

# ZERTIFIKATE JOURNAL

## Inteligentní investice.

ZJ 19.2017 / 9. listopad

18. ročník



### ECB: Bod zlomu v dohledu

Odehrálo se nejdůležitější zasedání ECB v tomto roce. Očekávání byla přitom opravdu vysoká, a nakonec se skutečně potvrdila. Jak trhy více méně očekávaly, padlo rozhodnutí, že bude měsíční objem nakupovaných dluhopisů od ledna příštího roku snížen, a to z nynějších 60 miliard eur

„na pouhých“ 30 miliard eur. Nejdříve by od října 2018 mělo dojít k dalšímu snížení – ale jen v případě, že se do té doby podaří plnit inflační cíl „někde blízko, ale zároveň pod dvěma procenty“.

Šéf ECB Mario Draghi nicméně zdůraznil, že redukce bilance ECB, která se prozatím nafoukla nad hodnotu čtyř bilionů eur, bude ještě dlouhou dobu mimo téma, bez ohledu na další snižování měsíčních výdajů na nákup dluhopisů. A to i v případě, kdyby na konci roku 2018 nebo začátku roku 2019 došlo v prvním, velmi opatrnému zvýšení úrokových sazeb.

Reakce trhů na sebe nenechaly dlouho čekat. Kurz eura se během několika málo hodin propadl z 1,18

dolarů na 1,165 dolarů. Zároveň rostly snad všechny světové akciové indexy, a mnoho z nich dosahovalo nových letošních i historických maxim. Německý DAX dokonce překročil hranici 13.400 bodů – a tak vysoko tento přední index frankfurtské burzy nebyl ještě nikdy. Tento nárůst odpovídá od začátku roku zhodnocení ve výši 17 procent. Krátce po této růstové rallye a nejnovějším skokovém zhodnocení se zisky vybíraly jen v omezené míře. I kdyby mělo v nejbližších dnech dojít k určité korektuře, neměla by mít příliš dlouhého trvání. Mnoho investorů totiž již několik měsíců marně čeká na obrát. Čím víc se blíží přelom roku a čím výše akciové kurzy rostou, tím se pod větším tlakem ocitají také institucionální investoři a zvyšují podíl akcií ve svých portfoliích.

### Palladium

V polovině října vystoupala cena trojské unce palladia na vrchol přesně 1.009 dolarů – což je nejvyšší úroveň od začátku roku 2001. Jen od začátku roku přitom palladium vzrostlo zhruba o 43 procent. Palladium se stalo cennějším kovem než platina, která letos nabyla pouze dvě procenta.

Strategie | strana 2

### Bitcoin

Poté, co byl 1. srpna protokol bitcoinu rozdělen po takzvaném „Hard Fork“ do dvou samostatných měnových jednotek – bitcoin a „bitcoin cash“ – se před několika málo dny přidal také „bitcoin gold“. Provedené štěpení by mělo pomoci vyřešit hlavní problém, že transakce trvají stále delší dobu.

Měny | strana 2

### SAP

19. října prezentoval německý softwarový gigant SAP čtvrtletní výsledky. Dosažený zisk před zdaněním a úroky (EBIT) byl „pouze“ na zhruba loňské úrovni. ve výši 1,64 miliardy eur. Důvody lze vidět především ve vysokých investicích a silnému kurzu eura.

Pick of the Week | strana 4

### ZertifikateAwards

Do hledáčku investorů se dostávají také komodity, jako je například ropa. Tyto investice nicméně skýtají určité nástrahy. EUR Hedged ETCs od BNP Paribas nabízí trojí ochranu. Podkladovým aktivem je RICI Enhanced Brent Crude Oil (TR) Index.

Strategie | strana 3

# ZERTIFIKATE JOURNAL

Využijte optimálně potenciál investičních produktů!

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



# Hrozí nedostatek zásob

V polovině října vystoupala cena trojské unce palladia na vrchol přesně 1.009 dolarů – což je nejvyšší úroveň od začátku roku 2001. Jen od začátku roku přitom palladium vzrostlo zhruba o 43 procent. Palladium se tak stalo cennějším kovem než platina, která letos nabyla na hodnotě pouze dvě procenta. Růst ceny palladia byl přitom poháněn především bujnou po-

ptávkou z automobilového průmyslu. Tento kov se totiž podobně jako platina využívá v katalyzátorech, ale jen u benzínových motorů.

Platina se oproti tomu používá také u automobilů s dieselovým motorem. Protože poptávka po dieselových autech aktuálně značně klesá, odpovídá tomu i pokles poptávky po platině, a tedy i její cenový vývoj. Právě opačný efekt ale

můžeme pozorovat u palladia. Strana nabídky přitom zůstává patřičně napjatá.

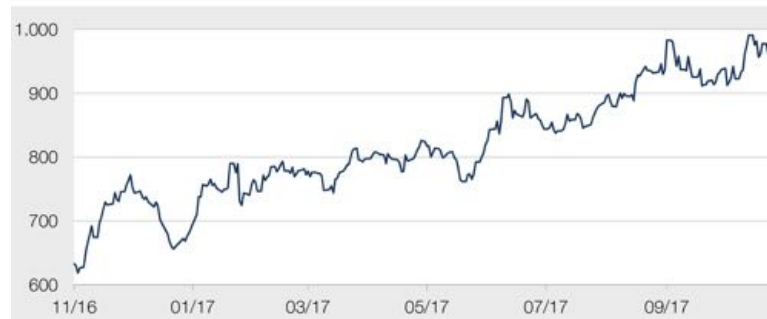
Důležití producenti, jakým je třeba tržní lídr ruská společnost Norilsk Nickel, škrtí nyní kvůli vysokým nákladům výrobu. Důsledkem by mohl být nedostatek dodávky palladia. Investoři do tohoto kovu mohou investovat například s Palladium EUR Hedge ETC od BNP Paribas.

ETCs jsou burzovně obchodované cenné papíry. Jedná se o zajištěné dlužní úpisy, které umožňují pasivní investici do celé řady investičních tříd. ETCs přitom odráží komodity a komoditní indexy, respektive jejich futures kontrakty.

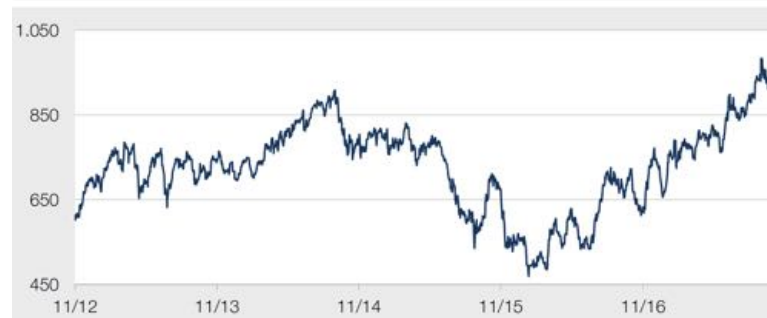
ETCs od BNP Paribas se vyznačují plným zajištěním podle německého práva a jsou obchodovány na burze. Kromě toho EUR Hedged ETCs navíc nabízí inovativní zajištění proti měnovému riziku, se kterým lze efektivně minimalizovat náklady na zajištění proti výkyvu kurzu EUR/USD.

U ETCs od BNP Paribas investor platí jen jeden manažerský poplatek, který v sobě zahrnuje již všechny náklady.

### Cena palladia (1 rok)



### Cena palladia (5 let)



### Performance (srovnání): 1 rok

DAX	23,3%
EURO STOXX 50	18,4%
S&P 500	21,0%
Dow Jones	29,0%
Nikkei 225	26,4%
Stříbro	-5,7%
Platina	-6,3%
Zlato	0,5%

### Palladium: ukazatele

Performance 1 měsíc	3,7%
Performance 3 měsíce	9,9%
Performance 1 rok	56,6%
Roční max. (odstup)	10009,09 USD (3,9%)
Roční min. (odstup)	608,86 USD (59,2%)
Volatilita 3 měsíce	21,0%
Volatilita 1 rok	21,2%
Volatilita 5 let	22,7%

## Certifikáty od tržního lídra

i Vy můžete profitovat z moderních forem investování

x-markets  
Deutsche Bank

# Průlom

Poté, co byl 1. srpna protokol bitcoinu rozdělen po takzvaném „Hard Fork“ do dvou samostatných měnových jednotek – bitcoin a „bitcoin cash“ – se před několika málo dny přidal také „bitcoin gold“. Provedené štěpení by mělo pomoci vyřešit hlavní problém, a tedy to, že transakce na bitcoinové síti trvají stále delší dobu. Kurzu bitcoinu to zatím neuškodilo, ba právě naopak: klasický bitcoin vystoupal na své historické maximum a překročil hranici 6.500 dolarů. Pokud započítáme také cenu odděleného bitcoinu cash a bitcoinu gold, pak by byla celková cena přesáhla více než 7.000 dolarů. Přitom na přelomu roku 2016/2017 stála jednotka této kryptoměny méně než 1.000 dolarů. Současný fantastický nárůst kurzu bitcoinu je poháněn převážně ze dvou hlavních zdrojů: za prvé je tu určitá, nijak nepotvrzená domněnka, že by Čína mohla opět

povolit obchodování s touto kryptoměnou. Zadruhé nás v polovině listopadu pravděpodobně čeká další Hard Fork. Kvůli prvnímu srpnovému rozdělení emitent trackeru na bitcoin (švýcarská banka Vontobel) přizpůsobil svůj certifikát: do svého portfolia investoři obdrželi za každý bitcoin certifikát také jeden bitcoin cash certifikát. Navíc švýcarská banka potvrdila, že: „Cílem je zajistit, aby všichni investoři, kteří nakoupili náš bitcoinový certifikát, byli ve stejném postavení, ať už nakoupili před oddělením, nebo až po něm.“ Radíme investorům pozici v certifikátu, který jsme již na tomto místě několikrát doporučovali, rozhodně držet (ISIN DE000VN5MJG9). Investoři, kteří chtějí vstoupit do nové pozice, se mohou podívat na nový bitcoin certifikát od Vontobel, který je – na rozdíl od svého předchůdce – emitován bez omezené doby trvání (ISIN DE000VL3TBC7).

Bitcoin: Došlo k prolomení hranice 7.000 USD



# ZertifikateAwards 2017/2018

Představujeme kandidáty na „Certifikát roku“:

ESX50 Memory Express  
(Credit Suisse)

HangSeng China Sprint  
(Deutsche Bank)

RICI Enhanced Brent TR Euro  
Hedged (BNP)

Po zasedání Evropské centrální banky zařadil index EURO STOXX 50 doslova turbo rychlost. Tento přední index eurozóny přestal přeshlapovat na místě, a odrazil se vzhůru téměř o 100 bodů. S nynějšími 3.650 body je EURO STOXX 50 na velmi dobré cestě, aby překonal své letošní maximum z května tohoto roku. S Memory Express od Credit Suisse se investoři nemusí obávat ani mírné korekce. Certifikát totiž nabízí každý rok šanci na pětiprocentní kupon. Ke splnění nároku na výplatu kuponu přitom stačí, aby se index nedostal více než 40 procent do minusu. Při každé další výplatě navíc klesá také úroveň kurzu indexu potřebná pro vyplacení kuponu – není proto divu, že express certifikáty jsou novými miláčky investorů (ISIN DE000CS8BJ37).

Již dávno dorazil celosvětový růst akciových trhů také do Číny. Pěkně je to vidět na China Enterprise Indexu (HSCEI), který si od začátku roku 2016 připsal zhodnocení okolo 55 procent. Až na zhrounutí z roku 2015, kdy se hodnota HSCEI během několika málo měsíců zmenšila takřka na polovinu, má index vyvážený, rostoucí průběh. Sprint certifikát od Deutsche Bank, který má splatnost v květnu 2019, na konci své doby trvání zdvojnásobí jakékoliv kurzové zisky indexu mezi 10.227 a 11.685 body, a navíc je zajištěn proti měnovému riziku. Pokud by se HSCEI dostal nad úroveň 11.685 bodů, tak na takovém vývoji již investor nebude participovat, ovšem kdyby se HSCEI na konci splatnosti nacházel na nebo pod 10.277 body, investoři inkasují ztrátu „jen“ v poměru jedna ku jedné (ISIN DE000DB9UAS4).

Do hledáčku investorů se dostávají také komodity, jako je například ropa. Tyto investice nicméně skýtají určité nástrahy. EUR Hedged ETCs od BNP Paribas nabízí trojí ochranu. Podkladovým aktivem je RICI Enhanced Brent Crude Oil (TR) Index. Ten díky optimalizačnímu mechanismu redukuje při rolování negativní efekty, které vznikají při uzavírání a otevírání nové pozice v komoditním futures. V minulosti si tato struktura mohla oproti klasickým rolovacím konceptům vybudovat zajímavou outperformance. Navíc obsahuje zajištění proti měnovému riziku, a zajišťovací náklady jako takové jsou díky efektivní ochraně měnového rizika značně sníženy. Dodatečné zajištění také významně redukuje riziko emitenta. Nakonec nám tedy zůstává „jen“ nejistota ohledně budoucího tržního vývoje (ISIN DE000PB6REB0).

CREDIT SUISSE



Deutsche Bank



BNP PARIBAS



## Anouch Wilhelms Commerzbank

DAX dosáhl poprvé v téměř své 30leté historii hodnoty 13.000 bodů. Všechny společnosti obsažené v indexu tak mají nyní dohromady hodnotu okolo 1,2 bilionů eur. Jen dva tituly z indexu DAX přitom dosahují třímístného miliardového objemu. Největší společností indexu je aktuálně SAP s 122 miliardami eur, následuje Siemens s 106 miliardami eur. Za posledních 52 týdnů se do popředí dostaly i akcie Lufthansy. Ty vystoupaly o více než 150 procent během posledních dvanácti měsíců. Nicméně rok 2017 zatím není zdaleka tím nejlepším rokem DAXu za posledních 30 let. Na špičce jsou roky 1993 a 1997, pak následují roky 1999 a 2003. Také v letech 1988 a 1989 si DAX připsal více než 30 procent. Letos si zatím tento německý burzovní barometr připsal plus ve výši zhruba 17 procent. Tím tento přední index dosáhl aktuálně rekordní úrovně. Také v oblasti certifikátů je DAX oblíbenec mnoha investorů. Bonus

certifikáty mohou právě nyní představovat pro mnoho investorů zajímavou alternativu. U nich se vyplatí nezapomínat na několik jejich specifíků. V zásadě bonus certifikátů disponují bariérou. Pokud je bariéra během platnosti certifikátu porušena, propadá nárok na bonus výnos a investor obdrží zpravidla výnos odpovídající kurzovému vývoji indexu DAX nebo příslušného podkladového aktiva. Protože bonus certifikátů bývají v okamžiku nákupu zpravidla dražší než DAX samotný, může být nakonec ztráta pro držitele bonus certifikátu větší, než jaká by byla v případě přímé investice do podkladového aktiva například pomocí trackeru. Investice začíná být zajímavá tehdy, pokud není bariéra proražena. Pak investor vždy obdrží minimálně bonus výnos. Pokud by DAX rostl dokonce ještě výše, může investor někdy na tomto vývoji také participovat. To ale platí jen v případě takzvaných „klasických“ bonus certifikátů. U jiné oblíbené varianty, „capped“ bonus, je při pozitivním vývoji podkladového aktiva vyplacen vždy maximálně bonus výnos. Další variantou jsou certifikáty s předponou „pro-“. U těchto certifikátů se podmínka na neporušení bariéry neuplatňuje po celou dobu platnosti produktu, ale jen po dobu posledních tří měsíců před splatností. Kdo by naopak chtěl participovat na poklesu kurzu, může využít reverzních bonus certifikátů. Ty fungují přesně naopak.



## Zářivá budoucnost

19. října prezentoval německý softwarový gigant SAP čtvrtletní výsledky. Dosažený zisk před zdaněním a úroky (EBIT) byl „pouze“ na zhruba loňské úrovni. ve výši 1,64 miliardy eur. Důvody lze vidět především ve vysokých investicích a silnému kurzu eura. Avšak obrat se ve srovnání s loňským rokem zvýšil o čtyři procenta na 5,59 miliardy eur. Důležitá provozní marže klesla z 30,5 procenta v předchozím roce na současných 29,3 procenta. Ana-

lytici i v této oblasti očekávali lepší výsledky. Prodej software patří stále ke špičce, i když o trochu slabší byl segment cloud službami. Koncern přesto zvýšil svůj budoucí odhad tržeb a kurz SAP reagoval na výsledky výrazným posílením

### SAP Wave XXL

ISIN/WKN	DE000DL9XU87/DL9XU8
Produkt-typ	Wave XXL
Emitent	Deutsche Bank
Doba trvání	Open End
K.o. (odstup)	20,796 EUR (21,15%)
Páka	4,0
Prod./Nák. (Spread)	2,48/2,49 EUR (0,1%)

## 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 částí, 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.