

ZERTIFIKATE JOURNAL

Inteligentní investice.

ZJ 14.2017 / 31. srpen

17. ročník



Dlouhodobý výnos Za trhem pokulhává

Od svého založení, přesně 15.července 1924, překonal Massachusetts Investors Trust celkem 16 recesí a bezmála 20 medvědí tržů. Jedno se mu ale nepodařilo, dlouhodobě překonat trh. V jednotlivých „izolovaných“ a „dobrých“ letech by to nebyl určitě

žádný problém. Ovšem za celou dobu své existence tento fond výrazně pokulhává za dosaženou performance širokého tržního indexu S&P 500. Tato skutečnost je v současnosti umocněna tím, že aktivním manažerům a správcům majetku konkurují pasivní investiční strategie a investiční algoritmy. Od konce 20tých let minulého století až do července 2017 dosáhl široký akciový index největších amerických společností kumulativního výnosu přibližně ve výši 673.360 procent. Fond Massachusetts Investors Trust za stejné období zhodnotil pouze o 256.766 procent. Toto srovnání není úplně přesné. Rok 1957 se běžně považuje za rok uvedení indexu S&P 500, ale jeho historie je o několik desetiletí delší. Díky databázi společnosti Morningstar Inc. je

možné tento původní index s 233 firmami přepočítat na výchozí hodnotu 100 a kalkulovat již od roku 1926. Tedy necelé dva roky po zahájení činnosti společnosti Massachusetts Investors Trust. Současný Chief Investment Officer Beatty působí ve fondu od roku 2004. Pod jeho vedením má fond pod správou aktiva ve výši 6.3 mld. dolarů a dosahuje průměrného ročního výnosu 8,7 procenta – známý index S&P 500 zhodnotil od roku 2004 průměrně 8,3 procenta p.a. Dle odhadů Morningstar z fondu v minulém roce oteklo 770 milionů dolarů. A v uplynulých 15 letech to dohromady dělá 7,5 miliardy.

Segment levného pasivního investování nahlodává i tuto ikonu aktivní správy Investic

Starbucks

Akcie globálního řetězce kaváren Starbucks dostala po zveřejnění posledních čtvrtletních výsledků pořádný výprask. Zklamáním byl především slabý vývoj tržeb. Očištěné příjmy Starbucks vzrostly totiž pouze o čtyři procenta, přičemž analytici počítali s nárůstem téměř pět procent.

Strategie | strana 3

Alibaba

Čínská online platforma Alibaba odstartovala nový finanční rok se skokovým nárůstem tržeb i zisku. Koncern oznámil minulý čtvrtek v Pekingu, že v prvním čtvrtletí vzrostly tržby díky silné poptávce v Číně o 56 procent na 50,18 miliard jüanů (v přepočtu 6,4 miliard eur

Nová emise | strana 2

Siemens

Akcie Siemens patřily od poloviny roku 2016 až do jara 2017 k „hvězdám“ indexu DAX. Z úrovně 87 eur se cena společnosti zvýšila na více než 133 eur. Ale pak se růstový motor zadrhnul. Ze svého maxima akcie korigovala o více než 20 procent. V posledním období došlo k zastavení poklesu.

Pick of the Week | strana 4

Tencent

Na konci června překonaly kvartální výsledky Tencentu veškerá očekávání analytiků. Místo prognózovaného 44procentního růstu si obrat připsal 59 procent a dosáhl tak 8,36 miliardy dolarů. Zisk společnosti vzrostl dokonce o plných 68 procent na 2,9 miliardy

Strategie | strana 2

ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



Třída sama pro sebe

Čínská online platforma Alibaba odstartovala nový finanční rok se skokovým nárůstem tržeb i zisku. Koncern oznámil minulý čtvrtek v Pekingu, že v prvním čtvrtletí vzrostly tržby díky silné poptávce v Číně o 56 procent na 50,18 miliard jüanů (v přepočtu 6,4 miliard eur). Celkem si Alibaba vydělala 14,0 miliard jüanů a tedy téměř dvakrát tolik, než v předchozím roce. Zisk na akcii vzrostl z 2,94 na 5,65 renminbi, před zahrnutím mimo-

řádných položek dokonce z 4,83 na 7,95 renminbi. Analytici přitom očekávali v průměru mnohem menší nárůst. Také šéf Alibaby Daniel Zhang mluvil o „silném startu“ do nového finančního roku 2018. Není proto divu, že akcie Alibaby po zveřejnění těchto čísel vystřelily vzhůru a na vrcholu posílily až o 5,3 procent na 168 dolarů, čímž dosáhly svého historického maxima. V aktuálně poměrně obtížném tržním prostředí sice ná-

sledně došlo k částečnému vyběráním zisků, také proto, že jen za posledních dvanáct měsíců kurz akcie vzrostl o více než 70 procent. Ovšem pokud by nás zajímal názor analytiků, tak je konec rostoucího trendu zatím stále v nedohlednu. Americká investiční banka Goldman Sachs zvýšila cílový kurz akcie Alibaby z 200 na 208 dolarů a ponechala akcii na svém ostře sledovaném seznamu „Conviction Buy List“. Čínská prodejní platforma předčila naše očekávání, vysvětlil analytik z Goldman Sachs Piyush Mubayi. Díky příjmům z reklamy by růst Alibaby mohl být v budoucnu ještě vyšší, přičemž Goldman Sachs zvýšila své odhady pro růst tržeb i zisku až do roku 2020. Pokud se odhady expertů od „Goldmanů“ vyplní, připsal by si náš dříve doporučený produkt Turbo Long od Vontobel (ISIN DE000VN7Y2W8) ještě téměř dalších padesát procent.

Alibaba Turbo Long

ISIN/WKN	DE000VN7Y2W8/VN7Y2W
Produkt typ	Turbo-certifikát
Emitent	Vontobel
Doba trvání	Open End
K.o.-Bariéra (odst.)	103,75 USD (39,9%)
Páka	2,49
Prod./Nák.(Spread)	5,75/5,76 EUR (0,3%)

Stále zajímavé

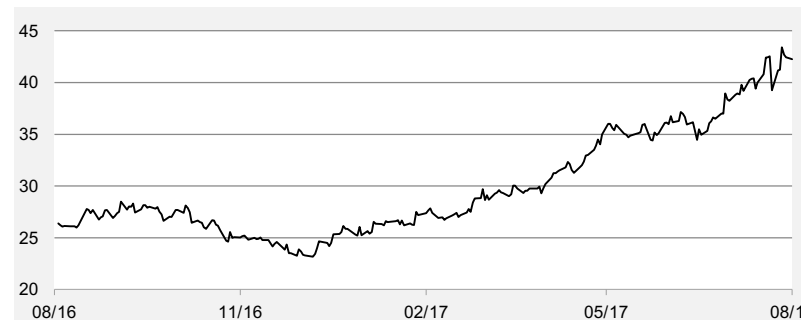
Turbo na Alibabu rozhodnuto od našeho doporučení o více než 90 procent. Páka je aktuálně ve výši 2,49 a produkt je vhodný i pro nové investiční angažmá.

Čínský internetový gigant prezentoval skvělé čtvrtletní výsledky.

Kromě Alibaby vyrostlo v Číně mnoho dalších internetových koncernů, které si jak svoji tržní pozici, tak burzovním zhodnocením směle konkurují svým americkým vzorům – tedy společnostem Amazon, Facebook a Google (nyní Alphabet). Jedním z příkladů je Tencent – čínská verze Facebooku. Tato společnost se tak silně prolíná s každodenním životem Číňanů, že „objem dat a informací, které Tencent o svých uživateli má, je doslova masivní,“ tvrdí analytici ze společnosti Jefferies. Koncern také vyvinul aplikaci WeChat, která umožňuje posílání zpráv a rodinných fotografií, ale především také hraní her. Na konci června překonaly kvartální výsledky Tencentu veškerá očekávání analytiků. Místo prognózovaného 44procentního růstu si obrat připsal 59 procent a činil tak 8,36 miliardy dolarů. Zisk společnosti vzrostl dokonce o plných 68 procent na 2,9 miliardy

dolarů. Akcie Tencentu, kterým se tak dařilo překonávat jeden rekord za druhým, si připsovaly další a další zisky a jejich kotace dosáhly na nová historická maxima. S tržní hodnotou necelých 400 miliard dolarů začal Tencent boj s Alibabou o titul burzově nejhodnotnějšího čínského koncernu. V celosvětovém žebříčku se Tencent dostal na úroveň takových amerických technologických velikanů, jako jsou Amazon a Facebook. Růst společnosti by měl být podpořen expanzí Tencent Cloud do Evropy, čímž nově pokrývá celosvětově rostoucí poptávku po cloudových službách. S ohledem na budoucí potenciál společnosti mohou spekulativně orientovaní investoři využít akciových poklesů a vstoupit u Tencentu do pozice, a to například pomocí MINI Long od Morgan Stanley. Tento cenný papír je vybaven pákou ve výši 3,49 (ISIN DE000MF2UAZ9).

Tencent: Patří k nejcenějším společnostem na světě



Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat z moderních forem investování

x-markets

Deutsche Bank



Akcie Starbucks se v posledním období dostala pod prodejní tlak - nyní je čas pro investici do bonusu.

Akcie největšího globálního řetězce kaváren Starbucks dostala po zveřejnění posledních čtvrtletních výsledků pořádný výprask. Zklamáním byl především slabý vývoj tržeb. Očištěné příjmy Starbucks vzrostly totiž pouze o čtyři procenta, přičemž analytici počítali s nárůstem téměř pět procent. Navíc Starbucks již potřetí v řadě nezaplnil prognózy. Pokud vezmeme v potaz velké množství nově otevřených provozoven Starbucks, tak výnosy společnosti vzrostly o osm procent na 5,7 miliard dolarů. Ale i zde analytici očekávali větší růst. Jen u zisku se společnosti Starbucks podařilo „naplnit“ negativní očekávání analytiků, když došlo k poklesu o osm procent na 692 milionů dolarů, respektive 55 centů na akcii. Obrovským zklamáním byl ale také výhled do budoucna: Starbucks své roční cíle opětovně značně snížil. Společnost nyní očekává růst jen na spodní hranici mezi

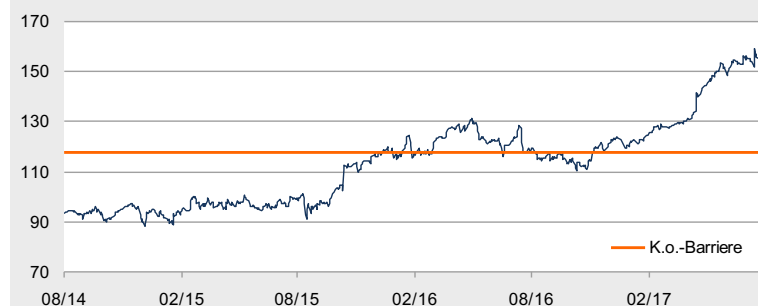
osmi až deseti procenty. Zisk na akcii by měl činit 2,05 až 2,06 dolarů. Dosud to přitom bylo mezi 2,08 až 2,12 dolary. Kurz akcie se prozatím opět stabilizoval.

Smířlivě byla totiž přijata zpráva, že Starbucks chce podpořit další růst v Číně a od svých čínských joint venture partnerů plánuje převzít zbývajících 50 procent aktiv. To by bylo rázem 1,300 poboček. Rostoucí trend jako takový je tedy zaručen, i když nelze příliš očekávat, že by akcie Starbucks začaly prudce růst. To by ale mělo stačit pro mírné zhodnocení nebo přinejmenším přešlapování na místě – a víc ani není pro bonus cap od Vontobel potřeba. K dosažení maximálního výnosu ve výši 10,4 procent totiž postačí, když se akcie až do června 2018 bude kotovat nad úrovní 42 dolarů (ISIN DE000VL1SGR0).

Opět chutná

Oproti tomu McDonald's se podařilo ve druhém čtvrtletí předčít všeobecná očekávání. Tomuto americkému fast foodovému řetězci se dařilo mnohem lépe především v generování zisku. Koncern si celkem vydělal 1,4 miliardy dolarů, tedy o krásných 28 procent více než předchozí rok, což odpovídá zvýšení o 36 procent na akcii, respektive nárůstu na výši 1,70 dolarů. Malá vada na kráse: Obrat společnosti ale opětovně poklesl, tentokrát téměř o čtyři procenta na 6,05 miliardy dolarů. Nicméně s tím se obecně počítalo a důvod lze najít v nové strategii pro udělování franšízy. Tato strategie sice ubírá z obratu, ale přináší s sebou vyšší licenční poplatky a šetří náklady. Navíc

Facebook: Růstový trend je nepřerušen



analytici počítali s mnohem větším poklesem. Je také potěšující, že se koncernu podařilo zvýšit své prodeje v již zavedených provozovnách, a to globálně o 6,6 procenta a v USA o 3,9 procenta. Růst společnosti se tím ještě více urychlil. V

předchozím čtvrtletí zvládl McDonald's globálně růst o čtyři procenta. Náležitě spokojen je i CEO Steve Easterbrook: „Vytváříme lepší McDonald's a zákazníci si toho všimají.“ Burza si jejich pokroku rovněž všimla: od začátku roku akcie vzrostla o více než 27 procent a její performance výrazně překonala tržní průměr. Podle analytiků by se na tom v nejbližší době nemělo mnoho měnit. Bernstein vidí férovou cenu akcie na 180 dolarech. Další argument ke koupi: spolehlivá dividendová politika. V minulosti tento fast foodový řetězec více než 25krát po sobě zvyšoval vyplácenou dividendu, a můžeme jej tedy zařadit mezi skutečné dividendové perky. Také z pohledu technické analýzy nám svítí zelená: akcie směřuje od jednoho rekordu k druhému. S turbo call (ISIN DE000UW7S5L5) mohou investoři naskočit do rozjetého vlaku.

Starbucks: Již několik let na hranici 42 dolarů



onemarkets

UniCredit
Corporate & Investment Banking



Dirk Hess
Citigroup

Akciové trhy byly v posledních týdnech poměrně velmi málo volatilní. Kdo předpokládá, že nejspíše se „prázdninách“ se opět dostaví výraznější kurzovní výkyvy, mohl by na tomto scénáři profitovat pomocí warrantů. Jak je všeobecně známo, je časová hodnota warrantů značně závislá na volatilitě podkladového aktiva. Pokud intenzita kolísání kurzu podkladového aktiva roste, zvyšuje se i časová hodnota – a je přitom jedno, jestli se jedná o call nebo put variantu. Díky tomu vzniká možnost pro retail investory, kteří po poklidných tržních fázích počítají s nástupem zvýšené volatility. V ideálním případě by profitovali dvojnásob: a to díky nárůstu časové hodnoty, který je spojený s rostoucí volatilitou, a navíc i díky růstu vnitřní hodnoty. Ale je tu jeden háček: hodnota investice roste jen tehdy, pokud se podkladové aktivum vyvíjí tím správným směrem. Ale právě tuto nevýhodu lze obejít

pomocí oblíbené opční strategie straddle.

Pod touto strategií se rozumí současný nákup call i put opce na stejné podkladové aktivum. U obou opcí je kromě počtu podkladových aktiv identická také realizační cena (strike) a splatnost. Výplatní poměr warrantů musí být nastaven tak, aby všechny opce na straně call i na straně put měly za podklad dohromady stejný počet akcií nebo částí indexu. Se straddle sází investor na to, že se volatilita ještě zvýší, a je přitom jedno, jestli podkladové aktivum poroste, nebo bude klesat. Součástí strategie je, že vždy jedna ze dvou pozic v každém případě bude ve ztrátě. Ztráta by ale měla být více než jen kompenzována ziskem z druhého warrantu. Ale kde je pak schované riziko? „Přirozeným nepřítelem“ straddle je stagnace podkladového aktiva, protože v takovém případě opce na obou stranách v závislosti na ztrátě časové hodnoty rovněž postupně ztrácejí na své hodnotě.

Timing tedy zcela jistě hraje rozhodující roli, protože straddle funguje jen tehdy, když se po fázi klidu kurzovní pohyby skutečně rozběhnou. V praxi to přitom není vzácností: vzpomeňme si jen na velmi silné kurzovní reakce, ke kterým dochází po zveřejnění čtvrtletních výsledků nebo důležitých ekonomických ukazatelů. Totiž i v takových případech volatilita roste.

PICK OF THE WEEK

Rostoucí impulsy v dohledu

Akcie německého koncernu Siemens patřily od poloviny roku 2016 až do jara 2017 k „hvězdám“ indexu DAX. Z úrovně 87 eur se cena společnosti zvýšila na více než 133 eur. Ale pak se růstový motor zadrhnul. Ze svého maxima akcie korigovala o více než 20 procent. V posledním období došlo k zastavení poklesu a cenové stabilizaci. Pozitivní impulsy může přinést blížící se IPO segmentu Healthineers. V posledním čtvrtletí se rovněž očekává růst no-

vých objednávek. Čekání si lze zkrátit nákupem na míru ušitého Bonus Cap certifikátu, který pro redakci ZertifikateJournal emitovala platforma www.mein-zertifikat.de od Vontobel. Produkt nabízí výnos ve výši 9,5 procenta p.a.

Siemens Bonus Cap	
ISIN/WKN	DE000VL3Z5L1/ VL3Z5L
Produkt-typ	Bonus Cap
Emitent	Vontobel
Rozhodný den	24.srpen 2018
Bonus/Bariéra	120,10/86,80 EUR
Max. výnos (p.a.)	9,4% (9,5% p.a.)
Prodej/Nákup	109,67/109,76 EUR

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.