



FINANČNÍ TRHY

Akciové výrazně rostly

Akciové indexy mířily vzhůru díky stimulu čínské centrální banky a spekulacím, že ECB v prosinci posílí QE. Dluhopisy USA a zemí EMU se vyvíjely rozdílně. Dolar díky postoji Fedu posílil vůči euru.

Ve sledovaném období od 19. do 30. října převážil na vyspělých akciových trzích solidní růst, který zčásti kompenzoval dřívější korekci. Vzešel z několika impulsů. V první řadě snížila čínská centrální banka roční zápujční sazbu z 4,6 % na 4,35 %, roční depozitní sazbu z 1,75 % na 1,5 % a povinné minimální rezervy z 18,0 % na 17,5 %. Dále zasedala ECB, jejíž prezident Mario Draghi naznačil možné zintenzivnění programu kvantitativního uvolňování v prosinci v souvislosti s napětím na rozvíjejících se trzích a jeho riziky pro ekonomický růst a inflaci.

KOMENTÁŘE: ETP

Nejen levná ETF jsou úspěšná

Za prvních devět měsíců tohoto roku přibyl na trhu s ETF rekordní počet nových produktů, rovná dvoustovka. Emitenti se předhánějí v zavádění novinek, i když se do nich investoři až tak nehrnou.

Do dvoustovky novinek tak letos nateklo něco kolem 5 miliard dolarů, což jsou pouhá 3 % celkového objemu 140 miliard dolarů, které letos investoři vložili do ETF. Jen dvacetí fondům se podařilo překonat objem, který znamená úspěch, tedy 50 milionů dolarů ve správě.

Objem majetku pod správou ETP nedávno překročil 3 biliony dolarů. To je už opravdu úctyhodné číslo a velký růst. Ostatně ETP existují teprve od roku 1998. Někdo by tak mohl čekat, že ETP takto rychle prostě dál růst nemohou.

TÉMA: Hedge fondy

Hedge fondy: ignorovat či ne?

Jsou hedgeové fondy vsutku tak výjimečným investičním nástrojem, anebo se jedná jenom o hogo-fogo tahák s vysokými poplatky?

S pojmem hedgeové fondy se běžně setkáváme každý den. Mnozí je považují za vrchol ve správě aktiv na finančních trzích, k jejich manažerům se vzhlíží jako k nejzkušenějším investičním profesionálům a studenti ekonomických vysokých škol v noci snívají o možnosti pracovat pro ně.

Od roku 1990, kdy byly hedgeové fondy ještě v plenkách, se objem globálně spravovaného majetku zvýšil podle infor-

mací Hedge Fund Research z 39 miliard USD (936 miliard CZK) na 2,97 bilionu USD (71,3 bilionu CZK) v druhém čtvrtletí 2015. Ve stejném období vzrostl počet aktivních hedgeových fondů z 610 na téměř 20 000. Podle posledních údajů drží tyto fondy kolem 9 % globální tržní kapitalizace veřejně obchodovaných firem.

ANKETA: Čína a globální ekonomika

Čínské zpomalení zřejmě potrvá

Většina oslovených považuje zpomalení čínské ekonomiky za dlouhodobý problém, který rychle neodezní. Jeho negativní dopad na růst HDP lze čekat i v Německu a USA.

FOND SHOP se zeptal vybraných ekonomů na to, jak vnímají současný stav čínské ekonomiky a jaké očekávají dopady jeho zpomalování na hlavní vyspělé, ale i jiné rozvíjející se země. Zajímalo nás také, zda respondenti považují zmírňování čínské ekonomické růstu pouze za přechodný jev, nebo za vážnější dlouhodobý problém.

FOKUS: Akcie – vyspělá Evropa

Startuje evropský motor?

Evropské akcie v posledních 5 letech zaostávaly za globálním trhem. Nejistou perspektivu mají i do budoucna, i když jim mohou dočasně pomoci centrální banky. Zaměřuje se na ně mnoho fondů a ETF.

Akciový trh vyspělé Evropy patří spolu se severoamerickým k hlavním regionálním volbám v akciové části portfolia. Proto se na něj zaměřuje mnoho evropských akciových fondů a ETF, vedených většinou v EUR. Malá část z evropských akciových fondů nabízí tuzemským investorům měnově zajištěnou korunovou třídu, která eliminuje riziko budoucího posílení koruny proti euru.

GRAFY: Pravděpodobnost, že Fed zvedne sazby

Fed zvedne sazby: někdy

Máme za sebou další zasedání Fedu (FOMC) a sazby opět zůstaly tam, kde byly, i když je třeba přiznat, že změnu na říjnovém zasedání mnoho lidí neočekávalo, tedy určitě ne dluhopisový trh.

Ten totiž dával šanci jen 6 % na to, že by Fed sazby už na zmíněném zasedání zvedl. Naopak to podle něj vypadalo, že si na vyšší sazby počkáme až někdy do března, ne-li dokonce léta roku 2016. Nicméně říjnové zasedání přeci je nějakou změnu přineslo. Podle většiny dostupných informací vzrostla totiž (na základě slov, která na FOMC zazněla) pravděpodobnost, že Fed zvedne sazby ještě letos v prosinci. Trh tak nově očekává zvednutí sazeb s 47 % pravděpodobností právě ještě v prosinci, což je výrazný posun oproti 31 % těsně před zasedáním. Pokud jde o březen, tam vzrostla pravděpodobnost až na 70 %. Tak uvidíme.

PRODUKT: Nemovitostní fondy**ČS Nemovitostní fond**

Investuje do komerčních nemovitostí v největších českých městech, případně Bratislavě. Vlastní zejména kancelářské prostory a maloobchodní plochy. Dosahuje konzervativní výkonnosti.

Nemovitosti mají povahu poměrně stabilních investic, protože generují pravidelný příjem z pronájmů a neprocházejí tak velkými cenovými výkyvy jako např. akcie. Hodnota nemovitostí navíc příliš nezávisí na vývoji finančních trhů a díky tomu představují zajímavý diverzifikační prvek portfolia. Vyznačují se ale velmi nízkou likviditou a vyžadují nemalé nároky na údržbu a správu. Přes výše uvedené mohou někdy ceny nemovitostí spadnout např. v důsledku finančních krizí nebo politických rozhodnutí.

Základním problémem pro většinu drobných investorů ovšem zůstává cenová nedostupnost nemovitostí. Tu se snaží řešit a uvedená rizika zmírnit nemovitostní fondy resp. speciální fondy nemovitostí podle zákona o kolektivním investování.

PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments**Pioneer Funds – Absolute Return Multi-Strategy**

Smíšený fond s flexibilní strategií absolutní návratnosti. Může investovat do všech tříd aktiv a využívat finanční deriváty, dlouhé i krátké pozice a pákový efekt. Konkurenci předčí nízkou volatilitou.

Pioneer Funds – Absolute Return Multi-Strategy má dovoleno investovat do všech myslitelných typů cenných papírů a udržovat díky tomu expozici na širokou škálu tříd aktiv bez geografického nebo sektorového omezení. Může rovněž používat finanční deriváty ke snížení rizik a sledování dlouhých i krátkých pozic v různých aktivech a na různých trzích s potenciálem výrazného pákového efektu. Při takovéto vysoce flexibilní strategii absolutní návratnosti nesleduje fond žádný benchmark. Klade si však za cíl dosahovat na klouzavé 3leté období návratnosti odpovídající indexu eurového peněžního trhu Eonia, navýšené o 3,5 % až 4,5 % p.a.

PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners**NN (L) European High Yield**

Dluhopisový fond zaměřený na firemní dluhopisy s vysokým výnosem, denominované v evropských měnách. Od svého založení poráží průměr konkurence.

NN (L) European High Yield je dluhopisový fond zaměřený na High Yield dluhopisy (rizikovější korporáty s ratingem nižším než BBB a také s vyšším výnosem), denominované v evropských měnách (euro a libra). To tedy znamená,

že nemusí jít nutně o dluhopisy evropských společností, vydávané v Evropě, ale podmínkou je, že jsou vedeny v evropských měnách. Fond je denominovaný v eurech a neeurové pozice jsou do základní měny zajištěny.

Investiční strategie fondu vychází z přesvědčení, že evropský trh HY dluhopisů vykazuje řadu známek neefektivnosti a fundamentální analýzou je tak možné vybrat nesprávně ohodnocená aktiva a generovat kladnou hodnotu alfa.

EXPERT: Smart beta strategie**Davové obchodování**

Řada faktorových strategií vykazuje dlouhodobě dobré výsledky, ale pak se něco změní a najednou přestanou fungovat. Důvody lze hledat v davovém chování trhů.

Davové obchody lze definovat jako shodné (stejně) obchody, které začne uskutečňovat příliš mnoho účastníků trhu, čímž změní rizikovou a výnosovou dynamiku tohoto obchodu.

Smart beta strategie, nebo jinak také faktorové investování využívané zejména kvantitativně řízenými fondy, je stále více populární a dostupné i pro široké masy investorů prostřednictvím stávajících a nově vznikajících ETF. Existuje důvod obávat se přílišné koncentrace investorů v těchto strategiích? Jak rozpoznat, že už jde o davové obchodování? Jak rozpoznat davové obchodování podle MSCI?

SPOTŘEBITEL: Podílové fondy**Víte, co je SRRI?**

Základním, povinným ukazatelem výnosově-rizikového profilu daného investičního instrumentu je SRRI. Narazíte na něj v KIIDu každého fondu, jenže má řadu nedostatků.

Výběr toho správného podílového fondu (nebo spíše více podílových fondů), do kterého investovat, není snadná záležitost.

Ačkoliv je vždy výhodnější zásadní investici projednat s nezávislým (a toto slovo podtrhujeme) investičním poradcem, někdy si může chtít investor vybrat fondy sám, nebo se alespoň podívat na to, cože mu to vlastně poradce vybral.

Pro nezkušeného investora může být ovšem orientace v široké nabídce fondů problematická, a to jak z pohledu toho, co nabízejí, tak z pohledu toho, jak jsou rizikové.

Ačkoliv by se měl investor s daným fondem (nebo obecně investičním nástrojem) vždy seznámit detailně, nějaké zjednodušení alespoň pro letmou orientaci vždy potěší a je tudíž lákavé.