



## FINANČNÍ TRHY Četné akvizice firem

*Akciové trhy lehce stouply díky zvýšené aktivitě firem v oblasti fúzí a akvizic i naději na obchodní dohodu USA a Číny. Tu však oslabil hongkongská krize. Dluhopisy zůstaly na svém, ropa zlevnila.*

Od 18. do 29. listopadu převážily u hlavních regionálních akciových indexů mírný růst až stagnace v lokálních měnách. Již několik týdnů trvající euforii na akciových trzích udržely při životě informace čínského tisku, že se blíží uzavření první fáze obchodní dohody USA a Číny zahrnující údajně i odbourání některých cel. Čína navíc deklarovala ochotu posílit ochranu duševního vlastnictví a plnit tak jeden z požadavků USA. Akciový růst však omezilo rozhodnutí prezidenta USA Trumpa podepsat zákony na podporu demonstrantů Hongkongu, na což Čína zareagovala hrozbou odvety.

## KOMENTÁŘE: Amundi CR Sloučení tří smíšených fondů od Amundi

*Společnost Amundi AM spustí od 31.12.2019 nový podílový fond Amundi CR Balancovaný, který vznikne splynutím následujících tří fondů: Amundi CR Balancovaný – dynamický; KB Vyvážený profil a Amundi CR – dynamický fond.*

Když společnost Amundi koupila od italské UniCredit Bank skupinu Pioneer Investments, šlo o velkou událost jak na celém evropském trhu, tak i u nás. Amundi Czech Republic, nástupce společnosti IKS KB a Pioneer Investments, totiž měl (má) v ČR dohromady stovky tisíc klientů.

V první půlce tohoto roku pak došlo k finální fázi integračního procesu a podfondy Amundi Funds II a Amundi SICAV II byly konsolidovány do fondu Amundi Funds (SICAV). To jen tak pro připomenutí.

## TÉMA: Dluhopisy z rozvíjejících se trhů Výnosné dluhopisy EM

*Přidání dluhopisů emerging markets do portfolia může zlepšit jeho rizikově-výnosový profil, pokud investor ctí základní diverzifikační pravidla a citlivě vnímá specifická rizika této dynamické třídy aktiv.*

Dluhopisy z rozvíjejících se trhů fungují jako riziková třída aktiv, která nabízí podstatně vyšší výnosy do splatnosti (YTM) než dluhopisy investičního stupně z vyspělých zemí.

Význam dluhopisů emerging markets (EM) v čase roste a stále více se s nimi počítá i v diverzifikovaných (smíšených) portfoliích. Poslední dvě až tři desetiletí k tomu přispívá rozšiřování základny zemí a firem ze světa EM, které se zapojují do emitování vlastních investovatelných dluhopisů.

## ROZHOVOR: Ján Hájek, Erste AM ČR Ve fondu držím jen výjimečné společnosti

*Tuto unikátní investiční filozofii, vycházející převážně z ruského stylu, vtiskl portfolio manažer Ján Hájek akciovému fondu Top Stocks z nabídky Erste Asset Management.*

Ján Hájek, portfolio manažer akciového fondu Top Stocks ve společnosti Erste AM, odpovídal na dotazy FOND SHOP, týkající se mj. unikátní investiční strategie fondu a relativní výkonnosti některých akciových sektorů, regionů nebo faktorů.

## FOKUS: Konvertibilní dluhopisy Jak si vedou hybridy

*Konvertibilní neboli hybridní dluhopisy představují zajímavý kompromis mezi dluhopisy s vysokým výnosem a akciemi. Na tuto třídu aktiv existují globální i evropské fondy, málo je však ETF.*

Konvertibilní neboli převoditelné či hybridní dluhopisy kombinují charakteristiky dluhopisů a akcií. Emitují je totiž akciové společnosti, které chtějí poskytnout investorům právo vyměnit je za své akcie v předem stanoveném poměru zpravidla při splatnosti dluhopisu. Konvertibilní dluhopis má zabudovanou opci na směnu za akcie k určitému datu, kterou lze tržně ocenit. Cena opce navyšuje cenu dluhopisu a umožňuje investorovi částečně participovat na výkonnosti akcií dané firmy. Výměnou za tuto výhodu nabízí konvertibilní dluhopis nižší výnos do splatnosti než běžný dluhopis stejného emitenta s jinak stejnými parametry.

## GRAFY: Hodnota 1 USD investovaného do ind. S&P 500 Klíčové dividendy

*Již to je pár měsíců, kdy jsme se v samostatném článku věnovali problematice indexů a toho, jaký vliv na ně má započítávání či nezapočítávání dividend.*

Ač si to totiž bohužel stále řada lidí neuvědomuje, většina známých světových indexů jako S&P 500, FTSE 100, Nikkei 225 nebo i český PX, jsou v „základní“ nebo spíše v té nejčastěji běžně zveřejňované verzi cenové indexy, tedy nezahrnují v sobě vliv reinvestice dividend. Jenže ve všech těchto a většině jiných indexů se akcie vyplácující dividendy najdou a ve skutečnosti platí, že dividendy tvoří velmi významnou část celkového výnosu akciového trhu.

**PRODUKT: Morningstar****Změny v ratingu od Morningstar**

Po změně výpočtu analytického ratingu od společnosti Morningstar bude zejména pro aktivně řízené fondy těžší získat medailovou pozici. To může znamenat další tlak na nižší poplatky.

Společnost Morningstar patří k nejlivnějším a nejznámějším analytickým (výzkumným) firmám. Naprostá většina našich čtenářů ji bude nejspíše znát zejména díky ratingům podílových fondů, které společnost pravidelně uděluje. Ratingy od společnosti Morningstar celkově pokrývají více než 25 000 investiční nástrojů a zhruba polovina z nich jsou právě podílové fondy.

Společnost Morningstar vytváří a uděluje v zásadě dva hlavní ratingy. Tím prvním jsou „hvězdičky“, které hodnotí fondy na základě historické rizikové očistěné výnosnosti v rámci 3, 5 a 10leté periody.

**MINIPORTRÉT: Conseq Invest****Conseq Invest Dluhopisový**

Korunový dluhopisový fond s převahou korporátních dluhopisů nad státními dluhopisy ČR. Orientuje se na střední Evropu a omezuje měnové riziko. Konkurenci předčil v kritickém období.

Conseq Invest Dluhopisový zahrnuje státní a korporátní dluhopisy denominované převážně v koruně, v menší míře i cizích měnách. Nekorunová aktiva se na majetku tohoto korunového dluhopisového fondu mohou podílet nejvýše 30 %.

**MINIPORTRÉT: Allianz Global Investors****Allianz Capital Plus**

Eurový smíšený defenzivní až vyvážený fond s měnově zajištěnou korunovou třídou a zacílením akciové i dluhopisové složky na Evropu. Při unikátní strategii má mírně nadprůměrnou výkonnost.

Allianz Capital Plus se profiluje jako defenzivní až vyvážený smíšený fond s regionálním zaměřením akciové složky na Evropu. Kromě základní eurové třídy disponuje také měnově zajištěnou korunovou třídou.

**MINIPORTRÉT: BNP Paribas AM****BNP Paribas Europe Multi-Factor Equity**

Eurový aktivně řízený akciový fond zaměřený na region Evropy. Při výběru konkrétních pozic kombinuje vícero faktorů. Na tříleté periodě jasně poráží konkurenci.

BNP Paribas Europe Multi-Factor Equity je eurový, aktivně řízený akciový fond zaměřený na region Evropy. Strategie fondu při výběru konkrétních investic spočívá v syste-

matickém přístupu a kombinaci několika různých faktorů, jako jsou třeba faktor nízké volatility, hodnotový (value) faktor či momentum faktor atd.

**MINIPORTRÉT: BlackRock Global Funds****BGF Asian Dragon**

Dolarový akciový fond zaměřený na region Asie bez Japonska. Fond aktuálně převažuje oproti benchmarku Indii a naopak podvažuje Tchaj-wan.

BGF Asian Dragon je dolarový akciový fond zaměřený na celý region Asie, ovšem bez Japonska. Fond má velmi dlouhou historii, založen byl již v roce 1997.

**EXPERT: Faktorové investování****Momentové strategie**

Momentové strategie byly podrobně zdokumentovány již v časných 90. letech. I přesto pokračují v generování nadprůměrných výnosů, což potvrzují stále přibývajících články a studie.

Podstata fenoménu momenta spočívá v tom, že akcie s relativně vyšší výkonností v uplynulých třech až dvanácti měsících rostou v následujícím stejně dlouhém období rychleji než jejich konkurenti se slabší minulou výkonností. V principu by se tak dalo říci, že si zachovávají setrvačnost růstu.

Dosud nebylo poskytnuto žádné uspokojivé a vyčerpávající vysvětlení existence tohoto fenoménu. Momentum nelze vysvětlit klasickými oceňovacími modely, kam patří například teorie CAPM, protože investoři uplatňující momentum strategie nepodstupují zásadně vyšší riziko, které by mohlo být kompenzováno vyšším výnosem.

**SPOTŘEBITEL: Drahé kovy****Není všechno zlato, co se třpytí**

Drahé kovy mohou podle některých názorů představovat zajímavou součást portfolia, zejména v dobách propadů na akciových trzích. Není ale vše jen o zlatě.

V současné době se stále častěji setkáváme s názorem, že jsme na prahu další krize nebo alespoň, že je další krize někde na obzoru. Tento názor zastávají jak někteří odborníci, tak i erudovaní lidé z řad laiků.

Jak je dobře známo, v dobách, kdy akcie, dluhopisy a jiné finanční instrumenty prohlubovaly své ztráty, dařilo se naopak drahým kovům, zlatu, stříbru, platině a paladiu.

Ostatně zlato je tradičně označováno za bezpečný přístav a trvalého uchovatele hodnot, který má ještě něco navíc, a to přinejmenším svou estetickou stránku.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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