

ZERTIFIKATE JOURNAL

Inteligentní investice.

ZJ 18.2017 / 26. říjen

18. ročník



Crash 1987: Původ stále nejasný

Jako každý rok touhle dobou se vynořují z hlubin proroci předpovídající krach na finančních trzích. Rok 2017 je navíc 30. výročím nechvalně známého černého pondělí. 19. října 2017 zažila Wall Street skutečně nejčernější den své historie, když se kurzové tabule zabarvily do

ruda. Dow Jones propadl o 508 bodů, respektive o 22,6 procent – což je historicky stále největší intraday propad tohoto nejnámějšího globálního indexu.

Znepokojující je ale především to, že fakticky neexistoval žádný konkrétní důvod pro tak náhlý propad. Ani dnes nejsou experti ohledně příčin propadu jednotní. Zároveň můžeme nalézt určitou paralelu mezi obdobím před krachem v roce 1987 a dneškem – například dlouhé období rostoucích kurzů s nízkou volatilitou.

Na další zajímavý společný rys poukázala Lucy O'Carrollová, hlavní ekonomka Aberdeen Standard Investments: „Před třiceti lety panovala mezi investory nejistota,

jakou politiku bude sledovat nový šéf centrální banky Alan Greenspan. Nyní se rovněž vedou debaty o tom, kdo příští rok nahradí Janet Yellenovou v čele Fedu.“

Výměna stráží na nejvyšší pozici nejdůležitější centrální banky světa je přitom zcela jistě významným okamžikem. Protože jako první z velkých centrálních bank se Fed začal zbavovat hory vládních dluhopisů a cenných papírů krytých hypotékami, a to v objemu 4,5 bilionů dolarů. Od října by měl Fed snižovat své nákupy dalších dluhopisů o deset miliard dolarů měsíčně. Tváří v tvář tomuto mamutímu úkolu si dokážeme dokonce představit, že Donald Trump jmenuje Yellenovou i pro další období, aby předešel možným tržním turbulencím.

Zlato

Pro běžného investora, který by chtěl zlato použít k zajištění hodnoty svého portfolia, je správnou volbou například Euwax Gold II. Pod tímto názvem emitovala Boerse Stuttgart Securities GmbH další Exchange Traded Commodity (ETC).

Strategie | strana 2

Jost Werke

Finanční investor Cinven musel před necelými dvěma lety ukončit svoji snahu o burzovní kotaci společností Jost Werke, která se profiluje jako významný dodavatel v segmentu nákladních automobilů. Také druhý pokus nebyl zcela bezproblémový. Akcie se upisovaly za hodnotu 27 eur.

Pick of the Week | strana 4

Bitcoin

Ten, kdo následoval naše doporučení ze ZJ 13.2017 a při propadu bitcoinu z téměř 5.000 na 3.000 dolarů využil k vytvoření pozice tracker od Vontobel, se nyní může těšit z opravdu pěkného zisku. Kurz tohoto certifikátu totiž od té doby vzrostl ze 345 eur na 522 eur, a bitcoin započal svůj další let vzhůru.

Měny | strana 2

Commerzbank

Okolo Commerzbank se něco děje. Již v červenci tohoto roku vstoupil do banky americký investor Cerberus, který získal 5,01procentní podíl. Ukázalo se, že tento aktivní investor měl velmi dobrý timing, protože zanedlouho poté se vynořily spekulace o možné akvizici.

Strategie | strana 3

ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



Sázka na fyzické zlato

Zpravodajská agentura Bloomberg oznámila, že zřejmě jeden nebo vícero anonymních investorů otevřelo miliardovou sázku na cenu zlata. Minimálně jeden neznámý kupec totiž 6. října nakoupil opce na tento drahý kov s realizační cenou 3.000 dolarů a se splatností v prosinci 2018. Riziko je přitom obrovské: pokud cena zlata na konci splatnosti nebude nad hranicí 3.000 dolarů, propadají opce jako bezcenné. Spekulace se přitom váže na zhruba 1,5 milionů uncí zlata,

což odpovídá téměř dvěma miliardám dolarů.

Pro běžného investora, který by nechtěl uzavřít tak šílenou sázku, ale na druhou stranu by ale chtěl zlato použít k zajištění hodnoty svého portfolia, je správnou volbou například Euwax Gold II. Pod tímto názvem emitovala Boerse Stuttgart Securities GmbH další Exchange Traded Commodity (ETC). Jedna zvláštnost: investoři si mohou fy-

zické zlato, které je podkladem tohoto produktu, nechat dodat již od jednoho gramu v požadované denominaci. S nákupem a prodejem souvisejí pouze na burze běžné transakční poplatky.

Obchod je možné přitom zrealizovat každý obchodní den: fyzické dodání v podobě malých cihlíček je při 100 gramech zlata nebo jejich násobku v rámci Německa zdarma. V případě menší nebo odlišné gramáže je potřeba počítat s poplatky spojenými s formováním zlata a transakčními náklady. Roční poplatek za úschovu a pojištění podkladového fyzického zlata přitom není požadován.

Struktura nového produktu Euwax Gold II by měla být také výhodnější co se týká zdanění. Jestli ale kurzové zisky po uplynutí jednoletého spekulativního testu budou osvobozeny od daně, zatím není kvůli chybějícímu právnímu výkladu zcela jasné.

Investoři mohou s ETC obchodovat každý burzovní den od osmi do 22 hodin, jednoduše a flexibilně na burze ve Stuttgartu. EUWAX AG se jako poskytovatel likvidity stará jako market maker o dostatečně likvidní nákupní a prodejní ceny a rychlé vypořádání příkazů ([ISIN DE000EWG2LD7](#)).

Kryptoměna bitcoin prolomila hranici 6.000 dolarů. Jedna spekulace střídá druhou.

Ten, kdo následoval naše doporučení ze ZJ 13.2017 a při propadu bitcoinu z téměř 5.000 na 3.000 dolarů využil k vytvoření pozice tracker od Vontobel, se nyní může těšit z opravdu pěkného zisku. Kurz tohoto certifikátu totiž od té doby vzrostl ze 345 eur na 522 eur, a bitcoin tak započal svůj další let vzhůru. Poprvé ve své historii se tato kryptoměna vyšplhala nad hranici 6.000 dolarů.

Hlavní příčinou poslední rally jsou spekulace na nové rozdělení („Hard Fork“), které proběhlo 25. října. „Stejně jako při prvním Hard Fork bitcoinu a bitcoinu cash na začátku srpna by měli držitelé bitcoinu profitovat z toho, že za každý jeden bitcoin obdrží ekvivalent bitcoin gold,“ vysvětluje Mati Greenpan, Senior Market Analyst společnosti Etoro, která funguje jako social trading platforma.

Další štěpení kryptoměny se očekává někdy v období okolo 18. listopadu 2017. To ale ještě není všechno: podle vyjádření šéfa Goldman Sachs Lloyda Blankfeina zvažuje největší investiční banka světa vstup do obchodování s bitcoinu.

Finální rozhodnutí musí teprve padnout. V bitcoinové komunitě zasvěcených se navíc šeptá, že největší online obchodník světa společnost Amazon brzo začne kryptoměnu přijímat jako platební prostředek.

Pokud by se nakonec ukázalo, že třeba jen jedna z těchto fám se bude jevit jako pravdivá, mohlo by dojít k obrovskému růstu kurzu bitcoinu. Proto radíme investorům, aby svou pozici nadále drželi ([ISIN DE000VN5MJG9](#)).

Bitcoin: Hranice 6 000 USD byla prolomena



Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat
z moderních forem
investování

x-markets
Deutsche Bank

Spekulace na převzetí

Okolo Commerzbank se něco děje. Již v červenci tohoto roku vstoupil do banky americký investor Cerberus, který získal 5,01 procentní podíl. Ukázalo se, že tento aktivní investor měl velmi dobrý timing, protože zanedlouho poté se vynořily spekulace o možné akvizici, které akcii Commerzbank vynesly až na 11,75 EUR – a tedy na nejvyšší úroveň za poslední dva roky. Podle informací magazínu Handelsblatt se německá vláda chystá prodat svůj podíl v Commerzbank. Od finanční krize drží německá vláda stále 15,6 procenta akcií banky. Restrukturalizaci, kterou provedl CEO Martin Zielke, bychom mohli popsat jako veskrze úspěšnou, a proto se možná také začaly šířit zvěsti o možném prodeji státního podílu. Podle zpráv médií mají o tento podíl enormní zájem především velká francouzská banka BNP Paribas a italská společnost

Unicredit. Pokud přidáme Crédit Agricole, tak máme zatím ve hře tři velké hráče. Jak sdělil Handelsblattu CEO této francouzské banky Philippe Brassac, byl by rád, kdyby jeho banka mohla vstoupit na německý trh, a pokud zvážíme zvěsti okolo prodeje vládního podílu v Commerzbank, mohlo by se jednat o vcelku zajímavou akvizici. Finální rozhodnutí o prodeji balíku německé vlády je ale prozatím velmi daleko, a jednání se nyní nacházejí v prvotní fázi. Zatím by se mělo nejprve ukázat, jestli se pro tento balíček najde i kupec. První rozhovory a vyjednávání s vedením Commerzbank by tak měly odehrát nejdříve v listopadu. Tlak na prodej podle mínění expertů zatím nevzniká, protože nyní se vláda se svým podílem nachází stále v červených číslech. Vzhledem ke spekulacím ohledně možné akvizice by měly být akcie Commerzbank spíše

ochráněny před velkým poklesem – což je ideální scénář pro bonus cap certifikát od HSBC. Tento cenný papír na konci své jednoleté doby trvání nabízí bonus výnos ve výši 13,55 EUR, což při přepočtu na aktuální prodejní kurz odpovídá maximálnímu možnému výnosu ve výši 16,1 procenta. Aby bylo možné na tento obnos dosáhnout, nesmí ani jednou do konce platnosti certifikátu poklesnout akcie Commerzbank na nebo dokonce pod bariéru, která se nachází na úrovni 9,00 EUR. Tato hranice je téměř 23 procent pod aktuálním kurzem. V květnu a červnu tohoto roku se ukázala jako významná hranice podpory. Tento bonus certifikát je vhodný také pro rizikově averznější investory.

U společnosti Gea se po Albertu Frere stal významným akcionářem také Paul Singer – burza je tímto rozhodnutím nadšená.

S růstem o více než sedm procent za jeden měsíc se akcie Gea řadí mezi nejžádanější tituly z indexu MDAX. Příčinu tohoto růstu můžeme hledat ve vstupu amerického investora Paula Singera do tohoto koncernu. Minulý týden bylo zveřejněno, že Singerův hedge fond Elliot překročil práh ve výši tří procent a musel výši svého podílu ve společnosti zveřejnit.

Tento strojírenský závod tak má hned dva aktivní finanční investory. Již na začátku srpna totiž belgický miliardář Albert Frere koupil ve společnosti tříprocentní podíl. O budoucích plánech obou investorů se toho zatím mnoho neví. Důvěryhodný zdroj prozradil, že Elliot usi-

luje o konstruktivní dialog s vedením společnosti. Není záměrem společnost destabilizovat nebo ji dokonce rozbít.

Podle insidera by Gea mohla podle odhadů hedgeového fondu zvýšit své operativní marže o čtyři procentní body a tím dosáhnout svého střednědobého cíle mezi 13 až 16 procenty. V oblasti nákupu je navíc prostor pro zlepšení.

Gea by mohla také navýšit již probíhající program zpětného odkupu svých akcií, a to z plánovaných 450 milionů eur na 500 milionů eur – což by byl až neobvykle defenzivní krok. Je ale otázkou, jestli tomu tak skutečně bude. Singer je známý tím, že jako podílník vytváří tlak na management, aby dostal ze společnosti co nejvíc.

V každém případě ale vstup nového aktivního investora vdechla akciím Gea život. Akcie se nyní kotují na 40 eur a tedy na nejvyšší úrovni od letošního dubna.

Pokud si udrží tuto úroveň až do poloviny prosince, mohou investoři s discount call od HVB onemarkets dosáhnout atraktivního výnosu ve výši 25 procent (ISIN DE000DGF4GU9).

Commerzbank: Nový pokus jak dosáhnout ročního maxima



onemarkets

UniCredit
Corporate & Investment Banking



Lars Brandau
DDV

Letošním nositelem Nobelovy ceny za ekonomii se stal Richard Thaler. Thaler se řadí mezi ekonomy, kteří zastávají behaviorální ekonomii, která se již mnoho let zabývá psychologickými aspekty ekonomických rozhodnutí lidí. Na rozdíl od rozšířené teorie osvíceného investora a „homo oeconomicus“, tedy zcela racionálně jednajících jedinců, behaviorální ekonomie tvrdí, že se tržní účastníci při svém rozhodování nechávají řídit také jinými věcmi, než je jejich rozum. Často se při svých nákupech a prodeích neřídí ani jednoduchými počty nebo základními logickými úvahami. Stále více se nechávají vést především lidskými vlastnostmi, například emocemi. U investorů tak často musíme počítat se změnami jejich nálady.

Jinak by bylo těžké vysvětlit, že se nakonec stále více drobných in-

vestorů při výběru vhodné výnosové strategie opět vrací ke strukturovaným cenným papírům.

Pro 62 procent tržních účastníků naší měsíční online ankety jsou očekávané výnosy tím hlavním kritériem, kterým se řídí při nákupu certifikátu. Až s velkým odstupem pak každý pátý dotazovaný uvedl, že strukturované produkty vidí primárně jako vhodný prostředek k zajištění portfolia. Pouze 10 procent udalo jako primární důvod snadnou obchodovatelnost certifikátů. Velký výběr podkladových aktiv a investičních tříd je rozhodujícím faktorem při volbě strukturovaného produktu pro 8 procent dotázaných. Můžeme tak pozorovat vcelku různorodý a pestrý obraz, na kterém není jen jeden univerzální typ investora, ale spousta různých typů s různými potřebami a preferencemi, které ovlivnily jejich (nakonec stejné) rozhodnutí. V této souvislosti jsou zajímavé také aktuální burzovní objemy obchodů. Jak se ukazuje, tak někteří investoři již nevěří, že růst trhů bude pokračovat. Začínají být opatrnější. Objemy obchodů s částečnou garancí kapitálu pomalu klesají, a to na úkor produktů, které jsou přímo určeny na ochranu vloženého kapitálu a kterých na trhu stále více přibývá. To nám mimo jiné ukazuje, že investoři rozumí také tomu, že s pomocí strukturovaných produktů mohou nejen dosahovat zajímavých výnosů, ale také vhodně zajistit svá portfolia.

PICK OF THE WEEK

Silný nováček pokračuje v růstu

Finanční investor Cinven musel před necelými dvěma lety ukončit svoji snahu o burzovní kotaci společnosti Jost Werke, která se profiluje jako významný dodavatel v segmentu nákladních automobilů. Také druhý pokus o uvedení na burzu nebyl zcela bezproblémový. Akcie se upisovaly za hodnotu 27 eur, což bylo ve přesně středu oficiálního cenového rozpětí, které bylo stanoveno mezi 25 až 31 eury. Drobní investoři však byli z prvotní-

ho úpisu vyloučeni. Nicméně hned první den mohli kupovat přímo na burze, za cenu, která byla těsně nad emisní cenou. Turbo kopíruje pozitivní vývoj akcie s pákou ve výši 3,62. Knock-out bariéra má v současnosti odstup plných 26 procent.

Jost Werke Turbo Long

ISIN/WKN	DE000TR0ADH6/TR0ADH
Produkt-typ	Turbo-warrant
Emitent	HSBC
Doba trvání	Open End
K.o. (odstup)	28,68 EUR (27,2%)
Páka	3,61
Prod./Nák. (spread)	10,77/11,07 Euro (2,8%)

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.