



## FINANČNÍ TRHY

## Ropa akcie nenakopla

*Akciové trhy nevyužily oživení ropy, neboť ve výsledkové sezóně některé firmy zklamaly svými tržbami či výhledy. Dluhopisům se dařilo díky očekávané akomodativní politice centrálních bank.*

Vyspělé akciové trhy v posledním lednovém týdnu mírně rostly a zastavily tak dřívější medvědí trend. V prvním únorovém týdnu se ale tendence k jejich poklesu obnovila, zejména v Evropě. Akciím nejprve pomohlo zvýšení cen ropy i uvolnění monetární politiky japonské centrální banky, která překvapivě snížila hlavní depozitní sazbu na -0,1 %. Obdobně Bank of England předvedla na svém zasedání holubičí rétoriku. To posílilo spekulace investorů, že Fed letos nebude zvyšovat sazby příliš rychle a ECB na nejbližším zasedání nejspíš dále uvolní monetární politiku. Mezi negativní faktory pro akcie, které se projeví hlavně v prvním únorovém týdnu, patřila další slabá ekonomická data z Číny.

## KOMENTÁŘE: Finanční trhy

## Kauza „zastřehného indexování“ graduje

*Až šestina akciových fondů v Evropě mohla být investorům prodávána s nesprávnými informacemi (mis-selling), tedy alespoň podle závěrů European Securities and Markets Authority.*

Problematicke zastřehného indexování, tedy ve stručnosti situaci, kdy se podílové fondy sice na oko tváří, že jsou aktivně řízeny, vybírají za to odpovídající poplatky, ale skutečnost je jiná, jsme se začali věnovat jako první v ČR už koncem roku 2013 (FS 25/2013). Posléze jsme tomuto tématu v posledních dvou letech věnovali ještě další dva články, a to v roce 2014 (FS 17/2014) i v roce 2015 (FS 15-16/2015).

## TÉMA: Standardy CFA pro výkonnost investic

## GIPS míří do Česka

*Etické standardy GIPS od CFA Institute zlepšují mezinárodní srovnatelnost investičních produktů. Sjednávají kalkulaci jejich výkonnosti i prezentaci s ní souvisejících údajů.*

Správci investičních produktů a manažeři investičních nástrojů nabízejí své služby obvykle v mnoha zemích světa, a tak se finanční profesionálové, institucionální i retailoví klienti na jednom národním trhu mohou setkat s rozdílným

způsobem prezentace investic, včetně odlišného počítání a zobrazování výkonnosti. To znesnadňuje srovnání kvality příslušných produktů podle jejich dosavadních výsledků.

Za účelem překonání uvedených problémů a zvýšení transparentnosti údajů o výkonnosti nebo rizikovitosti investičních nástrojů vyvíjí CFA Institute (Chartered Financial Analyst Institute) od roku 1999 tzv. Globální standardy pro výkonnost investic (Global Investment Performance Standards, dále jen GIPS).

## ROZHOVOR: Jan Kabelka, NN Investment Partners

## Obliba multi-asset strategií roste

*Generální ředitel NN Investment Partners C.R. Jan D. Kabelka považuje fondy s cíleným výnosem a smíšené multi-asset fondy za dobrý nástroj pro správu peněžních rezerv drobných klientů.*

FOND SHOP položil Janu D. Kabelkovi, generálnímu řediteli NN Investment Partners C.R., několik otázek, týkajících se dlouhodobé strategie a obchodních cílů společnosti i nabídky a distribuce jejich otevřených podílových fondů na českém trhu.

## FOKUS: Dluhopisy – globální v CZK

## Globální dluhopisy v koruně

*Globální dluhopisové fondy s měnově zajištěnou korunovou třídou nebo korunou jako základní měnou se liší expozicí na rizikovější, ale potenciálně výnosnější dluhopisy.*

Bonitní dluhopisy nabízejí nyní minimální nebo dokonce záporné výnosy do splatnosti a státní dluhopisy ČR vynikají v tomto ohledu zvláště neatraktivně. Proto stojí za zvážení, zdali dluhopisovou složku portfolia nediverzifikovat mezi různé země a typy emitentů. V současnosti totiž existuje několik globálně laděných dluhopisových fondů vystavených různým stupňům kreditního rizika, které nabízejí měnově zajištěnou korunovou třídu proti základní eurové nebo dolarové třídě.

## GRAFY: Dopad vybraných faktorů na HDP USA

## Co ovlivní HDP USA

*Ekonomika USA je významná pro celý svět a neškodí se tak podívat na to, jaký vliv na HDP USA měly a také jaký podle všeho budou mít v roce 2016 a 2017 vybrané faktory.*

Jde konkrétně o cenu ropy, kurz dolaru, úroveň sazeb a také tzv. časovou prémii (term premium), jeden z faktorů ovlivňující výnos dluhopisů (jde vlastně o souhrn vlivů mimo úrokové sazby a inflaci), nebo jinak řečeno extra výnos, který požadují dlouhodobí investoři oproti těm krátkodobým (zjednodušeně). V roce 2016 nebude podle všeho pro USA ani tak zásadní cena ropy nebo přímo to, co Fed udělá se

sazbami, ale zásadní bude hlavně vývoj kurzu dolaru, který by měl mít na HDP USA negativní dopad.

#### **PENZE: Penzijní systémy**

### **Tragédie českých penzí**

*Reálný výnos českých penzijních fondů je ve světovém srovnání takřka tím vůbec nejhorším. Důvody lze hledat ve skladbě portfolií, která jsou extrémně konzervativní.*

Český penzijní systém není zrovna stabilní věc. Jen co vznikl, rovnou i zanikl tzv. II. pilíř a změnami si prošel i III. pilíř, který byl nejprve rozšířen o účastnické fondy, které ovšem mezi lidmi moc zájmu nevyvolaly a tak přišla vláda s dalšími změnami. O tom jsme ale psali již v minulém čísle.

V čem ale zatím český penzijní systém stabilní je, je neochota investovat do akcií, i když ani ne tak vinou penzijních společností jakožto spíše nastavením podmínek.

#### **PORTRÉT FONDU: Fidelity International**

### **Fidelity Funds – Global Multi Asset Income Fund**

*Konzervativněji laděný smíšený fond, od listopadu 2015 dostupný i v korunové třídě zajišťující měnové riziko proti základní dolarové třídě. Svým výnosem poráží průměr konkurence.*

Fidelity Funds – Global Multi Asset Income Fund je globálně orientovaný smíšený fond dostupný v České republice hned v několika měnových třídách. Tou základní je třída dolarová, kterou budeme dnes portrétovat. Od listopadu 2015 je ale pro české investory dostupná mimo jiné i korunová třída, zajišťující pohyby CZK/USD právě vůči hlavní třídě.

Portfolio fondu je tvořeno celou řadou různých tříd aktiv, přičemž cílem je, aby byl fond schopný přinášet relativně stabilní pravidelný roční výnos s přihlédnutím k řízení rizika.

#### **EKONOMIKA: Měnové teorie**

### **Zlatý standard**

*Po staletí byl hledán ten nejvhodnější a nejstabilnější měnový systém. Doby, kdy byly bezhlavě vydávány státopvky a nekryté bankovky, vystřídalaly doby, kdy bylo usilováno o nápravu měny.*

Ještě před sto lety ale existoval většinový konsensus, že náprava měny spočívá v uplatnění zlatého standardu. Světovými penězi se zprvu stalo zlato či stříbro, a i když ještě v první polovině 19. století převažovalo používání stříbra, převládl zlatý standard.

Byla to doba, kdy Velká Británie udávala směr vývoji světového hospodářství a zlato bylo uznáváno za světové

peníze. Na našem území, v rámci Rakouska-Uherska, začal zlatý standard platit v roce 1892. Na konci 19. století zlatý standard převládl a fungoval až do roku 1914, kdy s příchodem první světové války vlády standard nedodržely. Následující experimenty s hledáním obměněné podoby zlatého standardu po 1. světové válce ovšem ztroskotaly.

#### **EXPERT: Investiční strategie**

### **Chytrá Beta I.**

*Představa, že vzory vývoje aktiv je možné do určité míry předvídat a využívat v mechanicky fungujících investičních strategiích, umožnila vznik minimálně dvěma směrům investičních filozofií.*

Strategie sázející na vzory ve vývoji aktiv využívají například kvantitativní hedge fondy, některé aktivně řízené podílové fondy či nedávno vzniklá alternativa v podobě ETF následujících tzv. „smart beta“ indexy. Smart beta ETF představují v podstatě hybrid mezi aktivním a pasivním managementem, protože pasivně následují smart beta index, avšak ten sám o sobě představuje aktivní strategii, neboť na základě přesně stanoveného mechanismu vybírá akcie na pravidelné bázi z mateřského indexu.

Výkonnost těchto systematických strategií představuje výzvu pro klasickou teorii o efektivních trzích. Vzniklo proto i celé akademické odvětví, které se snaží jejich nadprůměrné očekávané výkonnosti kvantifikovat, objasnit, resp. vyvrátit.

#### **SPOTŘEBITEL: Internetová dostupnost informací o PF**

### **Bodování webů fondů**

*Internetové stránky podílových fondů se liší rozsahem, uceleností i aktuálností informací o nich. Nejlépe v našem bodování vycházejí zahraniční fondy Pioneer Investments a Fidelity International.*

Internetové stránky investičních společností a jejich v ČR registrovaných podílových fondů často usnadňují retailovým investorům rozhodování, který fond které společnosti si porídí do portfolia. Někdy ale tento proces komplikuje rozdílná informační vybavenost dotčených stránek a na nich dostupných produktových dokumentů.

FOND SHOP se proto rozhodl porovnat, jak jsou v tomto směru jednotliví správci otevření a transparentní. Zohlednil přitom rozsah, kvalitu, ucelenost i aktuálnost zveřejňovaných údajů o podílových fondech. V rámci pdf dokumentů ke stažení považujeme za nejdůležitější infolist neboli fact-sheet, nazývaný také někdy jako měsíční zpráva, report nebo leták fondu.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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