



## FINANČNÍ TRHY Návrat apetitu k riziku

*Akciové trhy oživily díky zmenšení strachu z obchodních válek USA a Číny. Vyšší apetit k riziku pak srazil ceny bonitních dluhopisů. Euro posílilo proti jenu i dolaru, ropa zdražila.*

Od 10. do 21. září převážil na vyspělých akciových trzích solidní růst, když téma obchodních válek ustoupilo do pozadí a omezilo se hlavně na (v USA koncentrovaný) technologický sektor, který však stále vykázal kladnou, byť mírně podprůměrnou výkonnost. V lokálních měnách pak více zhodnotily evropské a zejména japonské akciové indexy než americké. Těm japonským pomohlo výrazné oslabení jenu, zatímco pro evropské indexy nebylo posílení eura zásadní překážkou. V obchodní válce s Čínou sice USA zavedly cla 10 % na dovoz zboží v ročním objemu 200 mld. USD (s možností zvýšení až na 25 %), ale tento krok se již dopředu očekával.

### KOMENTÁŘE: Sazby

## Eonia i LIBOR se pomalu loučí

*Světová banka nedávno vydala v objemu jedné miliardy dolarů dvouleté dluhopisy s variabilní sazbou navázanou na tzv. U.S. Secured Overnight Financing Rate neboli SOFR.*

„Tato teprve v dubnu představená sazba má ambici nahradit daleko slavnější sazbu LIBOR, která je však spojena s několika skandály. Změny čekají i Evropu, když by dosavadní sazbu Eonia měla nahradit sazba Ester.“

O tom, že v minulosti bylo se slavnou sazbou LIBOR manipulováno, jsme psali již několikrát. Evropská unie i USA rozdaly v posledních letech mnohamiliardové pokuty, několik lidí skončilo ve vězení.

### TÉMA: Akcie obranného odvětví

## Rizika investic do zbrojení

*Akcie firem z leteckého a obranného průmyslu zaznamenaly v posledních letech výrazně nadprůměrné zhodnocení. Mají však šanci udržet si nadvýkonnost i do budoucna?*

V posledních letech roste ve vyspělém světě význam obrany, zbrojního průmyslu a bezpečnosti, protože řada států cítí potřebu a politickou podporu efektivního boje s terorismem, hybridními válečnými konflikty a různými napadeními v kyberprostoru, kde tvoří významnou část poptávky i soukromá sféra. Díky těmto trendům přitahují v prostředí

globálního ekonomického růstu pozornost investorů akciové společnosti, které působí jako dodavatelé obranných a bezpečnostních systémů nebo armádní letecké techniky.

## ROZHOVOR: Daniel Gladiš, Vltava Fund V ČR chybí lepší vzdělávání investorů

*Daniel Gladiš se na kapitálových trzích pohybuje již řadu let. Nejen že založil vlastní fond Vltava Fund SICAV, ale vydal i několik knih o investování. Pořádá také Českou investiční konferenci.*

FOND SHOP se zeptal Daniela Gladiše, zakladatele Vltava Fund SICAV a také spolupořadatele České investiční konference na to, jak vzpomíná na své investiční začátky, co ho vlastně k investování přivedlo, jakož i na to, jestli ho jeho práce i po několika letech stále baví. Zajímali jsme se ale samozřejmě i o to, jaká bude letošní, již pátá Česká investiční konference.

### FOKUS: Akcie – Japonsko

## Oživující Japonsko

*Japonské akciové indexy zhodnotily více než evropské, ale méně než americké. Nyní jim v jenovém vyjádření nahrává ekonomický vývoj. K dispozici je dost fondů s měnovým zajištěním i bez něj.*

Japonské akciové indexy vykazují díky specifikům japonské ekonomiky nižší korelaci se severoamerickými a západoevropskými akciovými indexy. Příslušné akciové fondy a ETF zacílené na Japonsko pak mohou hrát v portfoliu dobrou diverzifikační roli, přičemž u fondů, jimž se věnuje tento článek, je důležité, zda-li zajišťují měnové riziko nebo ne. ETF na Japonsko rozebírá nová rubrika ETF.

### GRAFY: Objem majetku pod správou hedge fondů

## Zašlá sláva hedge fondů

*Hedge fondy zažívaly své zlaté období v 90. letech minulého století a v prvních letech nového tisíciletí, než započala finanční krize.*

Ostatně souhrnný index HFRI Fund Weighted Composite zhodnotil od roku 1990 do roku 2008 přes 900 %, zatímco index S&P 500 (včetně dividend) zhodnotil za tu samou dobu „jen“ o cca 530 % (vrchol v roce 2008). Úplně jiná situace je ovšem od roku 2008/09 (po propadech) do současnosti, kdy zmíněný HFRI index vydělal jen desítky procent, zatímco u indexu S&P 500 jde o výnos přes 300 %. Nemůžeme se tedy divit, že objem majetku pod správou ve slavných hedge fondech je daleko pod maximy. Zajímavé ovšem je, že všechny fondy zachycené v grafu dosáhly maximálního AUM až v období let 2008 až 2015, po krizi.

**EKONOMIKA: Čína****Čína ve křížku s USA**

Čínská ekonomika zmenší svůj příspěvek ke globálnímu růstu HDP vzhledem k obchodní válce s USA a nutnosti řešit problém stínového bankovníctví. Světovou krizí by to ale vyvolat nemělo.

O Číně bylo hodně slyšet v druhé polovině roku 2015 a na začátku roku 2016, kdy přes nečekanou srpnovou devaluaci juanu stále panovaly obavy z výrazného oslabení čínského ekonomického růstu. Ty potopily světové akciové trhy v čele s čínskými. Zanedlouho se však čínské akciové indexy rychle odrazily ode dna, když tvrdé přistání přestali investoři ve světle masivních fiskálních a monetárních stimulů čínské vlády a centrální banky považovat za hlavní scénář. Střednědobě se čínské akciové indexy chovají jako na houpačce – do loňského roku silně zhodnocovaly při dobré a synchronizované růstové kondici světové ekonomiky, ale letos citelně ztrácejí pod tíhou prohlubujících se obchodních sporů s USA.

**PRODUKT: ETF****ETF na zemi vycházejícího slunce**

Na evropských burzách kótované ETF nabízejí širokou nabídku ETF zaměřených na japonský akciový trh. Investor si může vybrat z několika indexů, které ETF kopírují.

Aktuální rubriku FOKUS věnujeme více či méně aktivně řízeným fondům zaměřeným na Japonsko. Ne každému ovšem musí vyhovovat investice prostřednictvím fondů, stále více lidí upřednostňuje ETF. Jejich výběr je nicméně poněkud odlišný od výběru fondů.

Vzhledem k tomu, že ETF vesměs věrně kopírují svůj benchmark, je u nich přirozeně zásadní to, jaký konkrétní index zaměřený na japonské akcie dané ETF sleduje. Ale to zdaleka není vše. Podstatná je také například metoda replikace, případně to, zda ETF dividendy vyplácí nebo reinvestuje. Zásadní je samozřejmě také TER, ale i tracking error či rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

**PORTRÉT FONDU: CPR AM (Amundi AM)****CPR Global Disruptive Opportunities**

Tematicky vyhraněný globální akciový fond zaměřený na vysoce inovativní společnosti, měnící tržní trendy. Uplatňuje růstový investiční styl. Překonává globální akciový index i část konkurentů.

CPR Invest – Global Disruptive Opportunities je tematický globální akciový fond, který investuje spíše do velkých společností měnících zaběhnuté poměry na trhu, případně vytvářejících nové trhy díky převratným inovacím v oblas-

tech digitálních technologií, průmyslu 4.0 (robotizace, automatizace), zdravotnictví nebo obnovitelných zdrojů. Může jít jak o inovátorské firmy vzniklé teprve před několika lety, tak o dlouho existující společnosti, jimž změna obchodního modelu pomohla stát se globálními leadery, kteří definují nové spotřební zvyklosti, pracovní postupy a výrobní nebo komunikační procesy.

**EXPERT: Investiční rady****Jak na milion euro: investice vs. spekulace**

Milion eur. Zní to jako nedosažitelné číslo. Ale při pravidelném a dlouhodobém investování to jde. Dokonce se nabízí hned několik možností, jak toto kulaté číslo realisticky dosáhnout.

Pravidelně a dlouhodobě. To jsou dvě zásady, které je třeba dodržet, aby byl plán s cílem naakumulovaného majetku úspěšný. Třetí je, že je třeba podstoupit a akceptovat riziko. „No-Pain, No-Gain“. Bez rizika nebude ani výnos. Berte to jako fakt. Nevzrušujte se nad dočasnými výkyvy, ani kdyby mělo jít o 50% pokles dosud naakumulované hodnoty majetku. Zapomeňte na hledání zázračné podpultové investice, která vám bez rizika zaručí vysoký výnos, nebo na loterii a sázení.

Nejlepší řešení bývají ty jednoduché a často velmi dostupné, pouze ne každý je dokáže vidět a využít. Úrok z úroku. Nebo jinými slovy anatocismus. Osmý div světa, podle Alberta Einsteina. Čtyři jednoduché zásady. Ale ne každý je zvládně.

**SPOTŘEBITEL: Prodej na krátko****Základy short sellingu**

Prodej na krátko nebo short sell je poměrně „kontroverzní“ technika. Jedni mu nemohou přijít na jméno, druzí jej obhajují. Svě místo na trzích jistě má, ale pro běžného investora ideální není.

16. září 1992 vešlo do historie Velké Británie – dnes si toto datum bude většina lidí spojovat s označením „Black Wednesday“ neboli „černá středa“.

V tento den byla konzervativní vláda Johna Majora nucena stáhnout britskou libru z evropského mechanismu směnných kurzů (ERM) po tom, když nebyli schopni udržet její hodnotu nad dohodnutou dolní hranicí v ERM.

Odhadované náklady na „černou středu“ činily 3,4 miliardy liber. Před dvaceti šesti lety tak došlo k vůbec největší spekulaci, která vedla k pádu libry a posílila hlas tamních euroskeptiků.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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