



## FINANČNÍ TRHY Digitální giganti v čele

Akciové trhy zažily nerovnoměrný růst při silných makrodatech z USA a Číny a zlepšeném sentimentu na společnostech profitujících z digitální ekonomiky. Výnosy bonitních dluhopisů ale stagnovaly.

Od 29. června do 10. července převážil na akciových trzích solidní růst v lokálních měnách s výraznými regionálními a sektorovými rozdíly. V čele stály čínské a americké akciové indexy, podpořené zhodnocením společností zapojených do digitální ekonomiky, jejichž obchodní model upevňuje prostředí pokračující pandemie a výrazně expanzivní monetární i fiskální politiky. Dařilo se také firmám z cyklické spotřeby díky mnohem lepším než očekávaným ekonomickým ukazatelům, svědčícím ve prospěch rychlého oživení ekonomik ve tvaru „V“.

### KOMENTÁŘE: Starteepo

## Fond cílí na malé české firmy

Až miliardu korun chce mladý investor František Bostl, zakladatel skupiny Starteepo, napumpovat do českých malých a středních podniků. Plánuje tím pomoci perspektivním českým firmám, které dnes trpí výpadkem peněz kvůli virové krizi (a samozřejmě na tom i vydělat). Člen výběru Forbes 30 pod 30 pro tyto účely spouští v pořadí už svůj druhý fond s názvem CZECCG Ventures.

Další novinkou na českém trhu, která byla spuštěna v minulých týdnech, je fond kvalifikovaných investorů CZECCG Ventures, za kterým stojí František Bostl. V minulosti jsme již psali o jeho prvním FKI, nesoucí název NEW AGE FUND a podtitul „etický fond ekonomiky nového věku“.

### TÉMA: Centrální banky

## Německo vs. ECB

Eurozóna a euro již mnoho let vyvolávají vášnivé diskuse mezi zastánci a odpůrci. Teď do všeho vstoupil i německý ústavní soud, který v jistém ohledu působení ECB zpochybnil.

Článek 125 Smlouvy o Evropské unii říká, že členský stát neručí za závazky státu jiného. Dluhová krize ovšem byla vyřešena financováním z měšce Evropské centrální banky (ECB), ke stabilizaci přispěl kolektivní záchranný balíček, tzv. euroval, Evropský stabilizační mechanismus (ESM).

Později vzniklý fiskální kompakt, Smlouvu o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, prosadilo

Německo jako úlitbu za schválení eurovalu. Když později zazněla slova o neudržitelnosti dodržování fiskálního kompaktu, byla opět obnažena zásadní vada ve struktuře Evropské měnové unie (EMU).

### ROZHOVOR: Jan Maňák, BNP Paribas AM

## Pandemie urychlila digitalizaci

Ředitel rozvoje obchodu v BNP Paribas AM věří v dlouhodobou nadvýkonnost akcií firem prosazujících téma digitalizace. Přesto do 2. pololetí 2020 doporučuje opatrnost vůči rizikovým aktivům.

Jan Maňák, ředitel rozvoje obchodu ve společnosti BNP Paribas Asset Management, odpovídal na dotazy FOND SHOPu, které se týkaly dopadů koronavirové krize na investování i výkonnost fondů z nabídky společnosti, perspektiv hlavních akciových regionů a sektorů, tematických investic, speciálních strategií nebo produktových novinek. Dostalo se i na aktuální doporučení pro nastavení portfolia.

### FOKUS: dluhopisy CZK – kratší durace

## Fondy krátkých durací

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic rychle odrazily rozdílné koronakrizové propady. Do budoucna jim však hrozí slabší výkonnost z titulu prudkého poklesu úrokových sazeb ČNB.

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic obvykle sledují značně konzervativní profil portfolia díky vysokému zastoupení krátkodobých dluhopisů investičního stupně nebo nástrojů peněžního trhu a systematickému zajišťování měnového rizika, mnohdy úplnému. Jejich stabilnější vývoj v důsledku nízkého úrokového, kreditního a měnového rizika však znamená i slabší výkonnostní potenciál ve srovnání s duracně neomezenými dluhopisovými fondy.

### GRAFY: Vývoj daných indexů v USD

## USA: akcie odtržené od zisků

Již nějakou dobu, a tím určitě nemáme na mysli jen poslední měsíce spojené s rychlým zotavením trhů po březnových propadech, část analytiků a investorů upozorňuje, že americké akciové trhy jsou „odtržené od reality“, podobně jako třeba v roce 1999, než praskla .com bublina.

Ostatně o tom, že americké akcie jsou valuačně drahé, se píše již nějaký ten rok. Akciové trhy sice samozřejmě ovlivňuje mnohem více věcí než jen zisky, přesto pokud se podíváme na vývoj zisků amerických společností a tržní kapitalizace amerického akciového trhu, tak zjistíme, že se již nějakou dobu vyvíjí notně odlišně. Skutečně podobně, jako tomu bylo např. v roce 1999. Zisková marže společností v indexu S&P 500 klesá, ale akcie vytrvale rostou.

**PRODUKT: Podílové fondy a ETF****Platforma Fundoo od Amundi**

Online platforma Fundoo od Amundi má ambici stát se tou jedinou, kterou bude poradce potřebovat. Aktuálně nabízí přes 1 260 fondů a 11 ETF. Nabídka by se ale měla rozšiřovat.

Před pár měsíci spustila společnost Amundi online platformu s názvem Fundoo, která je určena pro investiční / finanční poradce, respektive zprostředkovatele.

O platformě jsme krátce psali již začátkem roku v KOMENTÁŘÍCH, nicméně protože jde o poměrně zajímavou událost, budeme se jí věnovat i detailně v rámci samostatného článku.

Zajímavá událost je to zejména proto, že až doposud nebylo v ČR online zrovna mnoho platform, které měly ambici nabízet fondy od desítek správců, FKI či třeba i ETF, a k tomu případně další služby.

**PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners****NN (L) Global Sustainable Equity**

Korunový, proti základní eurové třídě měnově zajištěný globální akciový fond, který klade velký důraz na sociálně environmentální odpovědnost. V poslední době výrazně poráží benchmark.

NN (L) Global Sustainable Equity je v základu globálně zaměřený akciový fond, který cílí zejména na velké, zavedené společnosti, a to napříč regiony a sektory.

Do portfolia jsou ovšem vybírány pouze akcie těch firem, které splňují kritéria tzv. sociálně environmentální odpovědnosti. Způsob řízení těchto společností musí zohledňovat ochranu životního prostředí, sociální principy a principy udržitelného řízení společnosti, které by měly jít ruku v ruce se snahou dosahovat stanovených obchodních cílů. Fond se tímto způsobem snaží o překonání benchmarku MSCI World NR.

**PORTRÉT FONDU: Conseq Invest****Conseq Invest Dluhopisový**

Korunový dluhopisový fond diverzifikující investice mezi státní dluhopisy ČR a evropské korporátní dluhopisy s různými ratingy i splatnostmi. Dlouhodobě vykazuje příznivý poměr výnos / riziko.

Conseq Invest Dluhopisový zahrnuje jako korunový dluhopisový fond diverzifikované portfolio státních a korporátních dluhopisů od emitentů především z evropských zemí OECD a pokrývá širokou škálu sektorů, zbytkových splatností i ratingových stupňů převážně investičního pásma. Fond typicky kombinuje státní dluhopisy ČR s většinou zastoupenými korporátními dluhopisy z vyspělé, střední a doplnkově i východní Evropy. Statut mu v rámci rozšíření in-

vestičního spektra dovoluje držet i nekorunové emise, které však mohou tvořit nejvýše 30 % majetku, přičemž celková expozice na měnové riziko nesmí překročit 10 %. Všechny zahrnuté dluhopisy musí mít přidělen rating od renomované agentury alespoň ve vyšším spekulativním stupni BB- / Ba3.

**EXPERT: Dividendy****Fungují ještě dividendové strategie?**

Akciové trhy rostou, ale firmy snižují či zcela zastavují vyplácení dividend. I zde je vidět rozpor mezi ekonomickou realitou a vývojem trhů. Jaký výhled mají tedy dividendové strategie v současnosti?

Dividendové strategie cílí obecně na akcie, které se zdají být podhodnocené a hlavně vykazují stabilní a rostoucí dividendy. Při výběru dividendových titulů však nestačí sledovat pouze vysoký poměr mezi dividendou a cenou akcie. Naivně orientované strategie totiž mohou být vystaveny různým pastem, které vyplývají z přechodně vysokých a jednorázově dosažených zisků společnosti přetavených do dividendy. Problém může být také vysoký výplatní poměr z dosažených zisků nebo klesající cena akcií, díky které se takové akcie zdají být z hlediska výše dividendového výnosu atraktivní.

**SPOTŘEBITEL: Konzervativní produkty****Ze „spořádků“ do fondů?**

Banky nedávno upozornily klienty na snížení úrokových sazeb ze spořicíh účtů a termínovaných vkladů i možnost jejich nahrazení podílovými fondy. Jaká kritéria by měl takový přechod splňovat?

S letošním nástupem koronavirové pandemie a její schopností vyvolat po celém světě bezprecedentní propad HDP s deflačními následky kvůli výraznému oslabení agregátní poptávky nepočítal nikdo. Ani ČNB, která ještě na zasedání 6. února zvýšila základní úrokovou 2T repo sazbu z 2,0 % na 2,25 % p.a. s cílem zbrzdit tehdejší akceleraci inflace v ČR až na 3,7 % y/y. Pak ovšem v březnu obrátila střemhlav dolů a onu základní sazbu srazila ve třech krocích (včetně prvního mimořádného) až na současných 0,25 % p.a.

Na takovou prudkou změnu samozřejmě musely reagovat v ČR působící banky, které v jarních měsících oznámily svým klientům citelné snížení (základních i bonusových) úrokových sazeb na korunových spořicíh účtech.