



FINANČNÍ TRHY: Averze k riziku narůstá

Břežnová akciová rally přešla v dubnu vlivem více faktorů do mírného poklesu akcií. V eurozóně se prohloubila dluhová krize periferních zemí. Cena zlata dosáhla nového rekordu.

Břežnovou akciovou rally oslabil v první polovině dubna mírný pokles vyspělých akciových trhů. K utlumení riziko-

vého apetitu přispěly obavy investorů z negativních dopadů zvýšené inflace a odpovídajícího zpřísnění měnové politiky v eurozóně a Číně na globální ekonomický růst. Optimismus nedodaly akciím ani slabší předstihové ukazatele, nepřesvědčivý začátek výsledkové sezóny v USA a prohloubení dluhové krize v Portugalsku, Řecku a Irsku. Výnosy amerických a německých státních dluhopisů reagovaly na ochabnutí rizikového apetitu zbrzděním dosavadního růstu. Ve větším poklesu jim bránily inflační tlaky v EMU resp. signály o ukončení programu kvantitativního uvolňování v USA.

KOMENTÁŘE: Volksbank

Top Německý Bonus CZK II

Volksbank CZ od konce března 2011 připravila svým klientům možnost investování finančních prostředků do nového negarantovaného investičního certifikátu Top Německý Bonus CZK II.

Certifikát nabízí vysoké zhodnocení a zároveň částečnou ochranu investovaných prostředků. Upisovací období produktu trvá do 26. dubna 2011 (v tuto dobu je určena výchozí hodnota akcií pro srovnání s hodnotou platnou v době splatnosti) nebo do případného vyprodání emise. Jeho doba splatnosti činí dva a půl roku. Podkladovými tituly jsou akcie RWE AG, Deutsche Telekom AG a Volkswagen AG. Certifikát ve splatnosti nabízí výnos ve formě bonusu ve výši 35 % a výplatu nominální hodnoty investovaných prostředků.

TÉMA: BRIC vs. ostatní rozvíjející se země

Emerging markets nejsou pouze BRIC

S výjimkou Ruska se země uskupení BRIC mohou při hledání zdrojů dalšího růstu spoléhat na domácí poptávku spíše než na export.

Investování do akcií a dalších finančních nástrojů probíhalo léta podle stejného scénáře. Po obdobích, kdy investoři sázeli hlavně na vyspělé země, přišla doba, kdy začali prefero-

vat rozvíjející se země. Ty lákají investory především vyššími výnosy. Nadále jsou však považovány za více rizikové, a to kvůli zpravidla méně průhledné legislativě, ekonomickému prostředí i politické situaci. Při nejisté situaci, kdy trhy klesají, jsou jejich ztráty obvykle vyšší než u vyspělých zemí.

Průkopníkem novodobého zájmu o investování do akcií společností z rozvíjejících zemí byla investiční banka Goldman Sachs v roce 2001. Tehdy její investiční strategové poprvé použili termín BRIC (Brazílie, Rusko, Indie, Čína). Toto spojení se stalo velmi populární.

ANKETA: Měnový kurz koruny k euru a eura k dolaru Posilování koruny zřejmě zpomaluje

Respondenti očekávají posílení koruny proti euru v ročním horizontu. Někteří mají zato, že v dalších letech tempo posilování zmírní. Kurz USD/EUR si podle všeho udrží vysokou volatilitou.

FOND SHOP se dotazoval předních českých analytiků na jejich výhled na vývoj měnového kurzu CZK/EUR v ročním a tříletém až pětiletém horizontu. Zajímalo nás také, jak vidí vývoj kurzu USD/EUR v následujících třech až pěti letech.

FOKUS: Akcie – Japonsko

Opatrná naděje

Japonské akcie mají naději na vyšší střednědobé zhodnocení díky očekávané obnově japonské ekonomiky. Tlumí ji však opatrnost investorů ohledně budoucího vývoje i negativní dlouhodobé trendy.

Břežnové zemětřesení, tsunami a následné ohrožení postižené oblasti jadernou havárií přispělo k poklesu japonského akciového trhu o 20 % během několika dní. Do konce března byl tento pokles zmírněn asi na polovinu zásluhou následného růstu japonských akcií. Investoři si nyní kladou otázku, zda-li vynucená obnova japonské infrastruktury a ekonomiky poskytne impuls k rychlejšímu ekonomickému oživení, které by vytvořilo podmínky pro výraznější zhodnocení japonských akcií než dosud.

EXPERT: Správa fondů

Lákadla a úskalí absolutní návratnosti

Absolute return fondy se snaží dosáhnout kladné výkonnosti bez ohledu na aktuální vývoj finančních trhů. Většine z nich se ale nedaří překonávat pasivní strategie na rizikově váženém základě.

Absolute return fondy patří bezpochyby do skupiny aktivně řízených fondů. Termín „absolute return“ je potřeba jed-

noznačně odlišit od pojmu „total return“, který znamená pouze to, že fond nebo strategie se kromě zhodnocení jistiny (kapitálového výnosu) zaměřuje i na dosahování „cash flow“ (toků hotovosti) ve formě dividend nebo kupónů či úroků. Manažer akciového absolute return fondu se snaží být na trzích zainvestovaný a participovat na výnosech akcií v čase jejich příznivého vývoje a naopak se nepodílet nebo alespoň limitovat ztráty v případě jejich negativního vývoje. Takto formulovaná strategie v podstatě připomíná zajištěné strategie.

PRODUKT: Strukturované dluhopisy

Klíčem je analýza konstrukce

Konstrukce strukturovaného dluhopisu v sobě spojuje výhody plynoucí z formy dluhopisu společně s možností participace na zisku pocházejícím z kapitálových trhů.

Inovace ve finančním „průmyslu“ nijak nezaostávají za ostatními průmyslovými sektory. Finanční instituce se snaží přinášet klientům stále nové produkty. Některé jsou pro investory výhodné více, jiné méně. V posledních několika letech se do povědomí retailových investorů dostalo několik typů nových produktů. Jedním z nich jsou i tzv. strukturované dluhopisy.

V produktové nabídce mnohých emitentů se často nacházejí různé dluhopisy s kapitálovou ochranou. Tyto garantované produkty investorům slibují vyšší úročení nebo lepší výnos v závislosti na vývoji (u tuzemských emitentů v minulosti tolik oblíbeného) koše „blue chip“ akcií nebo známého burzovního indexu. Nicméně podkladových aktiv může být mnohem více (komodity, různé indexy, měny, nemovitosti apod.).

PORTRÉT FONDU: ISČS

Sporobond

Investuje hlavně do českých státních dluhopisů. Portfolio doplňují firemní dluhopisy a fondové investice. Ve srovnání s konkurencí dosáhl za poslední tři roky průměrné výkonnosti i volatility

Sporobond se řadí z hlediska objemu majetku mezi největší korunové dluhopisové fondy. Svůj majetek investuje do tří hlavních skupin aktiv. Dominantní pozici tvoří státní dluhopisy, mezi nimiž zřetelně převažují české. V malé míře může Sporobond investovat také do státních dluhopisů zahraničních zemí s rozvinutým dluhopisovým trhem, čehož poslední dobou využívá v případě Polska a Slovenska. Druhou skupinu aktiv tvoří podílové listy dluhopisových fondů. Většinou se jedná o fondy zaměřené na eurové firemní dluhopisy. Třetí okruh investic představují samotné firemní dluhopisy, emitované českými i zahraničními podniky. Dlouhodobě se Sporobond snaží překonávat benchmark, který zahrnuje ze 75 % index českých státních dluhopisů Bank of America Merrill Lynch Czech Government Bonds a z 25 % eurový index pod-

nikových dluhopisů Bank of America Merrill Lynch Euro, zajištěný do koruny.

PORTRÉT FONDU: AXA

AXA Selection Opportunities

Na medvědím trhu překonal konkurenci. Při vstupu býka však za ní poněkud zaostává. V portfoliu převažují nízkonákladové nástroje.

Výběr fondů probíhá metodou „shora dolů“ (top down selection). V první fázi je definováno strategické rozložení mezi jednotlivé třídy aktiv. Účelem je poskytnout investorům portfolio vyvážené z hlediska rizika i výnosového potenciálu, a to za pomoci široké diverzifikace mezi nízko korelovanými aktivy a mezi různými fázemi hospodářského cyklu. K revidování a případné rebalanci této strategické alokace dochází průběžně na základě výhledů skupiny AXA na očekávaný vývoj jednotlivých segmentů kapitálového trhu. Analytické výhledy a strategie jsou pravidelně konzultovány se zástupci AXA Investment Managers.

Fond má představovat široce rozloženou investiční příležitost, z tohoto důvodu není statutem nijak regionálně ani sektorově omezen. Limity složek portfolia odpovídají limitům zákonným. Měnou fondu je česká koruna a portfolio manažer selektivně využívá měnové zajištění.

SPOTŘEBITEL: Investiční životní pojištění

Srovnávat srovnatelné

Někteří poradci se soustředí především na prodej investičního životního pojištění, jehož prostřednictvím klient investuje do vybraných fondů.

Investiční životní pojištění je propagovaným a doporučovaným produktem. Pokud srovnáme výnosnost fondů nakoupených prostřednictvím IŽP s přímými investicemi, ukáže se, že IŽP je produktem výhodným pouze pro pojišťovny a pro distributory. Investor se u IŽP zaváže k placení vysokých počátečních poplatků, které jsou určeny na krytí provizí pro prodejce a pojišťovny samé. Přičemž často lze stejné fondy nakoupit přímo, bez zbytečného obalu, a ušetřit tak nemalé částky na počátečních i průběžných nákladech.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz