



## FINANČNÍ TRHY

**Geopolitika hýbe trhy**

*Na vyspělých akciových trzích převážily mírné ztráty při zvýšené volatilitě kvůli nárůstu geopolitického napětí kolem Sýrie a KLDK. Bonitní státní dluhopisy a zlato zhodnotily, ropa podražila.*

Ve sledovaném období od 3. do 12. dubna vykázaly vyspělé akciové trhy v západní

Evropě a USA stagnaci až mírnou ztrátu v lokálních měnách, zatímco pokles japonských akcií byl při posílení jenu výraznější. Nepříznivě ovlivnilo výkonnost regionálních akciových indexů zvýšené geopolitické napětí v podobě snahy USA „řešit“ testování balistických raket ze strany KLDK i chemický útok v Sýrii, na nějž Trumpova administrativa reagovala vojenským zákrokem proti syrské základně a zhoršením vztahů s Ruskem. Jinak v USA nepůsobil povzbudivě zápis z jednání Fedu, kde někteří zástupci poukazovali na dražší valuace amerických akcií, a v Evropě nejistota před francouzskými volbami.

**KOMENTÁŘE: Česká bankovní asociace  
Finanční gramotnost Čechů  
neroste**

*Finanční gramotnost Čechů je nadále průměrná. Od loňského roku se podle aktuálního průzkumu České bankovní asociace (ČBA) zlepšil Index finanční gramotnosti ČBA jen o jeden bod na 55 bodů ze 100.*

Stále stejných výsledků dosahujeme i navzdory tomu, že je v posledních letech tématu finančního vzdělávání věnována poměrně velká pozornost. A to napříč společnostmi, tedy nejen v médiích nebo v rámci školní výuky, ale stále častěji i v rodinách – s dětmi se o financích aktuálně snaží mluvit 92 % rodičů.

**TÉMA: Finanční novináři****Novináři a akciové trhy**

*Finanční novináři, kteří každodenně informují o dění na finančních trzích, mají podle studie The Kinks of Financial Journalism jasnou tendenci více reagovat na poklesy trhů.*

Vliv zejména finančních novinářů na trhy, ať už ty akciové nebo třeba dluhopisové, je dlouhodobě předmětem zájmu a diskusí mnoha investorů.

Řada novinářů a myslíme tím hlavně ty zahraniční, kteří mohou mít skutečně značný vliv, je drobnými investory ob-

viňována, že svými články schválně manipulují trhy či konkrétními akciemi, že je platí ten či onen hedge fond, že mají skrytě uzavřené pozice a tudíž na pohybech, které vyvolají, vydělávají, nebo že prostě neinformují objektivně.

**ROZHOVOR: Josef Eim, DRFG****S nemovitostním fondem jsme spokojeni**

*DRFG AIF Real Estate Fund dosáhl za rok 2016 nejvyššího zhodnocení mezi srovnatelnými nemovitostními fondy prodávajícími v koruně pro retail, říká jeho portfolio manažer Josef Eim.*

Ředitel investičních fondů v investiční skupině DRFG Josef Eim odpovídal na dotazy FOND SHOPu, které se týkaly výběru projektů skupiny v oblasti private equity i aktuálního dění na finančních trzích. Nejvíce otázek ovšem směřovalo na retailový nemovitostní fond DRFG AIF Real Estate Fund.

**FOKUS: Dluhopisy – střední a východní Evropa  
Bondové strategie v CEE**

*Korunové dluhopisové fondy zaměřené na celý region CEE se liší výkonnostním potenciálem i volatilitou podle toho, nakolik preferují český trh nebo naopak rizikovější zahraniční trhy a delší durace.*

Dluhopisovou složku portfolia korunového investora lze při dnešní neatraktivitě státních dluhopisů ČR, související s jejich možnými výprodeji po ukončení kurzového závazku ČNB, diverzifikovat do širšího regionu střední a východní Evropy (CEE). Umožňují to odpovídající dluhopisové fondy vedené v koruně nebo euru, které kromě českých zohledňují také např. polské, maďarské, slovenské, rumunské, turecké či ruské dluhopisy. Státní dluhopisy těchto zemí nabízejí podstatně vyšší výnosy do splatnosti než státní dluhopisy ČR za cenu nižšího ratingu.

**GRAFY: Index MSCI ACWI a odhadovaný růst EPS****Očekávaná ziskovost firem roste**

*Ačkoliv v době psaní toho článku prochází minimálně americké akciové trhy (velmi) drobnou korekcí, faktem je, že světové akciové trhy prostě míří již delší dobu vzhůru.*

Jak je vidět, index MSCI ACWI je u svých historických maxim, a tak se samozřejmě nabízí otázka, zda oprávněně. Na to se samozřejmě nedá snadno odpovědět, nicméně minimálně z pohledu výsledků firem není růst akciových trhů neoprávněný. Procento zemí, kde se u firem očekává více než 10% růst zisků, začal v posledních měsících konečně pořádně růst, což je jistě vítaná změna, protože už někdy od roku 2012 tento ukazatel stagnoval. Pokud se tedy potvrdí,

že řadu firem čeká výrazný růst zisků, pak není důvod, aby nemohly dále růst i akciové trhy.

#### PRODUKT: C-QUADRAT

### C-QUADRAT Strategie AMI

*Smišený dynamický fond fondů s globální diverzifikací akciové složky a flexibilní, počítačem řízenou investiční strategií. Konkurenci dokáže překonat na rostoucím akciovém trhu.*

Většina otevřených podílových fondů (OPF) se v investičním procesu spoléhá na rozhodování portfolio manažerů, kteří nesou finální odpovědnost za výběr konkrétních cenných papírů do portfolia. Přes jejich odbornost a schopnost generovat zajímavé investiční nápady jde však jen o lidi z masa a kostí, kteří se někdy, zejména během překotného vývoje finančních trhů rozhodují na základě momentálních emocí nebo (nevědomky) podléhají subjektivním preferencím ve prospěch určitého sektoru či dokonce emitenta. Odfiltrovat tyto psychologické chyby se snaží kvantitativně řízené fondy.

#### PORTRÉT FONDU: Fidelity International

### Fidelity Funds – World Fund

*Stylově nevyhraněný globální akciový fond s benchmarkem MSCI World, který v investičním procesu hledá různé zdroje výkonnosti. Jeho 5leté výsledky svědčí o velkém úspěchu – překonává index.*

Fidelity Funds – World Fund investuje rozhodující část majetku do blue-chip akcií z celého světa při pokrytí vyspělých trhů. Jde o klasickou regionálně a sektorově neomezenou globální akciovou strategii, která využívá aktivní řízení portfolia a srovnává se s benchmarkem MSCI World. Dominantní velké tituly mohou v portfoliu doplnit tituly s menší tržní kapitalizací.

Investiční proces fondu se opírá o přístup ke konstrukci portfolia „zdola nahoru“, v němž představuje hlavní zdroj výnosu i rizika výběr konkrétních akciových pozic místo stanovování regionálních nebo sektorových preferencí. Východiskem je přesvědčení, že zkušený portfolio management dokáže na trhu identifikovat špatně oceněné akcie s růstovým potenciálem do budoucna.

#### PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners

### NN (L) International Czech Equity

*Ojedinelý korunový aktivně řízený akciový fond zaměřený na region střední Evropy s jasnou převahou českých akcií. Na pětileté periodě poráží většinu konkurence.*

NN (L) International Czech Equity je aktivně řízený korunový akciový fond, který se zaměřuje na region střední Evropy. V souladu s benchmarkem přitom jasně preferuje čes-

ké akcie, které doplňuje o akcie zejména z Polska, případně Maďarska nebo třeba Rumunska.

Zmíněný benchmark aktuálně tvoří kombinace několika indexů. Jde o index pražské burzy PX zastoupený 52 %, varšavský index WIG30 zastoupený 28 %, maďarský index BUX zastoupený 10 % a rumunský index BET, na který připadá také 10 %.

#### EXPERT: Investiční strategie

### Aktivně řízené fondy: ano či ne?

*V minulém čísle jsem psal o tom, jestli mohou aktivně řízené fondy ustát „útok“ pasivního investování. Ať už ano nebo ne, stojí vůbec aktivně řízené fondy za zvážení? A jak vybrat ten pravý?*

Při využití aktivního managementu má portfolio manažer za úkol využít sofistikované analýzy, modely či své znalosti a mimořádné schopnosti, aby dosáhl vyšší výkonnosti, nebo příznivějšího rizikově-výnosového profilu ve srovnání se zvoleným trhem (např. americký akciový trh či akcie těžářů zlata), který je reprezentován obvykle kapitálově-váženým akciovým indexem.

Portfolio manažer může aktivní management akciového fondu realizovat na dvou úrovních v závislosti na tom, co mu jeho mandát, resp. statut fondu umožňuje. První úroveň, kterou lze označit za klasickou, je výběr akciových titulů, které budou mít tendenci překonávat zbytek trhu.

#### SPOTŘEBITEL: Risk management

### Riziko očima investora

*Řada začínajících drobných investorů se může domnívat, že kvalitní risk management je pro ně příliš komplikovaný a určený profesionálům. Přitom se stačí držet několika základů.*

Pravděpodobně existuje pouze jediná situace, kdy bychom se riziku mohli vyhnout, a to je nedělat nic. Avšak jak kdosi už jednou na toto téma poznamenal, „pokud budeme dělat jen to, co vždycky děláme – například i nic – dostaneme jen to, co jsme vždy dostali – v takovém případě nic“.

Při investování je „riziko“ jeden z nejčastějších a nejzajímavějších pojmů. Svědčí o tom i jednoduchý fakt, že pokud si dáme do Google slovo „riziko“ nebo různé další jeho spojení, bude jeho výskyt častější než samotná „investice“.

V partnerském vztahu – investice (výnos) a riziko – ten druhý mírně dominuje. Obecně riziko vnímáme jako nějakou neurčitost, hrozbu nebo potencionální problém. Nicméně riziko implikuje nejen nebezpečí, ale i příležitosti. Takto bychom na riziko měli nahlížet.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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