



## FINANČNÍ TRHY

## Velmi opatrný

## Fed

*Aktiové trhy nejprve mírně rostly a bonitní dluhopisy ztrácely díky ústupu obav z tvrdého přistání Číny. Pak ale přišlo výrazně holubičí zasedání Fedu, které tyto tendence obrátilo a srazilo dolar.*

Od 7. do 18. září převážila na vyspělých akciových trzích stagnace resp. mírný růst v lokálních měnách, který nastal hlavně v USA. Volatilita se oproti předchozím týdnům zmenšila. Přispěl k tomu ústup rizikové averze spojené s obavami z tvrdého přistání Číny, když čínská vláda částečně uklidnila trhy ohlášením záměru navýšit infrastrukturní výdaje a urychlit reformu daní. Obnovená poptávka po rizikových aktivech ale nebyla moc silná vzhledem ke slabším makrodatům z hlavních regionů a čekání na výsledky zasedání Fedu známé až 17. září večer. Nicméně do té doby vyvolala růst výnosů a pokles cen bonitních státních dluhopisů, zejména amerických.

## KOMENTÁŘE: Private equity

## Obří společnosti mimo burzu

*Technologické startupy mají nádech něčeho exotického. Dříve bylo zvykem, že investoři čekali, až firma vstoupí na burzu. Dnešní startupy se ale na veřejné trhy zrovna nehrnou.*

Uber, který se stal jedním z investičních cílů strategií z Goldman Sachs, za svoji neochotu jít s kůží na trh samozřejmě sklízí i značnou kritiku.

„Pokud se na burzu rozhodnete vstoupit až ve chvíli, kdy vaše tržní kapitalizace dosahuje třeba 60 miliard dolarů, je něco špatně. Období největší expanze již tyto firmy mívají za sebou, a potenciál růstu ceny jejich akcií je tak značně omezený,“ říká Joshua Spencer, manažer z T. Rowe Price Global Technology Fund.

## TÉMA: Dividendové akcie

## Dividendové akcie: zlatá éra skončila

*Dividendové akcie jako celek v posledních měsících zaostávají za trhem. Nepraje jim ani očekávané zvýšení sazeb amerického Fedu. Evropské dividendové akcie jsou na tom zatím lépe.*

Dividendové akcie se v poslední době, minimálně v ČR, těší zvýšené pozornosti. Stačí si přečíst rozhovory nebo do-

poručení pocházející od většiny českých bank či investičních společností a na zmínku o výhodnosti nákupu dividendových akcií bezesporu narazíte. Dividendové akcie jsou samozřejmě populární i v zahraničí a nechceme tvrdit, že by byly nějak špatné.

Jenže když se o něčem mluví až příliš pozitivně, bývá dobré podívat se i na druhou stranu věci. K objektivnímu rozhodnutí je prostě třeba znát všechny informace, a ty se vám snažíme vždy poskytnout.

## ROZHOVOR: Aleš Tůma, Partners

## Jin a jang alternativních investic

*Alternativní investice jsou spojeny s řadou problémů. Pro drobného investora je třeba prakticky nemožné do nich efektivně investovat. U velmi bonitních klientů je ale situace přeci jen jiná.*

FOND SHOP se zeptal Aleše Tůmy, investičního analytika finančně-poradenské společnosti Partners, na to, co si myslí o rozvoji alternativních investic a jejich smyslu pro portfolio.

## FOKUS: Akcie – globální vyspělé trhy

## Pomalejší růst

*Globální akciové indexy, které slouží jako benchmarky pro mnoho globálních akciových fondů a ETF, pravděpodobně porostou v následujících letech pomaleji než do prvního čtvrtletí 2015.*

Kdo chce diverzifikovat akciové investice zejména v rámci vyspělých trhů bez preference nějakého regionu či sektoru, připadá pro něj v úvahu globální akciový fond nebo ETF. Nejčastějším benchmarkem takových produktů bývá globální akciový index MSCI World, obsahující přes 1 600 titulů z 23 vyspělých zemí. Někdy se používá širší akciový index MSCI All Country World, který vyspělé trhy zahrnuté v předchozím indexu doplňuje asi o 10% podíl rozvíjejících se trhů.

## GRAFY: Německý export (podíl zemí na exportu v %)

## Jak je to s německým exportem

*V souvislosti s děním v Číně, kterému jsme se také detailně věnovali, se mimo jiné hovořilo i o dopadu na Německo. Zjednodušeně řečeno, problémy v Číně mají způsobit problémy v Německu a problémy v Německu pak zasáhnou ČR.*

Toto je ale, naštěstí, poněkud zjednodušený pohled. I když je Čína pro Německo důležitý obchodní partner, není ani zdaleka největší. Pro Německo (a zprostředkovaně pro nás) je daleko důležitější, co se děje v Evropě. Ve Francii, Velké Británii nebo třeba Holandsku. Čína je pro Německo zhruba stejně důležitá jako Austrálie, o které se v ČR píše snad jen

v souvislosti s útoky žraloků. Pokud by tedy mělo něco investory z tohoto pohledu znervózňovat, tak je to neutěšená situace ve Francii, která může na Německo dopadnout více.

**PRODUKT: RENTIER 3S / U invest**

## Strategie šitá na míru

*Produkt životního cyklu RENTIER 3S od Pioneer Investments nabízí klientům alokační brzdu, tedy možnost zastavit zkonzervativňování portfolia kdykoli během jeho trvání.*

Skupina Pioneer Investments uvedla loni na český trh unikátní program RENTIER 3S, který umožňuje pravidelně nebo jednorázově investovat na dobu 1 až 40 let v souladu se strategií životního cyklu. V počátečním období alespoň 9 let před cílovým rokem zahrnuje tento produkt výhradně akciové fondy s nejvyšším potenciálem zhodnocení a v posledních 9 letech se složení jeho portfolia v defaultním režimu postupně přesouvá ve prospěch dluhopisových a nakonec nejkonzervativnějších fondů peněžního trhu. Klient ovšem může zkonzervativňování portfolia kdykoli zastavit podle jím preferovaného rizikově-výnosového profilu na konci investičního horizontu. Tato volba se nazývá „alokační brzda“ a odlišuje RENTIER 3S od konkurenčních produktů životního cyklu, které ji nenabízejí.

**PORTRÉT FONDU: KBC AM**

## ČSOB Portfolio Pro listopad 90

*Korunový smíšený fond fondů se strategií ochrany kapitálu, který investuje do všech tříd aktiv a pružně mění poměr dluhopisů a akcií v portfoliu. Má nadprůměrnou výkonnost, ale i volatilitu.*

ČSOB Portfolio Pro listopad 90 je korunový smíšený fond fondů, který investuje do všech hlavních tříd aktiv. Sleduje přitom speciální ochrannou strategii tak, aby kurz podílového listu v ročním období počínaje listopadem každého roku neklesl o více než 10 % proti kurzu z posledního říjnového pracovního dne před tímto obdobím, popř. v den vzniku fondu. Nejedná se o ochranu ve smyslu právní garance, ale o snahu portfolio managementu zabránit prolomení stanovené hraniční hodnoty redukováním váhy rizikových aktiv nebo navýšením hotovosti v době poklesu akciových trhů.

**EKONOMIKA: Dluhopisy**

## Co s dluhopisy?

*Diskuze o tom, co dluhopisy v příštích letech čeká, neutichají. Mimo hlavní scénář ale existují i varianty méně pravděpodobné, či „netradiční“. Co by s dluhopisy udělala sekulární stagnace?*

V různých komentářích a studiích bývá konstatováno, že po 35 letech klesajících výnosů a rostoucích cen dluhopisů se

trend může otočit, a to nejen v USA. Zatímco v minulých letech dluhopisové fondy nabízely zhodnocení díky klesajícím úrokovým sazbám, v následujícím období by mohlo dojít k opaku. Nebo by také mohlo být všechno jinak?

**EXPERT: ETP**

## Co jsou BulletShares?

*BulletShares ETF či fond. Toto spojení asi řadě drobných investorů nic neříká. Jde přitom o fondy s pevnou splatností a variabilní durací, které nemusí být nutně jen pro „fajnšmekry“.*

Dluhopisové fondy jsou pro konzervativní investory zajímavou alternativou k termínovaným vkladům a spořicími účtům. Objem majetku v těchto fondech je obrovský. Statistika Asociace pro kapitálový trh ukazuje, že ke konci června bylo v dluhopisových fondech nabízených v ČR 111 miliard korun. Naproti tomu v akciových fondech bylo 68 miliard. Větší majetek je jenom ve smíšených fondech, a to 128 miliard korun.

U investic do dluhopisů však mezi drobnými investory koluje několik mylných představ. Jednou z nich je, že mezi hlavní rizika patří jenom kreditní riziko. Často se zapomíná na úrokové riziko.

**SPOTŘEBITEL: Srovnání penzijních fondů a OPF**

## V čem spořit na penzi?

*Spoření na penzi v transformovaných fondech, účastnických fondech a otevřených podílových fondech přináší rozdílné perspektivy nejen z hlediska výnosu, rizika a likvidity.*

V tomto článku zmapujeme, jak se v ČR liší legislativní nastavení tří typů investičních produktů vhodných pro dlouhodobé spoření na penzi – transformovaných penzijních fondů třetího pilíře (dále jen transformované fondy), účastnických penzijních fondů třetího pilíře (dále jen účastnické fondy) a otevřených podílových fondů (zkratka OPF). Rozebereme zejména státní příspěvky, daňové úlevy, různá časová omezení pro výběr úspor, požadavky na výnosnost nebo zdaňování výnosů. Tyto parametry spolu s investičními strategiemi příslušných produktů ovlivňují jejich potenciální výnos, riziko a likviditu.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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