



## FINANČNÍ TRHY

## Volby v UK: trhy v klidu

Vyspělé akciové trhy zažily smíšený vývoj při regionálních rozdílech i sektorových výkyvech na úrovni financí a IT. Dluhopisy většiny zemí eurozóny zhodnotily při stále holubičí ECB. Ropa propadla.

Vyspělé akciové trhy prošly od 29. května do 9. června smíšeným vývojem s tím, že

lépe si (v lokálních měnách) vedly japonské a americké akciové indexy než evropské. Častější výkyvy v jejich výkonnosti měly na svědomí mj. změny sentimentu na finanční sektor v souvislosti s deregulační legislativou v USA, situací ve Španělsku a zasedáním ECB z 8. června i sentimentu na technologický sektor. Sledované politické události jako projev odvolaného šéfa FBI v Senátu USA nebo britské parlamentní volby, které přinesly Pyrrhovo vítězství britských konzervativců, nechaly akciové trhy víceméně klidné.

## KOMENTÁŘE: Svět

## Divoké dny na technologiích

V pátek 9.6.2017 odstartoval na technologickém indexu Nasdaq výprodej, který pokračoval minimálně i v prvních hodinách v pondělí 12.6.2017. Podle některých jde jen o korekci a vybírání zisků, podle jiných o začátek větších propadů.

Někdo by mohl namítnout, že nejde o nic překvapivého, ostatně i my ve FS jsme o tom, že se na technologiích pozvolna zřejmě nafukuje nová bublina, psali. Faktem ale je, že se zdá, že nikdo v korekci vlastně nevěřil.

Nebo možná věřil, ale bál se podle toho investovat. Sázky na pokles technologických akcií byly ve skutečnosti v posledních týdnech a měsících velmi malé.

## TÉMA: Centrální banky

## Jak investují centrální banky měnové rezervy

Centrální banky patří na trzích k významným „investorům“. Letmý pohled na rozvahu na ČNB odhalí, že drží řadu akcií. Otázkou ovšem mimo jiné je, proč?

Není žádným tajemstvím, že Česká národní banka (ČNB) již nějaký ten pátek investuje do akcií. A rozhodně není sama. Do akcií diverzifikují své měnové a devizové rezervy i centrální banky ve Švýcarsku, Japonsku nebo Dánsku.

Proč se akcie objevují v rozvahách měnově-politických institucí čím dál více? A jaký to má dopad na finanční trhy?

Hrozí totální znárodnění a přesun soukromých podniků pod křídla centrálních bank?

## ROZHOVOR: Aleš Michl, Robot Asset Management

## Jednoduchost, disciplína a efektivita

Fond QUANT pracuje na základě algoritmu, který porovnává množství peněz v oběhu v USA s cenami akcií v USA a cíluje roční výnos v koruně vyšší než 5%.

FOND SHOP se zeptal Aleše Michla, spolujeditele společnosti Robot Asset Management SICAV, pod kterou spadá i fond QUANT, na to, co ho vlastně vedle k opuštění úspěšné kariéry v Raiffeisenbank a založení vlastního fondu a rovněž na to, jak vlastně celý fond funguje. Zajímali jsme se také o to, kam by podle něj měl vložit své peníze drobný český investor.

## FOKUS: Dluhopisy – krátké durace v CZK

## Konzervativní fondy

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic sledují vysoce konzervativní rizikově-výnosový profil. Liší se preferovanými typy dluhopisů, durací i tolerancí ke kreditnímu a měnovému riziku.

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic sledují investiční horizont 1 až 2 roky a nabízejí výrazně konzervativní rizikově-výnosový profil s malými výkyvy tržní hodnoty podílového listu, ale také slabým výkonnostním potenciálem v současném nízkourokovém prostředí. Zahrnují především krátké dluhopisy investičního stupně, ne nutně státní. Kromě korunových aktiv mohou investovat např. i do eurových aktiv, to se však běžně děje se zajišťováním měnového rizika.

## GRAFY: Vývoj indexu Ifo v Německu

## Euforie v Německu

Index podnikatelského prostředí v Německu konstruovaný v rámci The Institute for Economic Research (neboli slavný Ifo) dosáhl v květnu hodnoty 114,6. Proč jde o tak zajímavou informaci?

Protože se jedná o vůbec nejvyšší hodnotu indexu od roku 1991, tedy od doby, kdy se začal konstruovat. Ekonomové přitom očekávali jen hodnotu 113,1, takže šlo o značné překvapení. Dobrou situaci již předtím ukázali i IHS Markit's PMI index, který dosáhl na šestiletá maxima. Pokud se ještě vrátíme k Ifo indexu, silných hodnot dosáhl zejména podindex hodnotící současné podmínky, který je taktéž na nových maximech, zatímco podindex Ifo hodnotící očekávání byl v minulosti přeci jen o něco výše. Zdá se tedy, že německá ekonomika je v euforické náladě.

**PRODUKT: Kryptoměny****Ruská ruleta na kryptoměnách**

*Kryptoměny zažívají v posledních měsících nebývalý růst, když některé z nich posílily od začátku roku i o více než 1000 %. Jenže to je také důkaz toho, že nejde o „měny“.*

Bitcoinu je v poslední době opět všude plno a bylo toho o něm napsáno již mnoho, přesto se ale na něj a další kryptoměny po delší době opět podíváme i my.

Nedávno jste například mohli zachytit zprávu, že pokladní systém Soryous umožní už i mnoha českým podnikatelům přijímat platbu v bitcoinech. Otázkou samozřejmě je, kolik společností tuto možnost skutečně využije a ještě větší otázkou je, jestli je platit bitcoiny vůbec dobrý nápad.

Pokud by to někdo nevěděl, 22. května jste mohli oslavit tzv. „Bitcoin Pizza Day“. Že vám to nic neříká? Jde o oslavu dne, kdy si právě 22. května roku 2010 objednal jistý Laszlo Hanyecz dvě pizzy, což není až tak zajímavé, ale zaplatil za ně právě v bitcoinech. Tehdy šlo o první nákup jídla placený kryptoměnou.

**PORTRÉT FONDU: KBC AM****ČSOB Flexibilní plán**

*Standardně vyvážený smíšený fond fondů, který pružně mění složení portfolia při maximální váze akciové složky 65 %. Proti konkurenci se vyznačuje nižší volatilitou.*

ČSOB Flexibilní plán (registrovaný název Optimum Fund ČSOB Flexibilní plán) investuje prostřednictvím fondových pozic do globálního výběru akcií a dluhopisů, pro něž připadají v úvahu všechny regiony, sektory a témata nebo typy emitentů a doby splatnosti v případně dluhopisů. Tento smíšený fond fondů uplatňuje flexibilní investiční strategii, pomocí níž kontinuálně přizpůsobuje složení a rizikově-výnosový profil portfolia aktuálnímu vývoji na finančních trzích. Nesleduje žádný benchmark ani nemá stanoveny svazující investiční limity až na to, že podíl akciové složky nesmí přesáhnout 65 % majetku a v dluhopisové složce (tvořící alespoň 35 % majetku) by měly převažovat ratingové stupně investičního pásma. ČSOB Flexibilní plán je veden v koruně a zajišťuje měnové riziko nekorunových pozic.

**PORTRÉT FONDU: Generali Investments CEE****Generali Prémiový dynamický fond**

*Dynamický smíšený fond s flexibilní investiční strategií. V rámci globální diverzifikace nadvažuje region CEE i západní Evropy. Zatím vyniká dobrým poměrem výnos/riziko a nízkou volatilitou.*

Generali Prémiový dynamický fond se profiluje jako flexibilní smíšený fond, který za standardních tržních podmínek investuje většinu majetku do akciových nástrojů a men-

šinu do ostatních tříd aktiv od různých typů dluhopisů až po cenné papíry navázané na nemovitosti nebo komodity. Ctí tak slovo „dynamický“ v názvu, neboť obvykle výrazně upřednostňuje riziková aktiva s vyšším potenciálem zhodnocení. Zastoupení jednotlivých tříd aktiv v portfoliu se však může velmi pružně měnit s ohledem na tržní vývoj a investiční výhled. Fond při flexibilní strategii nesleduje žádný benchmark.

**EXPERT: Hodnotový vs. růstový investiční styl****Hodnota nebo růst?**

*Hodnotový a růstový investiční styl představují odlišné přístupy k výběru akciového portfolia. Za posledních 20 let zažily delší etapy nad- či podvýkonnosti s regionálními a sektorovými rozdíly.*

Profesionální investoři a portfolio manažeři se při výběru konkrétních akcií v zásadě opírají o východiska dvou hlavních investičních stylů. Jedná se o hodnotový styl, jehož prvním velkým průkopníkem se ve 30. letech 20. století stal Američan Benjamin Graham a v 2. polovině 20. století ho rozvinul nejznámější Grahamův následovník Warren Buffett, a růstový styl, který doporučoval americký portfolio manažer Thomas Rowe Price. Od 80. let se koncept obou stylů začíná prosazovat i do tvorby akciových indexů, u nichž vznikají mutace s přívlastky „value“ a „growth“ na základě rozdělení většiny akciových titulů ze základního indexu na hodnotové a růstové. Hodnotový i růstový investiční styl dnes nabízejí i některé akciové fondy a ETF.

**SPOTŘEBITEL: Investiční rady****Proč některé rady poradců nefungují**

*Existuje několik velmi oblíbených investičních pravidel či rad, které řada investorů uplatňuje. Přestože jsou tyto rady obecně skutečně platné, mají i svá omezení.*

Hledat jednoduchá vysvětlení je sice sklon lidského rozumu, ale neodpovídá realitě. Nic nikdy není tak přímočaré, jak se zdá. Podobné situace zažívá ostatně asi každý z nás v běžném životě, když máme přirozenou tendenci černobílého uvažování.

Svět finančních trhů a investic není výjimkou. Jen zřídka jsou odpovědi na kladené otázky jednoznačně přímočaré a univerzálně platné. Stejně bychom měli nahlížet i na rady finančních a bankovních poradců. Vždy musíme vnímat okolnosti, kontext, uvědomovat si širokou rozmanitost, kdy věci fungovaly a zda mohou fungovat i v budoucnu.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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