

# ZERTIFIKATE JOURNAL

## Inteligentní investice.

ZJ 17.2018 / 18. říjen

19. ročník



### Trade „století“ Na jak dlouho?

Spread výnosů mezi americkými a německými státními dluhopisy je na historicky rekordní úrovni. Investiční strategii, která participuje na zmírnění těchto rozdílů, označuje Bill Gross (bývalý šéf společnosti Pimco a dluhopisový guru) za „trade století“, nebo mírně

řečeno za příležitost, která se nebude opakovat. Opravdu? V současnosti je úrokový rozdíl mezi desetiletými americkými vládními dluhopisy a desetiletými německými dluhopisy necelých 2,7 procentuálních bodů. To je největší odchylka za posledních 30 let. Důvody jsou zřejmé. Hlavní hybnou silou je rozdílná monetární politika centrálních bank – tj. amerického FEDu a ECB. Zatímco FED postupně zvyšuje úrokové sazby, ECB by s tím mohla začít až na konci roku 2019. Její cyklus je o více než tři roky opožděn. Ale v dlouhodobém horizontu, alespoň dle většiny dluhopisových expertů, se úrokový diferenciál přiblíží historickému průměru – 0,46 procentuálních bodů. Nabízí se strategie kup a drž.

Kdo má před sebou 30letý horizont a nepotřebuje každý rok sledovat cenu může zohlednit 30letý americký vládní dluhopis, který má splatnost v roce 2048 (ISIN US912810SD19), který byl emitován s kuponem ve výši tři procenta a v současnosti se obchoduje ze 92 EUR. Sečteno a podtrženo nabízí investorům výnos ve výši 3,4 procenta. Pro srovnání 30leté německé Bundesanleihe nesou úrok necelých 1,2 procenta. Protože FED je již s růstem úrokových sazeb výrazně pokročil, dá se očekávat, že kurzy amerických státních dluhopisů budou v dlouhodobém horizontu stabilnější než kurzy evropských dluhopisů. Budoucí zvýšení úrokových sazeb v USA je již z velké míry v ocenění zohledněno.

### Niki

Po výrazném růstu na počátku léta se cena niklu opět vrátila pod svoji výchozí úroveň ze začátku roku 2018. V dlouhodobém horizontu by však nová poptávka měla způsobit růst cen. Obchodní spor mezi USA a Čínou se přitvrzuje, ale neočekává se, že to bude mít vážný dopad na ceny.

Emise | strana 2

### Compugroup

Ještě na začátku srpna management společnosti cílil ve výnosech na 700 – 730 milionů eur. Následně se Compugroup pokusila ztráty omezit a potvrdila původní prognózy. Compugroup není jediným poskytovatelem a v tomto sektoru vládne tvrdá konkurence.

Pick of the Week | strana 4

### TraderFox

Je zaručeno pravidelné prověřování indexu: výběrové portfolio bude prověřováno každé čtvrtletí a případně odpovídajícím způsobem přizpůsobeno. Tato nová strategie se musí ještě osvědčit. Nicméně na trhu je již dostupný příslušný indexový certifikát u HVB onemarkets,

Akcie | strana 3

### Daimler

Akcie koncernu ze Stuttgartu je nyní stabilní, proto by mohla mít smysl investice do Bonus Cap produktu od Citi. Cenný papír má splatnost v září 2019 a nabízí výnos ve výši 17,4 procenta, bariéra má odstup 15 procent (ISIN DE000CP03FR6).

Strategie | strana 3

# ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



# Budoucnost baterií

Po výrazném růstu na počátku léta se cena niklu opět vrátila pod svoji výchozí úroveň ze začátku roku 2018.

V dlouhodobém horizontu by však nová poptávka měla způsobit růst cen.

Obchodní spor mezi USA a Čínou se přitvrzuje. Tržní pozorovatelé však neočekávají, že to bude

mít vážný dopad na globální ekonomiku. To by také mělo být důvodem, proč se cena niklu poměrně dobře drží.

Koneckonců, 73 procent světové poptávky po tomto průmyslovém kovu závisí na ocelářském průmyslu.

S odstupem je nejdůležitějším výrobcem oceli Čína.

Pro tento rok se očekává, že přibližně 1,23 milionu tun bude vyrobeno právě v Říši středu. Pro srovnání: celosvětová poptávka se odhaduje na 2,2 milionu tun. Ale brzy by nikl neměl být vnímán jako důležitá součást vysoce kvalitní oceli, ale také jako „Hightech“ komodita. Nikl je stále více potřebný při výrobě akumulátorů pro elektrické spotřebiče a zejména pro elektromobilitu. V roce 2017 bylo pro potřeby baterií použito asi jen 107 tun niklu. Nicméně s rostoucím prodejem elektromobilů se to pravděpodobně velmi rychle změní. Americký výrobce elektromobilů Tesla nedávno oznámila, že spolupracuje s partnery na výrobě nové generaci baterií. Drahý kobalt by měl být nahrazen niklem.

Dle společnosti McKinsey by se na celkové spotřebě niklu mohl podíl segmentu baterií zvýšit do roku 2025 na plných 40 procent. Tento vývoj by měl dlouhodobě podpořit růst cen niklu.

Investoři, kteří chtějí nikl zohlednit při svých rozhodnutích, mohou do této komodity investovat poměrně snadno prostřednictvím Exchange Traded Commodities (ETC). BNP Paribas ETC jsou plně zajištěny podle německého práva a jsou obchodovatelné každý burzovní den.

### Cena niklu (1 rok)



### Cena niklu (5 let)



### Performance (srovnání): 1 rok

DAX	-5,3%
EURO STOXX 50	-5,3%
S&P 500	14,7%
Dow Jones	18,4%
Nikkei 225	17,7%
Stříbro	-11,9%
Platina	-9,1%
Palladium	13,7%

### Nikl: ukazatele

Performance 1 měsíc	1,1%
Performance 3 měsíce	-11,6%
Performance 1 rok	18,4%
Roční maximum	16.320 USD
Roční minimum	10.498 USD
Volatilita 3 měsíce	29,4%
Volatilita 1 rok	30,2%
Volatilita 5 let	33,6%

## Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat  
z moderních forem  
investování

x-markets

Deutsche Bank



# Počítá se pouze kvalita

Více než jeden a půl roku se DAX pohybuje mezi 11.700 až 13.600 body. V současné době to ale nevypadá, že by trh prorazil jedním nebo druhým směrem. V takovém tržním prostředí může být stockpicking (tj. cílený výběr jednotlivých akcií) strategie, která přináší úspěch. Kdo této strategii nedůvěřuje, může se zaměřit na nový index TraderFox High-Quality-Stocks Europe. Protože výběr společností do tohoto indexu je založen na jasných

pravidlech a objektivních kritériích kvality. Při výběru se zohlední 500 největších evropských společností, jejichž velikost je definovaná tržní kapitalizací podle kritéria volně obchodovaných akcií. Každá z těchto společností bude podrobně prověřena. Zkoumány budou především ukazatele ziskovosti a výnosnosti. U potenciálních kandidátů pro výběr do indexu se rovněž zkoumají ukazatele rizika, tedy volatilita. Na základě takto zjištěných klíčových

ukazatelů jsou v následném kroku seřazeny všechny analyzované společnosti do pořadí, přičemž každý klíčový ukazatel má v celkovém hodnocení určitou váhu. Nakonec je do indexu vybráno 20 společností, které se v konečném žebříčku umístilo na předních místech. Jejich počáteční váha v indexu je identická – tj. každá společnost si pro sebe nárokuje pět procent z indexové váhy. Aby se snížilo riziko vytváření velkých váhových zastoupení, dbá provozovatel indexu na to, aby maximálně šest společností bylo ze stejného odvětví a maximálně čtyři společnosti ze stejné země. Německé podniky jsou zastoupeny akcemi společností: Beiersdorf, Fuchs Petrolub, Henkel a Symrise. Konečnou strukturu tohoto výběrového barometru doplňují společnosti ze Španělska, Dánska, Nizozemí, Belgie, Švýcarska, Velké Británie, Francie a Itálie. Je zaručeno pravidelné prověřování indexu: výběrové portfolio bude prověřováno každé čtvrtletí a případně odpovídajícím způsobem přizpůsobeno. Tato nová strategie se musí ještě osvědčit. Nicméně na trhu je již dostupný příslušný indexový certifikát z emisní dílny HVB onemarkets, který má všechny předpoklady stát se dobrou alternativou pro přimíchání do diverzifikovaného investičního portfolia (ISIN DE000HX3C8S1).

Investiční možnosti?  
Pouze s podporou.

UniCredit pákové produkty

Seznamte se s naší nabídkou na [onemarkets.cz](http://onemarkets.cz)

Knock-outové produkty pro nejoblíbenější akcie a indexy. Pomocí pákových produktů od UniCredit prostě dokážete peníze rozhýbat víc.

Více informací najdete na: [onemarkets.cz/leveraged-products](http://onemarkets.cz/leveraged-products)

onemarkets by

Banking that matters.



# Stabilizace

Zatímco výrobci automobilů trpí emisními skandály a dalšími problémy, jejich dodavatelé jsou považováni za vítěze odvětvových přeměn a změn. Pro analytiky společnosti Exane BNP jde však o mýtus. V aktuální studii jejich experti vyvracejí tento rozšířený názor.

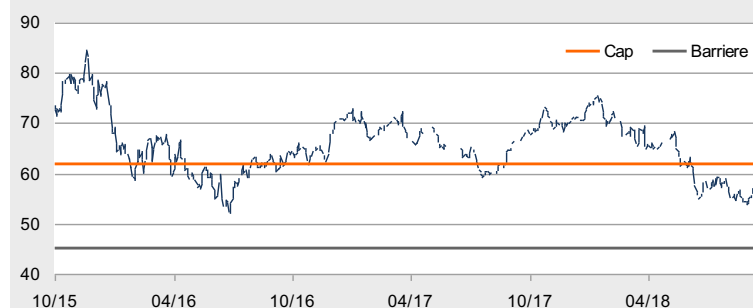
Vrátili se 30 let nazpět a vyhodnotili data od 17 výrobců automobilů a 16 globálních dodavatelů. Došli k závěru, že organický růst dodavatelů nebyl lepší než růst producentů. Výraznou překážkou je, že podnikání dodavatelů je více cyklické. Přestože analytici zaznamenávají u dodavatelů vyšší marže, ale své stopy zanechávají rovněž zvyšující výdaje na výzkum a investice. Ve výsledku je výnos použitého kapitálu výrobců identický s kapitálem dodavatelů. Proto není opodstatněné vyšší ocenění dodavatelů ve srovnání s výrobci. I přes nedávné korekce je současné ocenění

dvakrát vyšší než historický průměr. Tato mezera se pravděpodobně opět sníží a ocenění se ustálí přibližně na úrovni výrobců.

To platí tím více, až dojde ke snížení specifických rizik na straně výrobců, vzniklých v rámci odvětvových přeměn, jako je například přechod na elektrické pohony, a tyto změny se dotknou také dodavatelů.

V důsledku prezentované studie analytici snížili akciové prognózy u čtyř dodavatelů - společností Continental, Faurecia, Valeo a Schaeffler - a následně upgradovali akcie společnosti Daimler na "neutrální". Akcie koncernu ze Stuttgartu je nyní stabilní, proto by mohla mít smysl investice do Bonus Cap produktu od Citi. Cenný papír má splatnost v září 2019 a nabízí výnos ve výši 17,4 procenta, bariéra má odstup 15 procent (ISIN DE000CP03FR6).

Daimler: Akcie konečně nalézají své dno





Hussam Masri  
DekaBank

Po několik měsíců byly akcie společnosti Fresenius drženy v šachu především díky zrušené akvizici americké společnosti Akorn, která je předním výrobcem generik.

Ale před nedávnem příslušný soud rozhodl ve prospěch německého koncernu z Bad Homburgeru a schválil zrušení akvizice ve výši 4,4 miliardy EUR.

Fresenius se již dlouho necítil být zavázán dohodou, především z důvodu možných provinění společností Akorn proti předpisům a požadavkům amerického Úřadu pro kontrolu potravin a léčiv (FDA).

Rozsudek však ještě není pravomocný, protože Akorn se okamžitě proti rozhodnutí odvolal. Analytici však očekávají rychlé rozhodnutí v příští instanci, patrně ještě v tomto roce.

DekaBank 4,00% Fresenius Reverse Convertible 10/2019 (ISIN DE000DK0RZ99) při své splatnosti (31.10.2019) umožní kromě splacení nominální hodnoty (1.000 EUR) dosáhnout také na kupon výši 4,0 procenta p.a.

Zaručení plného vyplacení nominální částky by měla podkladová akcie kontinuálně setrvat v 25procentním ochranném pásmu. Až do rozhodného dne (25.10.2019) by akciový kurz neměl prolomit bariéru, která se bude nacházet na úrovni 75 procent z počáteční hodnoty (uzavírací cena podkladové akcie z 26. 10.2018).

Po dotknutí nebo prolomení bariéry by bylo nutné velmi silné zotavení, aby došlo ke splacení nominální hodnoty v plné výši. Akcie Fresenius by pak v rozhodný den pro ocenění musela uzavřít minimálně nad počáteční hodnotou.

V opačném případě investor při splatnosti obdrží referenční počet Fresenius akcií, který je při emisi pevně stanoven pro výši nominální hodnoty, v tomto případě pak vznikne ztráta vůči nominální hodnotě.

Krom toho dluhopis podléhá riziku bonity emitenta. Zejména v případě platební neschopnosti společnosti Dekabank je nutné počítat se ztrátami až do výše nominální hodnoty.



### Compugroup varoval - nebo nevaroval?

Na počátku uplynulého týdne se o více než šest procent propadly akcie společnosti CompuGroup, která je globální softwarový lídr se zaměřením na oblast zdravotnictví (e-Health). Pokles byl rychlou tržní reakcí na interview pro „Frankfurter Allgemeine Zeitung“, ve kterém CEO společnosti Frank Gotthardt prohlásil, že výnosy v tomto roce dosáhnou „cca. 700 milionů eur“. Ještě na začátku srpna management společnosti cílil ve výno-

sech na 700 – 730 milionů eur. Následně se Compugroup pokusila ztráty omezit a potvrdila původní prognózy. Compugroup není jediným poskytovatelem a v tomto sektoru vládne tvrdá konkurence a mohou následovat další „překvapení“.

#### Compugroup Turbo Short

ISIN/WKN	DE000MF2CC19/MF2CC1
Produkt-typ	Knock-out
Emitent	Morgan Stanley
Doba trvání	Open end
K.O. bariéra (odstup)	61,02 EUR (28,3%)
Páka	3,44
Prod./Nák. (Spread)	1,38/1,41 EUR (1,4%)

## 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, ať 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.