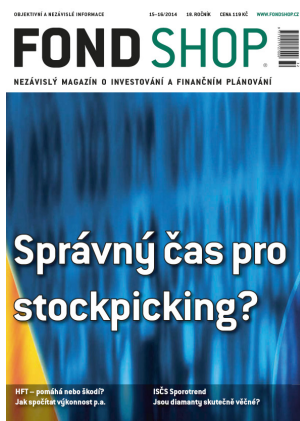


Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2014  
vyjde 28. srpna.



## FINANČNÍ TRHY

## Solidní výsledky firem

Vyspělé akciové trhy nejprve zbrzdilo geopolitické napětí vyvolané pádem letadla na Ukrajině, později jim pomohla dobrá výsledková sezóna. Dluhopisy na perifériích EMU zhodnotily. Euro oslabilo.

Na vyspělých akciových trzích ve sledovaném období od 14. do 25. července mírně převážil růst. Ten však v prvním týdnu zbrzdila riziková averze vyvolaná geopolitickým napětím. 17. července došlo nad ukrajinským územím kontrolovaným separatisty k sestřelení civilního malajsijského letadla, což prohloubilo negativní postoj většiny západního světa proti Rusku, které je kritizováno za to, že povstalcům vojensky pomáhá. Spojené státy a Evropská unie oznámily zpřísnění sankcí proti Rusku i ruským firmám. V druhém týdnu však geopolitické napětí ustoupilo.

## KOMENTÁŘE: Barclays

## Nové „ženské“ ETN na trhu

Banka Barclays představila v nedávné době nové ETN s názvem *Women in Leadership ETN*, které bude sledovat stejnojmenný index, tedy *Women in Leadership Index*.

Podmínkou pro zařazení do tohoto indexu je více, nicméně tou základní je, aby CEO společnosti byla žena nebo vedení tvořilo alespoň 25 % žen.

První otázkou asi je, proč by měl někdo rozlišovat, jestli firmu řídí muž, žena, černoch, běloch či asiát a tak podobně. Logika totiž velí, že pohlaví, rasa, náboženství a další podobné veličiny asi nebudou mít na ziskovost firmy a její úspěch zrovna vliv. V tomto bodě ale přichází Barclays s argumentem poukávajícím na článek, který vyšel v časopise *Fortune*.

## TÉMA: Nemovitosti

## Bubliny se stále opakují

Nemovitostní bublina v USA byla průvodním jevem následné celosvětové finanční krize, ze které není zejména Evropa ani po několika letech stále venku.

Hyman P. Minsky byl americký ekonom, který podobně jako J. M. Keynes považoval finanční trhy za nestabilní, a to hlavně z důvodu přítomnosti psychologických prvků, jež mají za následek tvorbu vln přehnaného optimismu a pesimismu, které mohou vést k růstu spekulativních bublin. Minsky zkonstruoval model založený na cyklickém vývoji, úvěrové expanzi a davo- vé euforii investorů. Jak přesný tento model je, lze zjistit retrospektivně např. na nedávné nemovitostní bublině.

## TÉMA: HFT

## HFT – pomáhá nebo škodí?

HFT neboli *High-Frequency Trading* je již několik let vděčným tématem investorů, regulátorů a politiků. Je ovšem otázka, zda si každý uvědomuje, o jak komplexní problematiku jde.

HFT, tato tři písmenka označující *High-Frequency Trading* neboli vysokofrekvenční (rychlostní) obchodování nedají už nějakou dobu spát řadě investorů i regulátorů. Velký rozruch třeba v USA před pár měsíci vzbudila kniha *Flash Boys*, která HFT zrovna do pěkného světla nestaví. Mimochodem, pokud nemáte na léto co ke čtení, může být alternativou.

Ještě před řekneme deseti, patnácti lety přitom prakticky nikoho HFT moc nezajímalo. Jenže díky posunu v IT, který je pro HFT nezbytný, začalo stále více lidí zjišťovat, jak může být tento model obchodování výnosný.

## ROZHOVOR: Jan Barta, ČSOB AM

## Fondy na trhu obstojí

*Fondový průmysl podle generálního ředitele ČSOB AM obstojí i přes rostoucí konkurenci ETF. Na našem trhu se dobře uplatňují zajištěné a strukturované fondy, které ČSOB emituje každý měsíc.*

FOND SHOP položil Janu Bartovi, generálnímu řediteli a předsedovi představenstva investiční společnosti ČSOB Asset Management, několik otázek týkajících se především nabídky podílových fondů skupiny ČSOB na českém trhu.

## FOKUS: Fondy s ochranou kapitálu

## Různá ochrana kapitálu

*Chráněné fondy omezují riziko poklesu kurzu pod určitou hranici, tzv. chráněnou hodnotu. Nabízejí často různý rizikově-výnosový profil. Na českém trhu existují korunové i eurové chráněné fondy.*

Chráněné fondy, fondy s ochranou kapitálu nebo fondy omezující pokles patří mezi smíšené fondy, které mají portfolio řízené tak, aby v daném období nebo okamžiku nedošlo k poklesu kurzu podílového listu pod minimální tolerovanou úroveň, označovanou jako chráněná hodnota. Tyto fondy se mohou lišit rizikově-výnosovým profilem v závislosti na úrovni ochrany nebo preferovaném složení portfolia.

## GRAFY: S&amp;P 500: Maxim. propady v roce vs. roční výnos

## Propad nemusí nic znamenat

*Propady na akciových trzích většinu investorů jistě nepotěší, ty méně odolné z trhů vyženou. Radost tak udělají snad jen Marcu Faberovi, který nějaký ten kolaps předpovídá víceméně nepřetržitě už mnoho let.*

V jistém slova smyslu má ale vlastně pravdu. Poklesy, korekce či přímo výprodeje na akciových trzích nejsou ničím výji-

Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2014  
vyjde 28. srpna.

mečným. Od roku 1980 byl průměrný pokles v průběhu roku 14,4 % a přesto skončily akcie v 26 z 34 případů na konci roku v plusu. Jistě jde pořád o průměr, ale přesto se ukazuje, že ani velký propad v průběhu roku neznamena, že by akcie nemohly na konci roku skončit výše.

#### PRODUKT: Diamanty

### Jsou diamanty skutečně věčné?

*Diamanty po staletí fascinují svým vzhledem jak muže, tak ženy. Společnost De Beers také již dávno přišla se sloganem „diamanty jsou věčné“. Hodí se ale do portfolia?*

Diamanty, s trochou nadsázky jde vlastně jen o „trpělivý kousek uhlí“, ovšem s daleko vyšší cenou. Diamanty už po staletí fascinují nespočet lidí, řada žen jistě touží po tom, dostat diamantový náhrdelník nebo prsten či jiný šperk, ovšem i mezi muži se těší diamanty velké oblibě. Nejdražší diamant světa Pink Star (Růžová hvězda) se koncem loňského roku vydražil v aukční síni Sotheby's za 68 milionů švýcarských franků (1,495 miliardy korun). Kupující navíc musel zaplatit dražební přírůžku, za diamant tak zaplatil celkem 1,68 miliardy. Diamanty jako Růžová hvězda mají ale možná blíže k uměleckým dílům, jsou často opředeny tajemnou historií a příběhem.

#### PORTRÉT FONDU: ISČS

### ISČS Sporotrend

*Východoevropský akciový fond investující hlavně v Rusku, Turecku, Polsku, Česku a Maďarsku. Po změně strategie přestal výrazně zaostávat za benchmarkem i konkurencí.*

ISČS Sporotrend pořizuje do portfolia akcie společností z rozvíjejících se kandidátských a nových členských zemí EU. Investiční příležitosti vyhledává ve všech dostupných sektorech. Mezi stěžejní země pro investování patří Rusko, Turecko, Polsko, Česko a Maďarsko. Tomu odpovídá složený benchmark, který zahrnuje indexy MSCI Russia (30 %), MSCI Turkey (17,5 %), MSCI Poland (17,5 %), PX (17,5 %) a BUX (17,5 %). Nad rámec benchmarku však ISČS Sporotrend může investovat i na jiných trzích CEE jako např. v Rumunsku.

#### EKONOMIKA: Jihoafrická republika

### Africká velmoc vystavěná ze zlata

*V JAR kdysi dávno proběhla první operace srdce, což naznačuje, o jak vyspělou zemi šlo. Jenže jak je na tom tato africká země nyní? Stojí za investici?*

Jihoafrická republika (JAR) je symbolem nejrozvinutější a snad i nejcivilizovanější ekonomiky černého kontinentu. V posledních letech se v ekonomických kruzích začala zařazovat mezi nejnadějnější ekonomiky budoucnosti, když se ke zkratce BRIC přidalo na konci S, značící South Africa. Jak je ale zajímavá tato země pro investory dnes?

#### EKONOMIKA: Bublina

### Dopady oddlužování

*Oddlužování, tedy snižování dluhu jak soukromého sektoru, tak toho veřejného, je v poslední době velmi probírané téma. Jenže nejde vůbec o jednoduchou věc.*

V předešlé finanční krizi zadlužení domácností a nefinančních podniků v mnoha zemích OECD vzrostlo na historicky vysoké úrovně. Ještě v 80. letech existovalo mnoho zemí, kde byla průměrná domácnost zadlužena ve výši kolem 50 % svých čistých příjmů. O dvacet let později již tento poměr poskočil na dvojnásobek. Nárůst zadluženosti kromě finančních inovací umožnil i pokles úrokových sazeb a související pokles nákladů na dluhovou službu. Domácnosti prostě zjistily, že mohou obsluhovat více dluhů než dříve.

#### EXPERT: Finanční matematika

### Jak spočítat výkonnost p.a.

*Pokud průměrnou anualizovanou výkonnost chybně vypočteme jako podíl celkové výkonnosti a počtu let investování, zkusíme ji tím směrem nahoru zvláště u aktiv s velkou změnou hodnoty.*

Představme si na chvíli úspěšného investora, který na dynamickém produktu vydělal 30 % čistého zisku během 2 let. Jaké dosáhl průměrné roční výkonnosti za toto období? To je přece jednoduché, třicet děleno dvěma je patnáct procent per annum, může si někdo pomyslet. Ve skutečnosti ale investor dosáhl průměrné roční výkonnosti pouze 14 %. Kde se to jedno procento podělo? Odpověď zní: přidal ho sem chybný výpočet anualizované výkonnosti jako podílu celkové výkonnosti a počtu let investování.

#### EXPERT: Investiční strategie

### Správný čas pro stockpicking?

*Kdy mají aktivní portfolio manažeři větší šanci projeviti své dovednosti ve výběru akcií a odlišit se od ostatních? Je momentálně správný čas investovat do aktivně řízených fondů?*

Výnos nejlepšího aktivně řízeného akciového fondu a toho nejhoršího se bude vždy lišit. Na čem ale závisí, co bude odlišovat top manažery od těch ostatních? Jednotlivé styly investování úspěšných manažerů budou ve výhodě v různých obdobích, což zaručuje, že se budou v žebříčku pořadí na předních příčkách navzájem střídát. Kdy ale nastává obecně vhodnější období pro aktivní management akcií, tzv. „stockpicking“, a kdy je lepší investovat do pasivních indexových fondů?

Přihlášení k odběru newsletteru na

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