každý investor. U burzovně obchodovaných společností tak mohou investoři jednoduše získat jasné signály, jak si společnost aktuálně stojí a jak management vidí její další budoucnost. Sledování insider obchodů a odpovídající „kopírování“ nákupů a prodejů se proto může drobným investorům celkem vyplatit.

Nicméně kvůli vysokému počtu hlášených transakcí je jejich sledování a analyzování pro běžného investora časově příliš náročné. Je proto jednodušší, pokud se investor raději spolehne na vhodný finanční produkt, který tuto strategii pokrývá.

Zcela nově na trh přichází certifikát UBS AG GBC Directors' Dealings. Tento investiční produkt zohledňuje top 30 akcií z indexu GBC Insider Focus (GBC IFX). Od září 2016 analyzuje investiční dům GBC

pro tento index transakce, které podléhají zákonu o hlášení insider obchodů, a to u všech společností, které sídlí v Německu nebo v ostatních německy mluvících zemích.

Investiční strategie se řídí přísnými pravidly: pokud jsou přesvědčivé i další finanční ukazatele, tak je při insider nákupu příslušná akcie zahrnuta do indexu, a při insider prodeji index opouští.

Dosud je strategie velmi úspěšná: v uplynulých třech letech zaznamenal index GBC IFX nárůst 15 procent, a za posledních šest měsíců rostl dokonce o 26 procent. Dařilo se mu tedy o poznání lépe než indexům DAX (6 %/11 %), MDAX (8 %/14 %) a SDAX (12 %/18%).

„Díky systematickému přístupu se nám podařilo do indexu velmi brzy zahrnout prvotřídní akcie, jako

jsou Biotest, Leoni a Rational,“ říká Manuel Hölzle, hlavní analytik GBC AG.

„Insider transakcím by investoři měli věnovat mnohem větší pozornost, protože se je zkrátka vyplatí sledovat,“ pokračuje Hölzle.

„Proto nás velmi těší, že společně s našimi partnery GBC Kapital a Dialog Vermögensmanagement můžeme investorům konečně nabídnout tuto atraktivní investiční příležitost.“

Manažerské poplatky činí celkem 1,75 procent ročně. K tomu se přidává poplatek za performance ve výši 15 procent.

Od 7. července 2017 je možné certifikát nakoupit a obchodovat s ním na burzách ve Frankfurtu a ve Stuttgartu.

## Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat  
z moderních forem  
investování

x-markets

Deutsche Bank



GBC Insider Focus Index: Jak porazit celý trh



GBC Directors' Dealings

ISIN/WKN	CH0358664750/UBS1GB
Produkt-typ	Index certifikát
Emitent	UBS
Obchodování	od 7.července 2017
Doba trvání	Open end
Poplatek	1,75% p.a.
Performance fee	15 %

Insider v jednom balíčku  
UBS AG GBC Directors' Dealings certifikát zohledňuje 30 akcií, které byly vybrány za pomoci systematického monitoringu insider obchodů.

## Nová šance

Vysoká volatilita kurzu bitcoinu byla pro nás na začátku roku dostatečným důvodem proto, abychom se na tuto virtuální měnu podrobněji podívali. Krátce předtím vydal Vontobel certifikát (ISIN DE000VN5MJG9), který je navázán na dolarový kurz bitcoinu. „Spekulativní investoři mohou poklesu kurzu využít k vybudování své první malé pozice,“ zněl náš tehdejší závěr. Kdo naše doporučení následoval, tomu se mohla jeho investice během několika málo měsíců téměř zečtyřnásobit.

Nyní se bitcoin opět dostává do našeho hledáčku. Jestliže se ještě na začátku června tato kryptoměna kotovala téměř na úrovni 3.000 dolarů, před několika málo dny propadla až pod hranici 2.000 dolarů. Možnou příčinou tak masivního propadu byl podle odborníků nadcházející softwarový upgrade, který mohl mít dalekosáhlé následky.

Kvůli zvýšení hranice z jednoho na dva megabyty na jeden blockchain od 1. srpna mělo dojít ke značně rychlejšímu vypořádání transakcí realizovaných v bitcoinech, které se předtím v nejhorším případě mohly protáhnout až na několik dní. V zásadě existovaly dvě možnosti, jak bude upgrade finálně proveden: od 21. července odstartovali těžaři bitcoinu upgrade. Pokud by se do konce července minimálně 80 procent přiklonilo k dlouhodobému používání upgrade, signalizovalo by to jeho všeobecné přijetí a spor v bitcoinové komunitě by tak byl na nějakou dobu zažehrán. Ale existovala tehdy i druhá možnost: když by upgrade nezískal potřebnou podporu, mohlo se stát, že by v budoucnu došlo k oddělení dvou na sobě navzájem nezávislých bitcoinových sítí. Že tato varianta, která se díky téměř 100procentní pod-

poře upgradu nakonec nerealizovala, nemusela být zas až takovým strašákem, ukázala alternativa bitcoinu etherum: od jeho „splitu“ před zhruba jedním rokem obě varianty ethera jasně nabyly na hodnotě. I tak ale zůstávalo otázkou, do jaké míry proběhnuvší softwarový upgrade poslední pád bitcoinu zmírní, a jestli vůbec. Stále existuje celá řada důvodů pro to, aby se také další kryptoměny dostaly jakseptatří pod tlak. Možná tak pro mnoho investorů opět nastal čas část svých výnosů realizovat. Proto by se také tentokrát mohlo vyplatit postupovat anticyklicky. Pro investory, kteří jsou připraveni podstoupit určitou míru rizika, lze opět doporučit nákup certifikátu od Vontobel. Dlouhodobý rostoucí trend bitcoinu je z našeho pohledu i nadále nenarušen – a to navíc nyní, když je tato kryptoměna po celém světě stále více přijímána a akceptována.

Bitcoin: Ztratil během několika dnů více než 1000 USD



Bitcoin-certifikát

ISIN/WKN	DE000VN5MJG9/VN5MJG
Produkt-typ	Index-certifikát
Emitent	Vontobel
Doba trvání	16. června 2018
Ratio	0,1
Quanto	Ne
Prod./Nák. (Spread)	281,20/285,71 EUR (1,6%)

Zaručená aktualizace  
Certifikát od Vontobel kopíruje kurzovní změny kryptoměny bitcoin v USD. Z důvodu vysoké volatility podkladového aktiva je tento cenný papír vhodný jen pro zkušené investory.

## Extrémní nadhodnocení

Šéf Tesly své zaměstnance motivuje – Námí doporučená spekulace na oslabení akcií Tesly, na které lze profitovat prostřednictvím dvojice StayLow warrantů od Sociétés Générale, se zatím vyvíjí dobře, a to i navzdory skutečnosti, že akcie nabrala druhý dech a směřuje opět vzhůru. Příčinu posledního nárůstu můžeme hledat především v dalších příznivých zprávách o vývoji společnosti. Výrobce elektrických automobilů má zatím více než půl milionu předobjednávek na nový Model 3. Tuto zprávu oznámil v kalifornském Fremontu šéf Tesly Elon Musk, který se osobně zúčastnil předávání prvních 30 automobilů do rukou svých zaměstnanců. Naposledy (tedy v dubnu minulého roku) mluvila společnost pouze o 373.000 předobjednávkách. Aby se zákazníci dostali ke svému kýženému vozu, museli poskytnout zálohovou platbu ve výši 1.000 dolarů, díky čemuž dosáhli na možnost čerpat daňového zvýhodnění. Kritici totiž nevěří tomu, že se společnosti podaří naplnit své výrobní cíle. Kvůli relativně nízké volatilitě prodejní ceny Modelu 3 navíc narůstají pochybnosti o tom, zda koncern někdy vůbec začne vydělávat. Poslední kvartální výsledky jsou vodou na mlýny kritiků. S dodáním vozu mohou zákazníci počítat na konci roku

2018. Očekáváme, že se v nadcházejících týdnech a měsících budou střídát oslavné zprávy s těmi špatnými a akcie tak bude pravděpodobně stagnovat v určitém pásmu.

Podle nás obrovské nadhodnocení akcie – aktuální hodnota Tesly dosahuje na burze astronomických 54 miliard dolarů – již nyní zahrnuje velkou porci přehnaných očekávání. Proto máme dobrý pocit z obou StayLow warrantů. Hranice rozhodující pro maximální výplatu vždy ve výši deseti eur se nachází na 390 dolarech a 420 dolarech – tedy dvanáct, respektive 21 procent nad aktuálním kurzem akcie.

Tesla-Spekulace 1

ISIN/WKN	DE000SC3R2Y6/SC3R2Y
Produkt-typ	StayLow-Warrant
Emitent	Société Générale
Rozhodný den	15. září 2017
Bariéra (odstup)	390 USD (12,0%)
Maximální výnos	82,1% (697% p.a.)
Prod./Nák. (Spread)	5,37/5,47 EUR (1,8%)

Tesla-Spekulace 2

ISIN/WKN	DE000SC3R2W0/SC3R2W
Produkt-typ	StayLow-warrant
Emitent	Société Générale
Rozhodný den	15. září 2017
Bariéra (odstup)	420 USD (20,6%)
Maximální výnos	16,8% (142% p.a.)
Prod./Nák. (Spread)	8,46/8,56 EUR (1,2%)



Marianne Kögel  
RCB

V uplynulých měsících se opět vyplatilo diverzifikovat individuální investiční portfolio. Zatímco jednotlivé akcie, nejen z automobilového průmyslu, zaznamenaly ztráty v jednotkách až desítek procent, německému indexu DAX se díky růstu některých vybraných společností podařilo udržet nad hranicí 12.000 bodů. A zde se opět ukázala přidaná hodnota, kterou s sebou přináší indexové investice: právě u certifikátů s částečnou ochranou vloženého kapitálu, u kterých má „neproražení“ bariéry rozhodující vliv na výnosy investice, se vyplatí zvolit jako podkladové aktivum index, aby se minimalizovalo riziko proražení bariéry kvůli kurzovému propadu jedné konkrétní akcie. Na druhou stranu ale také platí, že šance na vysoký výnos je u jednotlivých akcií často vyšší než u indexů, protože snížením rozptylu dojde k redukci rizika, ale pochopitelně také k nižšímu očekávanému

výnosu. Zajímavým kompromisem mezi těmito dvěma „extrémy“ jsou sektorové indexy.

Ty umožňují realizovat výnosy jen mírně nižší, než jaké mají jednotlivé akcie, a zároveň přitom díky diverzifikaci redukuje kurzové riziko, které vzniká kvůli negativním zprávám týkajícím se jednotlivých společností ze sledovaného sektoru. Tak například akcie Volkswagenu v září 2015 ztratily po zveřejnění manipulací s úrovněmi emisí více než 40 procent své hodnoty. Celý sektor, který je reprezentován indexem STOXX 600 Automobiles & Parts, ztratil „pouhých“ deset procent. Pro mnoho certifikátů s částečnou garancí je tohle ale rozhodující rozdíl. Sektorové indexy existují téměř pro všechna odvětví a regiony a jsou pro emitenty certifikátů s částečnou ochranou kapitálu i pro všechny investory zajímavou možností, jak v aktuálním prostředí nízké volatility dosáhnout atraktivních výnosů.

Raiffeisen Centrobank nyní vydala „5,8 % Europa Branchen Bonus“, tedy bonus certifikát s fixním úrokem 5,8 % p.a., který má splatnost pouhé dva roky a je vybaven 45% ochranným polštářem (ISIN AT0000A1X408). Jako podkladové aktivum slouží indexy EURO STOXX Banks Index, STOXX 600 Europe Basic Resources Index a STOXX Europe 600 Health Care Index.

PICK OF THE WEEK

### Rostoucí platforma s polštářem

Koncern eBay zaznamenal ve druhém čtvrtletí výrazný pokles zisku. Společnost oznámila, že došlo ke snížení čistého zisku z 437 milionů na „pouhých“ 27 milionů. Důvodem bylo vytvoření milionového rezervního fondu pro daňové účely. Pokud bychom tyto zvláštní efekty nechaly stranou, tak by zisk poklesl jen o jedno procento na 493 milionů dolarů, tedy 45 centů na akcii. Tyto výsledky přesně naplnily očekávání analytiků. Nicméně investoři přesto

zareagovali prodejními příkazy. Především výhled na aktuální čtvrtletí byl přijat s obavami. Potěšitelné je, že eBay platformu nyní využívá 171 milionů aktivních členů což je o dva miliony více než v uplynulém kvartále.

eBay Bonus Cap	
ISIN/WKN	DE000CY5L7S9/ CY5L7S
Produkt-typ	Bonus Cap
Emitent	Citi
Doba trvání	20. prosince 2018
Bariéra (odstup)	27,75 USD (23,1%)
Max. výnos (p.a.)	14,3% (10,3% p.a.)
Prodej/Nákup	29,73/29,76 EUR (0,4%)

## 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.