



FINANČNÍ TRHY

**Eurozóna
přibrzdila**

Vyspělé akciové trhy byly pod vlivem geopolitických faktorů i slabých ekonomických dat z eurozóny. Bonitní dluhopisy z EMU zhodnotily, euro dále oslabilo a ropa Brent zlevnila.

Vyspělé akciové trhy ve sledovaném období od 28. července do 22. srpna nejprve klesaly, od 8. srpna však začaly

růst. Hybatelem vývoje se stalo geopolitické napětí, především rusko-ukrajinská krize, do níž se vložila Evropská unie zavedením obchodních sankcí vůči Rusku, které v reakci na to přišlo s odvetnými opatřeními na omezení dovozu důležitých komodit a potravin. Později, když se zmenšil strach z vojenské angažovanosti Ruska na východě Ukrajiny, vystřídal negativní sentiment pozitivní. Celkově lepší skóre zaznamenaly ve sledovaném období severoamerické akciové indexy než západoevropské. Kromě rusko-ukrajinské krize a obchodních omezení v Evropě k tomu přispěly i slabé předstihové ukazatele z Německa a nepřesvědčivá evropská výsledková sezóna za 2Q 2014, v níž zklamaly např. banky.

**KOMENTÁŘE: BNP Paribas Investment Partners
Nové korunové třídy OPF na trhu**

V červenci 2014 rozšířila BNP Paribas Investment Partners svou fondovou nabídku o korunové třídy dvou osvědčených globálních fondů.

Jde o dluhopisový fond Parvest Bond World High Yield a o akciový fond Parvest Equity World Low Volatility. Obě nové třídy těchto fondů přináší rozšíření korunových investičních příležitostí na českém fondovém trhu. Parvest Bond World High Yield je prvním korunovým fondem BNP Paribas Investment Partners zaměřeným na „tradiční“ dluhopisové trhy. Fond investuje do široce diverzifikovaného portfolia dluhopisů s ratingem BB a nižším vydaných emitentů na rozvinutých trzích, zejména v USA a vyspělé Evropě.

TÉMA: Closet Index Funds**Zastřené indexování**

Zastřené indexové fondy čelí v zahraničí stále větší kritice ze strany investorů. Na spadnutí jsou už i první žaloby. Samozřejmě ale nic není zas tak jednoduché.

Celosvětově problematické aktivně řízených fondů, které svou aktivitu více či méně jen předstírají, jsme se začali vě-

novat již loni. V posledních měsících se ale o tomto neslavném fenoménu mluví v zahraničních finančních médiích stále více a dokonce se blíží i první žaloby ze strany investorů. Proto jsme se rozhodli, že se k této problematice opět vrátíme a podíváme se, co je nového, ale i jaké jsou protiargumenty.

**ANKETA: Výhled vývoje akciových trhů v regionech
Manažeři a rizika**

Oslovení analytici a manažeři fondů si většinou myslí, že současná globální rizika oslabí výkonnost akciových trhů, ale jejich růstový trend zatím vydrží. Atraktivitu jednotlivých regionů vidí rozdílně.

FOND SHOP se zeptal vybraných analytiků a portfolio manažerů na to, jaký mají výhled na budoucí vývoj akciových trhů v hlavních regionech v kontextu současných rizik.

**FOKUS: Akcie vyspělé trhy – globální diverzifikace
Růst s vyšší volatilitou**

Dlouhodobý růstový trend globálních akciových indexů bude asi pokračovat za cenu zpomalení nebo častějších korekcí. Nabídka globálních akciových fondů a ETF je (stylově) velmi bohatá.

Většina globálních akciových fondů a ETF zaměřených na vyspělé trhy používá benchmark MSCI World, zahrnující přes 1 600 akcií z 23 vyspělých zemí (tabulka 1). Jiné globální akciové produkty sledují širší benchmark MSCI All Country World, který vyspělé trhy doplňuje o rozvíjející se trhy.

Za posledních 5 let k 14.8.2014 zhodnotil globální akciový index MSCI World TR o 112 % v CZK, tj. 16,2 % p.a. V rámci hlavních regionů si dlouhodobě vede podstatně lépe Severní Amerika než Pacifik i západní Evropa.

**GRAFY: Prémie/diskont u 12M P/E dividendových akcií
Zajímavé evropské dividendy**

Dividendové akcie někteří investoři upřednostňují před těmi „klasickými“, protože jim mimo jiné zajišťují pravidelné cash flow.

V dnešní době může být situace v Evropě o to zajímavější, protože dle Goldman Sachs má nyní více než polovina firem z indexu Stoxx Europe 600 dividendové výnosy převyšující ty u evropských firemních dluhopisů. Navíc platí, že se evropské akcie s vysokou dividendou stále obchodují s diskontem vůči těm americkým, i když se tento diskont snižuje. Dle GS mohou být zajímavé zejména cyklické a finanční akcie, protože lze údajně očekávat, že dividendy u bank vzrostou o 11 % letos a o 20 % v roce 2015 (dividendy mezi lety 2007 až 2011 naopak klesly o 44 %). Pokud se na-

víc investoři vrhnou na dividendové akcie, právě kvůli zajímavým dividendám, tak zákonitě zvednou i jejich ceny.

PRODUKT: Investice do půdy

Český fond půdy

Nový fond kvalifikovaných investorů, který investuje do zemědělské půdy v ČR. Vytváří hodnotu scelováním malých polí s mnoha vlastníky do větších celků s jedním vlastníkem.

Kvalitní zemědělská půda, podobně jako jiné komodity, zrovna nepatří mezi významně zastoupené třídy aktiv v běžných portfoliích. Z hlediska pokrytí investičními produkty na českém trhu jde o zatím neprozkoumanou oblast, která však skýtá naději na dobré zhodnocení díky nízkým cenám české zemědělské půdy ve srovnání s Evropou. Právě na tom staví svou investiční strategii nově vzniklý Český fond půdy. Jako otevřený podílový fond kvalifikovaných investorů vyžaduje vysokou minimální investici 3,5 mil. CZK (ekvivalent 125 tisíc EUR), má klubový charakter a sdružuje soukromé investory se zájmem o půdu.

PORTRÉT FONDU: ING IM

ING (L) Patrimonial Aggressive

Korunový smíšený dynamický fond fondů, kombinující akcie z vyspělých trhů s dluhopisy z eurozóny. Svou výkonností překonává konkurenci a slušně vychází i vůči benchmarku.

ING (L) Patrimonial Aggressive je dynamický fond fondů, ve kterém akcie představují asi 75 %. Portfolio je tvořeno primárně fondy ze skupiny ING a doplňkově pak případně finančními deriváty. Měnové riziko proti základní eurové třídě zajišťuje fond do koruny, což znamená, že investor je chráněn proti pohybu CZK/EUR a dostane obdobný výnos jako v eurové třídě fondu. Nicméně proti pohybům eura vůči jiným měnám fond zajištěn není. Investiční proces je založen na principu shora dolů (top-down), přičemž prvotním cílem je stanovení taktické alokace mezi akcie a dluhopisy. Toto rozložení přirozeně do značné míry závisí na neutrálním složení portfolia (benchmarku fondu), které je tvořeno ze 75 % akciovým indexem MSCI World zaměřeným na vyspělé státy a z 25 % širokým dluhopisovým indexem eurozóny Barclays Euro Aggregate.

EKONOMIKA: Inflace

Levné Česko?

Inflace je poměrně sledovanou veličinou, ostatně oblíbeným tématem médií je probírání toho, co vše zdražilo. Nicméně CPI je tvořen řadou položek, které se vyvíjí značně odlišně.

Míra inflace v ČR dosahuje dlouholetých minim (aktuálně 0,5 %). I to byl důvod pro intervence ČNB z listopadu loňského roku s cílem odvrátit hrozbu deflace, podpořit spotře-

bu a nastartovat růst cen. Statistický pokles průměrných cen ale většina občanů ve svých peněženkách nezaznamenala, naopak při pohledu na faktury a účtenky jsou svědky rostoucích cen potravin, alkoholických a nealkoholických nápojů, elektřiny, plynu apod.

Slovo průměrná cena je zde použito záměrně, protože většina obyvatel ČR pozoruje spíše jejich růst. Statisticky skutečně došlo k poklesu míry inflace.

EXPERT: Ukazatel beta

Jak na ukazatel beta?

Ukazatel beta je jedním z nejběžněji používaných ukazatelů mezi analytiky. Ovšem ne každý investor s ním umí správně zacházet, ví jak ho vypočítat a jak správně interpretovat.

Ukazatel beta je jednou z nejčastěji používaných kvantitativních veličin ve finanční praxi. Co přesně ale ukazatel beta měří, jak si ho pro své portfolio může jednoduše vypočítat individuální investor a jak je použitelný v praxi?

Rizika související s daným aktivem je možné rozdělit podle finanční teorie na dvě kategorie – jedinečná (diverzifikovatelná rizika, omezené na danou firmu), a systematická (nediverzifikovatelná rizika, ovlivňující celý trh). Ukazatel beta se pokouší měřit právě systematické (nediverzifikovatelné) riziko, a to pomocí historické závislosti pohybů ceny aktiva na cenových pohybech benchmarku.

SPOTŘEBITEL: Nabídka OPF skupiny Raiffeisen

Mapa fondů Raiffeisen

Skupina Raiffeisen nabízí v ČR akciové, dluhopisové a smíšené fondy zohledňující většinu vyhledávaných regionů či trhů. Absenci některých typů fondů vynahrazuje existence fondových „specialit“.

Retailový investor do otevřených podílových fondů (OPF), který je klientem jediné bankovní skupiny nebo investiční společnosti, může narazit na problém, že některé významné typy akciových, dluhopisových, smíšených nebo peněžních fondů v její nabídce nenajde. FOND SHOP proto přichází se seriálem, který si klade za cíl kategorizovat dostupné OPF jednotlivých investičních společností resp. bankovních skupin až na zajištěné nebo strukturované fondy s pevným datem splatnosti, jimž se věnovat nebudeme. Jako první zmapujeme OPF skupiny Raiffeisen dostupné na českém trhu, které obhospodařuje buď rakouská investiční společnost Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft, nebo česká Raiffeisen investiční společnost.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz