



## FINANČNÍ TRHY Akcie udržely kurz

*Ukrajinská krize neměla na akciové trhy, zejména ty americké a asijské, moc velký dopad. Zhodnocení bezpečných dluhopisů i zdražení ropy se ukázalo jako dočasné. Euro posílilo proti dolaru.*

Na vyspělých akciových trzích v Severní Americe a Japonsku převládl ve sledovaném období od 24. února do 7. března růst, zatímco západní Evropa mírně ztratila. Příslušné regionální akciové indexy prodělaly 3. března výrazný jednodenní propad v důsledku ukrajinské krize, v zápětí ho však dokázaly kompenzovat díky malému investičnímu významu Ukrajiny a zmenšení rizika války s Ruskem. Jinak získaly globální akcie podporu od spíše příznivých makrodat z USA a Evropy i dobrého vyznění Běžové knihy Fedu, která konstatovala, že za snížením spotřebitelských výdajů v USA v posledních měsících stojí špatné zimní počasí. Bonitním dluhopisům USA a v menší míře i Německa se podařilo zhodnotit zejména do 3. března.

**KOMENTÁŘE: Robinhood.com**

### První broker bez poplatků?

*Peníze za nic a vaše obchody zdarma? To je obchodní plán nové aplikace Robinhood, která umožňuje uživatelům nakupovat a prodávat akcie s nulovou provizí.*

Cílem zakladatelů (Vlad Tenevo a Baiju Bhatt) ovšem není poskytování charitativní činnosti, nýbrž vydělat peníze na dalších službách.

Tento brokerský start-up získal 3 miliony amerických dolarů ve formě počátečních finančních prostředků a je podporován firmami Google Ventures, Andreessen Horowitz, Index Ventures, Rothenberg Ventures a firmou Tima Drapera a Howarda Lindzona Social Leverage (dle internetových stránek společnosti).

**TÉMA: Rozvíjející se akciové trhy**

### Emerging Markets u dna

*Rozvíjející se akciové trhy již několik let zaostávají za těmi vyspělými a dnes mají velmi nízké valuace. Ekonomická kondice jednotlivých zemí se však liší.*

Letos v lednu nastal útek investorů od rizikových aktiv obchodovaných na rozvíjejících se trzích. Velkou ztrátu však zažily národní akciové indexy a měny pouze některých rozvíjejících se zemí, zatímco jiným se odliv kapitálu vy-

hnul. Svět „emerging markets“ totiž nepředstavuje homogenní skupinu a právě rozdíly v ekonomické kondici či politické stabilitě jednotlivých zemí se během zmíněné korekce docela výrazně projeví.

**ROZHOVOR: Richard Siuda, Conseq IM**

### Jsme zcela nezávislí

*Skupina Conseq se profiluje jako nezávislý distributor fondů třetích stran formou široké platformy. Počet jejích retailových klientů v oblasti pravidelných investic rychle roste.*

FOND SHOP se zeptal Richarda Siudy, ředitele retailového prodeje a člena představenstva společnosti Conseq Investment Management, na pozici skupiny Conseq na českém trhu, její produktovou nabídku i aktuální investiční výhled.

**FOKUS: Eurové dluhopisy s vysokým výnosem**

### Pěkný výkon high yieldů

*Dluhopisy s vysokým výnosem představují rizikovou investici s dlouhodobě silným výkonnostním potenciálem. Dostupné eurové fondy preferují většinou Evropu, nebo investují globálně.*

Dluhopisy s vysokým výnosem, nazývané často jako high yield dluhopisy, patří k výrazně dynamickým třídám aktiv. Dá se od nich očekávat dlouhodobě vysoký výkonnostní potenciál, ale i značná volatilita kvůli výrazným poklesům cen (a nárůstům výnosů do splatnosti) v obdobích zvýšené rizikové averze a růstu obav z kreditních událostí některých emitentů. High yield dluhopisy totiž vydávají korporace s nízkým ratingovým hodnocením ve spekulativním stupni (tj. BB+ a níže). Jako kompenzaci za velké kreditní riziko požadují investoři od těchto dluhopisů mnohem vyšší výnosy do splatnosti než od dluhopisů bezpečnějších firem s ratingem v investičním stupni nebo státních dluhopisů vysoce kreditních zemí.

**GRAFY: Hodnoty P/E pro různé úrovně inflace v USA**

### Při současné inflaci nejsou akcie drahé

*Ukazatel P/E patří k oblíbeným způsobům, jak porovnat, zda je daná akcie nebo celý trh drahý, ať už ve srovnání napříč trhy nebo s historií. Takovéto srovnání má samozřejmě řadu nevýhod, ale přesto může přinést zajímavý pohled.*

Aktuální hodnoty P/E pro americký trh se přitom zdají být mnoha investorům příliš velké. Jenže nemusí tomu tak úplně být. Když totiž srovnáváme hodnotu P/E s historií, srovnáváme ji s obdobími s různě velkou inflací. Inflace má ale přitom dopad jak na zisky firem, tak posléze na cenu akcií. A pokud srovnáme aktuální hodnoty P/E pro americký trh s historickým průměrem platným pro období s podobně nízkou

kou inflací, pohybujeme se aktuálně stále pod průměrem. Jinak řečeno, nízká inflace má tendenci podporovat vyšší P/E.

#### PRODUKT: Investiční a spořicí produkty

### Spoření a investice pro děti

*Ne každý myslí chvíli po narození potomka na to, že i jeho dítě bude jednou kupovat byt nebo třeba studovat VŠ. Přitom právě včas a správně založené spoření může dítěti v budoucnu hodně pomoci.*

Každý rodič chce pro svého potomka to nejlepší. Kvalitní kočárek, bezpečnou autosedačku, zdraví neškodné hračky, kvalitní školku, školu apod. Po prozření z prvních strastí i radostí s novým členem rodiny začínají rodiče myslet i na jeho budoucnost, resp. na to, jak mu co nejvíce usnadnit vstup do „dospělého“ života.

Zpravidla chtějí dítěti vytvořit finanční zdroj, který použije k placení studia, bydlení, nákupu auta či bude využívat prostředky jako zdroj kapesného, financování koníčků, zálib apod. Právě účel využití prostředků je stěžejní při rozhodování o tom, jaký konkrétní produkt zvolit.

#### PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments

### Pioneer Funds – European Equity Target Income

*Akciový fond zaměřený na evropské akcie se zajímavým dividendovým výnosem. Portrétovaná třída dividendy nereinvestuje, ale vyplácí.*

Pioneer Funds – European Equity Target Income je v euru denominovaný fond zaměřený na evropské akcie, který v námi portrétované třídě vyplácí 2x do roka dividendy, místo toho aby je reinvestoval. V ČR poté existují ještě další dvě mutace tohoto fondu. Je dostupná i třída reinvestující dividendy (vznikla v září 2013) a od března tohoto roku také korunová verze fondu (vyplácející dividendy), která zajišťuje měnové riziko. Těm se ale v portrétu věnovat nebudeme.

Investiční strategie fondu vychází z přístupu zdola nahoru (bottom-up), tzn. pro portfolio manažery je klíčový výběr konkrétních akcií a jejich příslušnost do toho či onoho sektoru či země není až tak zásadní.

#### EKONOMIKA: Argentina

### Argentinská tragédie

*Argentina je země plná problémů, ovšem místní akciový trh dokázal loni zhodnotit na dvojnásobek. Bohužel pouze měřeno v lokální měně. Po přepočtu do dolaru zůstanou investoři jen oči pro pláč.*

„Argentina je druhým největším státem Jižní Ameriky. Název země je odvozen od latinského výrazu pro stříbro.

Rozkládá se od Ohňové země přes Patagonii až k hranicím Amazonie. Sněhem pokryté vrcholky And, deštné pralesy, vodopády, jezera, ale hlavně pampy pokrývající většinu území. V srdci toho všeho se nachází tepající metropole Buenos Aires. Argentina je také země fotbalu, Evity Perónové a tanga.“ Z pohledu turistů může být Argentina skutečně rájem. Jenže je Argentina rájem i pro investory?

#### EXPERT: Dividendové akcie

### Jak na dividendové akcie

*Investice do dividendových akcií mnohé investory láká. Je ale čistě vysoký dividendový výnos tím, co by mělo investora zajímat? Nejsou důležitější jiné faktory?*

Jednou z oblíbených strategií v „polehnanovském“ období byl výběr akcií na základě vysokého dividendového výnosu. Z určitého pohledu šlo o iracionální chování investorů. Teorie nositelů Nobelovy ceny Millera a Modiglianiho totiž tvrdí, že dividendový výnos není důležitý. Hotovost patří investorům, ať už se nachází na bankovním účtu firmy, nebo je vyplacena ve formě dividendy. Pokud investor potřebuje hotovost, stačí mu jednoduše prodat část akcií. To, že si investoři zakládali na výplatě dividend, byl z tohoto pohledu pouze jeden ze symptomů nedostatku jejich důvěry. Dividendové strategii nahrávala i zoufalá snaha investorů o dosažení toku výnosů z jakéhokoli zdroje v období, kdy byly výnosy dluhopisů a sazby centrálních bank neuvěřitelně nízké.

#### SPOTŘEBITEL: Rodinné finance

### Zpět k základům

*Správné řízení domácích financí vyžaduje nejprve vybrat vhodné druhy produktů vzhledem k ekonomické situaci i finančním cílům rodiny a teprve pak srovnávat příslušné konkurenční nabídky.*

Rozhodujícím faktorem finančního zdraví domácnosti je bilance mezi běžnými příjmy a výdaji, nikoliv samotná úroveň příjmů nebo výdajů. Členové domácnosti by měli dlouhodobě vydělávat více, než utrácejí, resp. utrácet méně, než vydělávají (lze spíše ovlivnit výdaje než příjmy). Mohou přitom sledovat různé finanční cíle jako např. koupě nemovitosti, zaplacení studia dětí nebo vytváření úspor na stáří. Realizace finančních cílů vyžaduje vhodné finanční produkty, které rodinu nezatěžují zbytečně vysokými poplatky. Nejdříve by však její členové měli vybrat opravdu potřebné typy produktů s ohledem na sledované cíle a teprve poté srovnávat konkurenční nabídku daného typu produktu z hlediska kvality a nákladovosti.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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