



## FINANČNÍ TRHY Trhy ovládala nejistota kolem Řecka

*Akcie ve sledovaném období nepatrně zhodnotily, zatímco bonitní dluhopisy mírně korigovaly. Po vleklých a nejistých jednáních na půdě EU nakonec převážil optimismus ohledně záchrany Řecka.*

Vyspělé akciové trhy od 6. do 17. února nejprve stagnovaly bez jasného trendu. V posledních dnech sledovaného období ale dosáhly určitých zisků, zejména v Asii. Akciím poskytly podporu překvapivě uvolnění měnové politiky japonskou centrální bankou, převážně dobrá makrodata z USA i další úspěšné aukce státních dluhopisů Španělska a Itálie. Ve větších ziscích však akciovým indexům bránilo varování agentury Moody's před snížením ratingu mnoha bank a především nejistota kolem schvalování další finanční pomoci pro Řecko, kterou země nutně potřebuje do 20. března, aby se vyhnula neřízenému bankrotu.

### KOMENTÁŘE: Průzkum investorů

## Rok akcií

*Německý magazín FOND'S Professionell provedl on-line anketu mezi investory, kde se jich zeptal na jejich názor týkající se vývoje akcií v roce 2012.*

Z celkem 195 respondentů si více než 35 % myslí, že akcie budou v roce 2012 nejvýkonnější třídou aktiv. Třetina odpovídajících se pak domnívá, že akcie patří do investora portfolia „za každého počasí“. Čtvrtina dotázaných souhlasí, že akcie jsou rizikové, ale mají vysoký potenciál. A pouze necelých deset procent z odpovídajících neinvestuje do akcií.

### TÉMA: Měnové důsledky zúžení nebo rozpadu EMU

## Implikace při rozpadu eura

*Případné vystoupení menších zemí z eurozóny nebo dokonce rozpad celého bloku povede ke změně denominací některých eurových aktiv či kontraktů. To přináší výrazná investiční rizika.*

Dluhová krize eurozóny nejenže oslabila kredibilitu eura, ale také zamřkla jeho budoucnost. Přestože zmírnění napětí na dluhopisových trzích eurozóny v posledních dvou měsících a dodávky likvidity ECB bankovnímu sektoru poskytují novou šanci na dosažení stabilnějšího uspořádání a udržení euroklubu pohromadě, neměli by se držitelé eurových aktiv

nebo euroví věřitelé na tento hlavní scénář bezvýhradně spoléhat. Měli by místo toho uvažovat o alternativním scénáři a položit si otázku, co se stane s měnovými denominacemi jejich aktiv či pohledávek, pokud některé země z eurozóny vystoupí nebo se dokonce celý klub rozpadne a euro přestane existovat.

### ROZHOVOR: Ondřej Matuška, Conseq IM

## Dilema českých dluhopisů

*Tvrzení, že české státní dluhopisy se staly dalším bezpečným ostrůvkem, bylo částečně nadnesené. Letošní výsledek českých státních dluhopisů bude dán střetem dvou protichůdných tendencí.*

O současné situaci a výhledu do budoucnosti diskutoval FOND SHOP s Ondřejem Matuškou, portfolio manažerem fondu Conseq Invest Dluhopisový. Položené otázky: Hodnota vašeho dluhopisového fondu se v loňském roce výrazně propadla. Souvisí to s vyhocením dluhové krize v eurozóně? Je Česko stále tím bezpečným přístavem v rozbourané Evropě, jak se o tom ještě před pár měsíci hovořilo? Jak si podle Vás povedou české státní a korporátní dluhopisy v letošním roce?

### FOKUS: Fondy s ochranou kapitálu

## Ochrana za cenu stagnace

*Chráněné fondy se snaží omezit riziko poklesu kurzu pod určitou hranici, označovanou jako chráněná hodnota. Čím striktnější je tato ochrana, tím spíše může fond dlouhodobě stagnovat.*

Pro konzervativního investora, který chce malou část svého portfolia investovat do akcií, ale zároveň nemá rád výrazné tržní propady přes 10 %, připadají v úvahu fondy s ochranou kapitálu neboli chráněné fondy. Jedná se o smíšené fondy se specifickou defenzivní strategií, která spočívá v ochraně kurzu podílového listu proti výraznějším tržním propadům. Nejde však o ochranu ve smyslu právní garance, ale o aktivní řízení portfolia tak, aby kurz chráněného fondu neklesl pod určitou hranici, označovanou jako chráněná hodnota.

### GRAFY: Aktiva centrálních bank

## Kvantitativní uvolnění neustává

*V době „zuřící“, zatím poslední globální ekonomické krize, tj. především v roce 2008, se diskutovalo, jak ekonomice pomoci. Jedním z diskutovaných monetárních stimulů bylo i tzv. kvantitativní uvolňování.*

Objevily se hlasy, zda tak silný nástroj, který byl předtím v historii použit pouze jednou, vůbec použít. Když se však ukázalo, že ostatní nástroje vč. snížení úrokových sazeb na

historické minimum jsou neúčinné, přistoupily CB ke kvantitativnímu uvolňování. Nejprve v USA, následně pak v Evropě. Přičemž v Evropě se tento nástroj nepřestal, mimo jiné kvůli problémům eurozóny, používat. To je vidět i na bilanci likvidity Evropské centrální banky, která za poslední tři roky znatelně narostla.

**PRODUKT: Produkty pro mladé**

## **Příležitosti pouze pro mladé příliš nejsou**

*Mladí lidé se o osobní finance příliš nezajímají. Produkty si pořizují chaoticky, bez finančního plánu. Investičních produktů určených pro tuto skupinu klientů moc není.*

Snad každý zodpovědný rodič má snahu své potomky zajistit a naspořit jim nějaké „startovné“ do dospělého života. Na tuzemském trhu je aktuálně dostupné množství zvýhodněných finančních produktů určených pro děti od narození až do 18 let věku. Po hříchu se však jedná především o depozitní vklady. Podívejme se na jednotlivé kategorie finančních produktů a na jejich výhodnost a dostupnost pro děti a mládež.

**PORTRÉT FONDU: Conseq IM**

## **Conseq Invest Akciový**

*Středoevropský akciový fond, který investuje hlavně do polských, českých a maďarských akcií. Aktuálně podvažuje polský trh. Ve srovnání s konkurencí má průměrnou výkonnost a vyšší volatilitu.*

Conseq Invest Akciový pořizuje do portfolia akcie obchodované na středoevropských burzách, zejména pak v ČR, Polsku, Maďarsku a ve Slovinsku. Používá benchmark složený z akciových indexů WIG20 (38 %), PX (28 %), BUX (28 %) a SBITOP (6 %), které v tomto pořadí reprezentují varšavskou, pražskou, budapešťskou a lublaňskou burzu. Měnová rizika fond nezajišťuje.

Investiční proces se opírá o přístup „zdola nahoru“, který preferuje analýzu konkrétních akciových společností před makroekonomickými a sektorovými výhledy.

**PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments**

## **Pioneer Funds – Global**

### **Aggregate Bond**

*Globálně zaměřený fond investující do dluhopisů zemí OECD. Jedná se o velmi kvalitní fond. Svou výkonností překonává benchmark i tuzemskou konkurenci, navíc má menší volatilitu.*

Fond nejprve vybírá dluhopisy do hlavní části portfolia, která svou strukturou, ať již se jedná o duraci, dobu do splat-

nosti, regionální a sektorové složení, kopíruje benchmark. Do druhé části se volí cenné papíry, které mají potenciál přinést vyšší zhodnocení než benchmark. Tato část je tvořena především firemními dluhopisy a jejich deriváty (swaps, opce, CDS atd.). Zde je kladen důraz především na předpověď budoucího zisku a cash flow společnosti, jejíž dluhopisy jsou posuzovány. V neposlední řadě se každému cennému papíru přidělí interní kreditní rating.

**EXPERT: Portfolio management**

## **Investiční proces**

*Investování by mělo být konzistentním a disciplinovaným procesem. Pravidla a kritéria definované v investiční politice přispívají k dosahování jasně vytyčených cílů.*

Investiční proces lze v portfolio managementu individuálních portfolií rozdělit do čtyř cyklicky se opakujících kroků. Prvním je vytvoření (aktualizace) investiční politiky, nejlépe v písemné podobě. Tento dokument můžeme vnímat jako „GPS“ celého investičního procesu. Specifikují se v něm typy rizik, která je investor ochoten akceptovat, investiční cíle, kritéria a omezení pro výběr aktiv. Všechna následná rozhodnutí potom vycházejí z investiční politiky, aby bylo zajištěno, že odpovídají stanoveným požadavkům investora.

**SPOTŘEBITEL: Fin. poradenství a zprostředkování**

## **Náš zákazník, náš pán...**

### **Opravdu?**

*Za poslední roky se finanční zprostředkovatelé na Slovensku přestali zaměřovat na klienta a chybí jim snaha odlišit se službami. K úspěchu ale vede schopnost navázat s klientem nenucený vztah.*

Baťovo heslo se za posledních dvacet let stalo nejpoužívanější výzvou v souvislosti se službami zákazníkům. Baťa se snažil kvalitu služeb dovést do dokonalosti v duchu „pro nás je dobré jen to nejlepší“. Jedna z nejvýraznějších postav světového byznysu posledních let Steve Jobs tvrdil, že zákazník neví, co chce, dokud to nevidí. Tímto přesvědčením neustále odmítal průzkumy trhu a agentury, které mu chtěly radit, jaké trendy budou v podnikání a jednání zákazníkům. Svoji firmu vedl ke kreativě a vytváření, ne ke kopírování trendů.

**Přihlášení k odběru newsletteru na**

**[www.FONDSHOP.cz](http://www.FONDSHOP.cz)**