

Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2019  
vyjde 29. srpna.



## FINANČNÍ TRHY Dobré výsledky firem

Akciové trhy mírně stouply díky očekávanému uvolnění monetární politiky Fedu (koncem července) a ECB (v září) i dobremu začátku výsledkové sezóny za 2Q 2019. Dluhopisy zhodnotily, euro oslabilo.

Od 15. do 26. července převážila na akciových trzích stagnace až mírný růst, který se v lokálních měnách realizoval více v Evropě vzhledem k oslabení evropských měn proti dolaru i jenu. Optimismus ohledně rychlého uvolnění monetární politiky ECB a Fedu, který předtím značně zvedl akciové indexy, se poněkud zmírnil. ECB na zasedání 25. července sice v jasně holubičím duchu oznámila, že prozkoumá možnost nového programu nákupu aktiv (QE) i systémem odstupňování svých sazeb, ty však nezměnila.

## KOMENTÁŘE: Broker Consulting Nový dluhopisový fond

Po roce od založení vlastního investičního fondu pod značkou Broker Consulting SICAV přichází Broker Consulting ve spolupráci s Conseqem s novým podfondem OK Smart Bond. Jedná se o dluhopisový fond určený zejména pro konzervativnější investory s doporučeným investičním horizontem 3 až 5 let.

Portfolio OK Smart Bond disponuje moderním řešením postaveným na indexové správě a základem portfolia jsou dluhopisová ETF. Architektem investiční strategie fondu je, stejně jako u prvního podfondu OK Smart ETF, sesterská společnost MONECO a její ředitel Igor Bielik. Hlavní výhodou nového konzervativního podfondu je nákladovost. Management fee, klíčový prvek nákladovosti, je ve standardní variantě roven 1 % p.a., s možností jej ještě snížit.

## TÉMA: Dluhopisy Dluhopisy pod tlakem

Dluhopisové trhy v prvním pololetí zhodnotily díky všeobecnému poklesu výnosů do splatnosti. Současné nízké hodnoty výnosů však dluhopisům oslabují výkonnostní potenciál do budoucna.

Dluhopisy představují významnou součást portfolia zejména konzervativních investorů. Nedávný globální vývoj na dluhopisových trzích v podobě všeobecného snižování výnosů do splatnosti i rizikových premií sice vedl ke zhodnocení mnoha dluhopisů v 1H 2019, zároveň však zvýraznil riziko slabší výkonnosti většiny dluhopisových trhů do budoucna. Současná situace ale nedopadá na všechny typy dluhopisů stejně.

## TÉMA: Indexy Kdo vládne světu indexů?

Poskytovatelé indexů mají díky rozvoji indexového investování čím dál větší vliv. Trhu přitom dominuje trojice klíčových společností, kterou ale začínají ohrožovat menší hráči.

Se vzrůstající popularitou indexového investování, reprezentovaného zejména ETF, jejichž majetek pod správou se za posledních 15 let více než zdesetinásobil, roste i význam společností, které se zabývají poskytováním indexů.

Změna v nějakém významném indexu tak dokáže v současnosti způsobit přesun desítek či stovek miliard dolarů. Kdo ale vlastně indexům vládne?

## ROZHOVOR: Jiří Šindelář, Broker Consulting Inovace přicházejí

Smíšený fond OK Smart ETF v sobě kombinuje indexové investování prostřednictvím ETF s řízením taktické alokace portfolia. Podobnou investiční filozofii vyznává i OK Smart Bond.

FOND SHOP se zeptal Jiřího Šindeláře, ředitele investiční divize společnosti Broker Consulting na to, jak je za několik měsíců spokojen s novou pracovní pozicí, stejně jako na to, co se mu zatím podařilo prosadit. Zajímali jsme se také o hlavní investiční produkt společnosti, smíšený fond OK Smart ETF a o jeho čerstvého bratříčka, dluhopisový fond OK Smart Bond.

## FOKUS: Korunové dluhopisy CZK – kratší durace Opatrné fondy rostou

Korunové peněžní a dluhopisové fondy krátkodobých investic prošly loni obratem ze záporné do kladné výkonnosti. Tu by si měly na čas udržet, i když českou inflaci většinou neporazí.

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic se obvykle hodí pro investiční horizont do 2 let. Díky značně konzervativnímu portfoliu s významným podílem nástrojů peněžního trhu nebo krátkodobých dluhopisů investičního stupně a chybějícímu či potlačenému měnovému riziku vykazují jen malé výkyvy kurzu, ale také slabší výkonnostní potenciál ve srovnání s duráčně neomezenými dluhopisovými fondy.

## GRAFY: Podíl správců ETF na globálním trhu Kdo ovládá trh s ETF?

První ETF sice vzniklo v roce 1990 v Kanadě, nicméně za opravdový start se mnohdy považuje až rok 1993, kdy společnost State Street Global Investors spustila v USA své S&P 500 Trust ETF, dodnes největší ETF na světě.

Společnost State Street tou dobou naprosto neochvějně vládla trhu. Jenže být prvním a po nějakou dobu zcela dominantním hráčem ještě neznamená, že si své postavení udržíte. Nástup společností BlackRock a Vanguard trh značně ovlivnil a dnes je to právě BlackRock a jeho iShares, které globálně dominují trhu.

Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2019  
vyjde 29. srpna.

## PRODUKT: Spořicí účty v CZK Zajímavější spořicí účty

Vytrvalé zvyšování základní sazby ČNB ztrátlivě ovlivnilo úročení některých korunových spořicích účtů od menších bank. Přesto lze i u nich očekávat mírný pokles kupní síly vložených úspor.

V uplynulém ročním období pokračovala ČNB ve zvyšování základní 2T repo sazby z 1,0 % p.a. až na současných na 2,0 % p.a. Některé korunové spořicí účty (KSÚ) zareagovaly růstem nabízených úrokových sazeb pro své klienty.

Od naší poslední analýzy nominálního efektivního úročení KSÚ (po 15% zdanění úroků) v článku PRODUKT FS 17/2018 se prosadily dva hlavní trendy. Jak už bylo naznačeno, zlepšování úrokových podmínek pro vkladatele se týkalo pouze některých KSÚ, takže na trhu logicky stouply rozdíly v jejich atraktivnosti. Jinak se mezi nadprůměrně úročené KSÚ dostaly především ty, které nevyžadují plnění speciálních podmínek pro získání nejvýhodnějšího úročení v určitém pásmu zůstatků.

## PORTRÉT FONDU: ČSOB AM ČSOB Bohatství

Korunový smíšený fond obsahující státní a korporátní dluhopisy z ČR i zahraničí a blue-chip akcie z USA, Evropy i ČR. Sleduje neutrální váhu akcií 40 %. Konkurenci překonává od roku 2017.

ČSOB Bohatství investuje do konkrétních cenných papírů (nejde o fond fondů) při neutrálním zastoupení akcií 40 % a dluhopisů 60 %. Akciové pozice vybírá bez sektorového omezení zejména na trzích USA, západní Evropy a v menší míře i ČR, případně na jiných rozvíjejících se trzích. Celkově v akciové složce dostávají přednost velké, známé a globálně působící korporace s inovačním potenciálem. V dluhopisové složce kombinuje fond státní dluhopisy ČR a korporátní dluhopisy z širšího regionu CEE (včetně ČR) i jiných rozvíjejících se trhů (Rusko), dále z trhů vyspělé Evropy hlavně mimo jižní křídlo EMU a doplňkově i z trhu USA.

## STRATEGIE: Finanční krize Poučení z finančních krizí posledních let

Stejně jako růst je i korekce či rovnou prudký propad nedílnou součástí finančních trhů. Za posledních 30 let si trhy prošly řadou takovýchto událostí. Co se z nich můžeme dozvědět?

Jak časté jsou finanční krize, kdy ceny akcií propadnou o více než 15 %? Jak dlouho trvají období prudkých propadů cen dynamických aktiv? Jaké byly příčiny a následky finančních krizí v posledních 30 letech?

finanční krize jsou integrální součástí trhů. Za posledních 30 let byl největší rozestup mezi krizemi přibližně 7 let. Zároveň je ale patrné, že krize, kdy cena akcií propadla o 40 a více

procent, byly zřídka. Takto hluboký pokles se pak formuje i několik let.

## EXPERT: Hodnotové investování Čas na hodnotový styl?

V poslední době se čím dál více diskutuje o tom, jestli se bude nadále dařit více hodnotovým nebo růstovým strategiím. Jaké scénáře tedy tomu či onomu stylu svědčí?

Koncem května tohoto roku došlo k inverzi na výnosové křivce amerických státních dluhopisů. Krátkodobé sazby se od té doby drží nad sazbami dlouhodobými a krátkodobé financování je tedy dražší než to dlouhodobější. Investoři tím promítají svá očekávání, že v budoucnu bude klesat jak ekonomika, tak inflace – a centrální banky tím pádem budou nuceny snižovat sazby. Toto znamená mnozí považují za předzvěst recese nebo alespoň výrazného ekonomického zpomalení.

## SPOTŘEBITEL: Investiční knihy Pár čtenářských tipů na léto

Ačkoliv by měl správný investor číst co nejvíce v průběhu celého roku, je to právě léto, které třeba na dovolené nabízí více času na dobrou knihu. Co byste letos neměli opomenout?

Pokud bychom se zeptali známých investorů jako Warrena Buffetta, Charliho Mungera, Setha Klarmana či George Sorose a mnoha jiných, co že by nám poradili ohledně investování a jak to dělají, že jsou tak úspěšní, s největší pravděpodobností by v jejich odpovědi nechyběla zmínka o čtení.

Ostatně několik výroků těchto slavných investorů mluví samo za sebe: „Sedím v mé kanceláři a čtu celý den. Trávím většinu svého dne čtením jiných, které respektuji. Nikdy nepřestávejte číst...“

## SPOTŘEBITEL: Burzy Burzovní obchodování v historii

První burza vznikla již v 15. století v Belgii. Od té doby se ale burzy hodně změnily, a to v průběhu několika posledních desítek let. Připomeňme si, jak burzy ještě nedávno vypadaly a jak vypadají dnes.

Je doba dovolených, a tak se ohlédneme po burzách dob minulých. Před rozmachem elektronických platforem bývaly místem burzovních transakcí parkety.

Kolem jednoho takového parketu se točí i Zolův román „Peníze“. Zabývá se nejen zamotanými lidskými osudy, ale i děním kolem klamného podnikatelského záměru, souvisejícím s prvotní emisí akcií, do nebes šplhajícím kurzem dotčené korporace a následující spekulací horečkou.

Přihlášení k odběru newsletteru na  
[www.FONDSHOP.cz](http://www.FONDSHOP.cz)