



## FINANČNÍ TRHY Pochybnosti o QE3

*Kombinace dobré výsledkové sezóny a pochybností Fedu ohledně QE3 vedla k nulové výkonnosti akcií. Podobně se chovaly bonitní dluhopisy. Komodity v čele se zlatem prodávaly velké výprodeje.*

Po většinu sledovaného období od 11. do 22. února vykazovaly vyspělé akciové trhy růstovou tendenci, ale k jeho konci prošly určitou korekcí, aby skončily blízko výchozích hodnot. Akcie podpořily převážně příznivé korporátní výsledky za 4Q 2012, zvýšená aktivita v oblasti fúzí a akvizic na trhu USA i stanovisko zemí G20, kterým nevadí současná monetární politika v Japonsku zaměřená na oslabení jenu s cílem pomoci exportérům. V druhém sledovaném týdnu však spustilo korekci cen rizikových aktiv zklamání investorů ze zápisu posledního zasedání Fedu, podle něhož řada členů bankovní rady uvažuje o zmírnění či zastavení kvantitativního uvolňování (QE3).

### KOMENTÁŘE: Komerční banka

## Produkty Certus a Certus 2 nově na trhu

*Komerční banka ve spolupráci s Komerční pojišťovnou nabízí v rámci pojištění Vital Invest nové zajištěné fondy Certus a Certus 2. Oba garantují ke dni splatnosti návratnost vložených prostředků.*

Nabídka investice do fondů je časově omezená – klienti do nich mohou investovat od 11. února do 7. května 2013.

Zajištěný fond Certus garantuje 100 % návratnost investovaných prostředků ke dni splatnosti fondu po 6 letech a nabízí potenciál zhodnocení až 5 % ročně. Zajištěný fond Certus 2 může přinést vyšší zhodnocení až 9,3 % ročně. Ke dni splatnosti fondu po 6 letech pak garantuje návratnost 90 % investovaných prostředků. Zajištěné fondy patří k oblíbeným produktům mezi klienty, bankami a pojišťovnami.

### TÉMA: Tvorba portfolia

## Rada zadarmo může vyjít draze

*Pokud si investor sestavuje své portfolio sám z konkrétních akciových titulů, musí je přirozeně podle něčeho vybrat. Jenže různé finanční ukazatele, které jsou dostupné zdarma, nemusí být vždy správné.*

Nevýhodou podílových fondů nebo ETF je nutnost individuálního investora přizpůsobit se už vytvořenému portfoliu.

Alternativou je proto vytvoření si vlastního seznamu akcií, do kterých by nasměroval své prostředky.

Takové tvoření investičního majetku může mít podobu od náhodného výběru akcií až po pedantní analýzu každého akciového titulu. Jaké jsou možnosti hloubkové analýzy konkrétního podniku a existují cesty, jak si celý proces zjednodušit?

### ANKETA: Komodity

## Komodity na prání

*Oslovení analytici se staví skepticky k investování do zlata a upozorňují na vysokou kolísavost ceny ropy. Z konkrétních typů zmínili komodity navázané na zemědělství či průmyslové kovy.*

FOND SHOP se v době, kdy ceny většiny komodit na světových trzích rychle klesají, zeptal vybraných portfolio manažerů a analytiků na to, jaký vidí u této třídy aktiv další investiční potenciál. Zajímá nás především výhled na nejvíce využívané komodity ze strany investorů – ropu a zlato. Položené otázky: Jaký je Váš názor na zlato jako investiční aktivum? Jaký je Váš názor na ropu jako investiční aktivum? Do jakých (typů) komodit obecně doporučujete aktuálně investovat?

### FOKUS: Akcie – Latinská Amerika

## Region závislý na komoditách

*Výkonnost latinskoamerických akcií v posledních letech poněkud zvolnila kvůli zhoršeným makroekonomickým podmínkám i nepříznivému vývoji cen většiny komodit.*

Latinskoamerické akcie mají v kapitálově vážených indexech globálních rozvíjejících se trhů větší než pětinou váhu. Akciové fondy a ETF na tento region používají jako nejčastější benchmark index MSCI Emerging Markets Latin America nebo jeho modifikaci odpovídající regulačnímu pravidlu 10/40. Na geografickém složení zmíněného indexu se rozhodující mírou podílejí brazilské akcie. Druhé místo s odstupem zaujímají mexické akcie. K nejvíce zohledněným sektorům v indexu patří finance, suroviny a necyklické spotřební zboží.

### GRAFY: Big Mac index

## Co prozradí Big Mac?

*Big Mac index je známým ukazatelem toho, zda je daná měna správně oceněna. Index Big Mac porovnává ceny stejnojmenných sendvičů, které prodává McDonald's.*

Ty by měly být ve všech zemích prakticky totožné s výjimkami jako například Indie, kde se hovězí maso nejí a v sendvičích je nahrazeno masem kuřecím. Srovnání pak vychází z teorie parity kupní síly. Podle ní by se měly ceny a

směnné kurzy během let samy upravit. Pak by stál Big Mac po přepočtu tržním kurzem stejně v USA jako v jakékoliv jiné zemi. A pokud tomu tak není, můžeme odhadnout, zda je daná měna podhodnocená nebo nadhodnocená. Velmi nadhodnocená se tak jeví například Norská koruna, ale i švýcarský frank. Naopak Česká koruna je vůči dolaru zhruba o 15 procent podhodnocena a dolar by měl stát jen asi 16 Kč.

#### PRODUKT: Spořicí účty a termínované vklady

### Těžký boj s inflací

*Spořicí účty a termínované vklady velkých bank nabízejí reálné zhodnocení jen v některých obdobích. Kdo chce letos přebít inflaci, může zkusit termínovaný vklad v družstevní záložně.*

Vysoce konzervativní střadatelé, kteří nechtějí o své peníze přijít, dávají přednost úročeným vkladovým produktům, jako jsou spořicí účty a termínované vklady, před investičními produkty s tržním rizikem. Protože se takové vklady ze zákona pojišťují až do zůstatku odpovídajícímu v přepočtu 100 tisíc euro, o své peníze nepřijdou. Historické zkušenosti však ukazují, že velice často přicházejí o kupní sílu neboli reálnou hodnotu svých peněz. Komu záleží na reálném zhodnocení i u krátkodobých peněz, bude muset nejspíš sáhnout po termínovaném vkladu v družstevní záložně.

#### PORTRÉT FONDU: Conseq Invest

### Conseq Invest Akciový

*Středoevropský akciový fond zaměřený hlavně na polský, český a maďarský trh. Řídí se hodnotovou strategií a spoléhá na výběr konkrétních akcií. Proti konkurenci má lepší výkonnost.*

Conseq Invest Akciový pořizuje do portfolia akcie obchodované na středoevropských burzách – zejména v ČR, Polsku a Maďarsku, doplňkově pak v Rakousku, Slovinsku a Rumunsku. Používá přitom benchmark složený z akciových indexů WIG20 (38 %), PX (28 %), BUX (28 %) a SBITOP (6 %), které v tomto pořadí reprezentují varšavskou, pražskou, budapešťskou a lublaňskou burzu. Měnové riziko posílení koruny fond obecně nezajišťuje. Výjimkou mohou být eurové pozice.

#### PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments

### Pioneer – obligační plus

*Fond, který investuje převážně do státních dluhopisů ČR, Slovenska, Polska a Maďarska. Měnové riziko místo zajištění aktivně řídí. V posledním roce jasně překonává kompozitní index.*

Pioneer – obligační plus investuje převážně do státních dluhopisů zemí střední Evropy. Doplňkově může držet i jiné

typy dluhopisů (korporátní...), případně dluhopisy z jiných zemí východní Evropy. Fond nesleduje žádný oficiální benchmark, je ale stanovena orientační neutrální alokace portfolia na úrovni 60 % index dluhopisů ČR Bloomberg EFFAS Czech Govt All > 1 YR, 15 % index dluhopisů Slovenska BoA ML Slovak Governments, 13 % index dluhopisů Polska BoA ML Polish Governments, 7 % index dluhopisů Maďarska BoA ML Hungarian Governments a 5 % index peněžního trhu ČR 6M PRIBOR.

#### EXPERT: Investiční teorie

### Anomálie nízké volatility

*Moderní teorie portfolia propaguje zákonitost, že portfolio s vyšším tržním rizikem přináší vyšší zisk. Anomálie akcií s nízkou volatilitou však ukazuje, že se může zásadně mýlit.*

V 60. a 70. letech minulého století se moderní teorie portfolia stala novým standardem v oblasti investování. Úlohu výchozích konceptů přebraly dvě teorie. Teorie CAPM, která považuje tržní portfolio za optimální z hlediska poměru výnosu a rizika (má nejvyšší ratio) a teorie efektivních trhů, která pokládá trhy za informačně efektivní. Na efektivně fungujících trzích by nikdo neměl být schopen konzistentně dosahovat nadprůměrných výnosů díky informacím, které jsou investorům známy, protože ty by se měly okamžitě a plně promítat do cen aktiv. Už na slabě efektivních trzích není možné pomocí technické analýzy dosahovat výjimečných výnosů. Na středně efektivních trzích je investorům nanc i fundamentální analýza.

#### PENZE: Fondy druhého pilíře

### Přehled fondů II. pilíře

*Pokud se někdo rozhodne vstoupit do II. pilíře, musí se podle něčeho rozhodnout. Při absenci historických dat a konkrétních složení portfolií bude kritériem spíše sympatie k dané společnosti.*

Podle posledních údajů bylo ke konci ledna 2013 uzavřeno několik tisíc smluv o vstupu do druhého pilíře důchodové reformy. Noví klienti se museli přirozeně podle něčeho rozhodnout, jaký fond si vyberou. Jenže tady narazíme na problém. Pokud bychom totiž vycházeli z dat dostupných na internetových stránkách jednotlivých penzijních společností, příliš konkrétních informací nezískáme. A to zejména pokud jde o konkrétní strategie jednotlivých fondů, předpokládané složení portfolia nebo třeba informace o benchmarku, který fond sleduje (je-li nějaký). Na obhajobu penzijních společností je ale třeba uvést, že u reformy poměrně dlouho nebylo jasné, jestli projde nebo ne, v jaké formě bude platit atd.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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