



FINANČNÍ TRHY

**Fed trhy
nezklamal**

Americké akcie na rozdíl od evropských vzrostly díky lepším předstihovým ukazatelům z USA a holubičímu postoji Fedu k úrokovým sazbám. Bonitní dluhopisy těžily z napětí v Iráku.

Ve sledovaném období od 16. do 27. června převládli u regionálních akciových indexů

vyspělých trhů mírný růst v případě Severní Ameriky, stagnace v případě Japonska a mírný pokles v případě západní Evropy. Přispěly k tomu lepší předstihové ekonomické ukazatele z USA než eurozóny s tím, že na zklamání z výrazné negativní revize HDP v USA za 1Q 2014 trhy rychle zapoměly díky komentářům analytiků, že jde o efekt kruté zimy, který dnes není aktuální. V prvním týdnu vyznělo podpůrně pro americké akcie i zasedání centrální banky Fed, která vyjádřila důvěru v ekonomické oživení USA, ale navzdory růstu inflace neuspíšila scénář zvyšování úrokových sazeb.

KOMENTÁŘE: J&T Banka

„Nekonečný“ certifikát na trhu

Deset procent by měl svým držitelům ročně vynášet nový certifikát J&T Banky, a to teoreticky na nekonečně dlouhou dobu. Vysoký úrok je ale vykoupěn vyšším rizikem – banka totiž může rozhodnout o zrušení či krácení výplaty výnosu.

O certifikátu, který nese označení „podřízený nezajištěný certifikát J&T BANKA 10% PERP“ a který chce banka použít pro navýšení kapitálu, jste už možná slyšeli. Jelikož jde o první certifikát svého druhu u nás, byla mu věnována relativně velká pozornost. Ačkoliv lze novinky na trhu spíše vítat, není dobré zapomínat ani na jejich rizika. Obecně platí, že vše podstatné je v názvu certifikátu. Jak v dalším textu zjistíte, certifikát má velmi blízko k dividendovým (preferenčním) akciím.

TÉMA: Dluhopisové fondy absolutní návratnosti

Flexibilitou k průměru

Dluhopisové fondy s flexibilní strategií absolutní návratnosti se navzájem hodně liší v rizikově-výnosovém profilu, ale průměrným dlouhodobým zhodnocením nevybočují z normálu.

Globální dluhopisové trhy dnes ve zvýšené míře čelí úrokovému riziku v podobě postupného budoucího růstu výnosů do splatnosti z dlouhodobých minim. To se může projevit zvláště tehdy, pokud při pokračujícím globálním ekonomickém oživení dojde k nárůstu inflačních očekávání a v Evropě ne-

nastane deflační scénář. Proto vedle klasických dluhopisových fondů, většinou úzce svázaných s dluhopisovými indexy, existují také dluhopisové fondy absolutní návratnosti, které usilují o kladnou výkonnost za všech tržních podmínek. Aby jí dosáhly, používají pružnou investiční strategii bez přísných investičních limitů.

**ROZHOVOR: Petr Cimala, Klub investorů
Klub investorů není jen pro
studenty**

Klub investorů zakládalo před 7 lety 13 studentů. Dnes má tato organizace stovky členů a působí v řadě českých měst. Její přednášky jsou přitom otevřeny každému, nejen členům či studentům.

FOND SHOP se zeptal Petra Cimaly, bývalého předsedy, zakládajícího člena a nyní člena dozorčí rady Klubu investorů na to, jak tato dnes největší organizace v ČR zaměřená na investování vznikala a jaké je její poslání. V rámci otázek jsme se ale nevyhnuli ani současnému stavu českého finančního prostředí či českému hedge fondu Charles Bridge Global Macro Fund, ve kterém Petr Cimala také působí.

FOKUS: Konvertibilní dluhopisy

Zlatá střední cesta

Konvertibilní dluhopisy díky své hybridní konstrukci částečně participují na výkonnosti akcií. Tuzemský investor má k dispozici globální, západoevropské i asijské fondy na tuto třídu aktiv.

Konvertibilní neboli hybridní dluhopisy vydávají veřejně obchodovatelné akciové společnosti, které tím poskytují investorům právo (ne povinnost) vyměnit je za své akcie v předem stanoveném poměru zpravidla při splatnosti dluhopisu. Konvertibilní dluhopis má tedy zabudovanou opci na směnu za akcie k určitému datu. Tržní cena opce navyšuje cenu dluhopisu a umožňuje investorovi částečně participovat na vývoji akcie dané firmy. Na druhé straně nese konvertibilní dluhopis nižší výnos do splatnosti než běžný dluhopis stejného emitenta.

GRAFY: Vývoj ceny ropy v cenách roku 2013

Přijde ropný šok?

Cena ropy se v posledních dnech a týdnech opět dostává na přední stránky novin. Nejenže se blíží doba dovolených a lidi tak o to více zajímá cena benzínu, ale důvodem je také konflikt v Iráku.

Cena ropy Brent díky těmto událostem vyskočila k cca 113 dolarům za barel a o tom, že v dohledné době zůstane nad 100 dolary, moc lidí nepochybuje, ostatně nad 100 dolary se v průměru drží již cca tři roky. Naopak se najdou i tací, kteří

předpovídají další nemalý růst (hovoří se o cca 125 USD). Jak to bude do budoucna, je tak či onak těžké odhadovat, zato historie je jasná.

PRODUKT: ING IM

Renta Fund First Class Yield Opportunities

Diverzifikovaný eurový dluhopisový fond s dynamickým přístupem k alokaci portfolia. Jasně preferuje různé typy nevládních dluhopisů.

ING (L) Renta Fund First Class Yield Opportunities je aktivně řízený eurový dluhopisový fond. Vyhledává kreditní příležitosti na trzích korporátních dluhopisů investičního stupně, korporátních dluhopisů s vysokým výnosem (high yield), dluhopisů z rozvíjejících se trhů (státních i korporátních) a dluhových cenných papírů typu ABS (asset backed securities neboli kolateralizované cenné papíry kryté aktivy). Může přitom investovat i do vládních dluhopisů, i když nejde o jeho hlavní náplň. Na řízení portfolia se v rámci ING IM podílí vedoucí týmu pro Multi-Asset strategie Ewout van Schaick a vedoucí týmu pro Evropské dluhopisy Roel Jansen.

PORTRÉT FONDU: Conseq

Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy

Dluhopisový fond zaměřený na region CEE. Na delší periodě vykazuje dobrý výnos i přijatelnou volatilitu. Ta je sice nižší než u indexu GEEC, ale o něco vyšší než u české konkurence.

Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy je korunový dluhopisový fond zaměřený na region tzv. Nové Evropy. Tím se v praxi myslí země CEE, tedy Česká republika, Slovensko, Polsko, Maďarsko a Turecko.

Základní filosofie fondu vychází z top-down přístupu a aktivního řízení portfolia. Kombinuje několik strategií. Na prvním místě je strategická, měnová alokace – zde se posuzuje potenciál daných dluhopisových trhů a lokálních měn. Relevantních faktorů utvářejících očekávání je samozřejmě více, mezi ty klíčové nicméně patří odhady inflačního vývoje, úroveň reálných výnosů, fiskální a měnová politika či vývoj struktury platební bilance.

EKONOMIKA: Deflace

Deflační spirála se roztáčí

Deflace je pro některé analytiky strašákem, podle jiných žádný velký problém nepředstavuje. Faktem ale je, že v některých zemích EU rádí už nyní.

Vzdušnou čarou odděluje Prahu a Tokio cca 9 000 km. I přesto si jsou Evropa a Japonsko mnohem bližší. Společně

znaky vykazuje demografický vývoj, kdy dochází ke stárnutí populace, které zpomaluje spotřebu. Dalším podobenstvím je zpomalení inflace, resp. nulová inflace či dokonce riziko deflace. V neposlední řadě je nutné zmínit i vysokou míru zadluženosti, která oprávněně zvyšuje obavy z deflace.

Obecné pravidlo říká, že inflace je výhodná pro dlužníky (chudé) a nevýhodná pro věřitele (bohaté). Pokud je deflace opakem inflace, byla by tedy nevýhodná pro dlužníky (chudé), protože zvyšuje reálnou dluhovou zátěž. Mají tedy dlužníci, a to nejen ti retailoví, ale především jednotlivé státy oprávněné obavy, pokud se již více než rok míra inflace v eurozóně pohybuje pod inflačním cílem ECB, resp. skutečná inflace je nižší než očekávaná?

EXPERT: Výnos do splatnosti a dividendy

Dividendy vs. YTM

Dividendový výnos řady firem je vzhledem k aktuální situaci na finančním trhu vyšší než výnos do splatnosti jejich dluhopisů. Jde o anomálii?

Evropská centrální banka přistoupila na svém červnovém zasedání k dalšímu uvolnění měnové politiky. Následkem tohoto předem avizovaného kroku a nízké inflace se výnosy státních i korporátních dluhopisů opět posunuly níže. Mnoho firemních dluhopisů tak nabízí již delší dobu nižší výnosy na svých dluhopisech ve srovnání s dividendovým výnosem jejich akcií. Jde z historického hlediska o anomálii? Jsou dividendy v současnosti lepší alternativou k nízkým dluhopisovým výnosům?

SPOTŘEBITEL: Daňově výhodné produkty v ČR

Podřadné daňové úlevy

Možnost odečíst si až 12 tisíc Kč ročně ze základu daně z příjmu u zvýhodněných spořicíh produktů vypadá lákavě. Tato výhoda ale jejich výnosnost ovlivňuje méně než případné státní příspěvky.

Využijte daňových výhod, které poskytují vybrané finanční produkty fungující na principu pravidelného spoření, nabádají mnozí finanční poradci své klienty. Nastiňují jim vidinu, kolik mohou ušetřit na dani z příjmu fyzických osob, když uplatní odečitatelné položky ze základu daně, které vyplývají z odvádění pravidelných úložek do doplňkového penzijního spoření, penzijního připojištění se státním příspěvkem, penzijního pojištění nebo (investičního) životního pojištění. Podobná možnost snížit si základ daně z příjmů existuje i v případě splácení úroků z úvěru ze stavebního spoření nebo hypotečního úvěru.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz