



## FINANČNÍ TRHY Dobré výsledky firem

*Původní pokles akciových trhů mj. kvůli ukrajinské krizi zmírnil příznivý průběh výsledkové sezóny. Bonitním dluhopisům pomohl snížený výhled úrokových sazeb v USA i holubičí naladění ECB.*

Vyspělé akciové trhy ve sledovaném období od 7. do 17. dubna nejdříve poklesly, poz-

ději však začaly růst. Lépe si vedly severoamerické akcie než japonské a západoevropské. Směrem dolů táhlo akciové indexy obnovení rizikové averze kvůli mocenskému boji ve východní Ukrajině i výprodeji cyklických (bio)technologických titulů v důsledku obav investorů z neudržitelných valuací. Později se projevil větší optimismus ze začínající výsledkové sezóny za 1Q 2014. Pozitivní dopad na akciové trhy měl i zveřejněný zápis z březnového zasedání měnového výboru Fedu, z něhož vyplynulo, že růst úrokových sazeb v USA v letech 2015 a 2016 bude patrně pomalejší, než naznačovala dřívější očekávání.

### KOMENTÁŘE: Evropa

## Evropské IPO na pětiletých maximech

*Hodnota primárních emisí akcií (IPO) za první čtvrtletí 2014 překonala na evropských burzách hodnotu všech prvních čtvrtletí za poslední čtyři roky dohromady.*

Celkem dosáhla hodnota IPO 11,4 miliardy eur, což je nejvíce od roku 2007. Tahounem prvních měsíců roku byl maloobchod. Ukázala to studie PricewaterhouseCoopers IPO Watch. V Evropě začátkem roku značně ožil trh fúzí a akvizic. Možná ještě více ale ožil trh s IPO, tedy s primárními úpisy akcií. Nejvíce se přitom tak nějak tradičně dařilo Londýnu.

### TÉMA: Frontier Markets

## Nerostný nacionalismus

*Boom komodit, jejich následný kolaps a situace na frontier markets udělaly z někoho milionáře, z někoho populistu a někoho přivedly k bankrotu.*

V minulém článku jsme analyzovali vzestup a pád komoditních frontier markets, kterých byly ještě v roce 2012 plné noviny, ovšem aktuálně se po nich tak trochu slehla zem. Dnes si popíšeme průvodní jev tohoto boomeru, který rozdělil hostitelské země a investory na dva tábory. Přitom oba tábo-

ry jsou nuceny vzájemně kooperovat. Řeč bude o tzv. resource nationalismu, neboli „nerostnému nacionalismu“. Pozorný čtenář – investor si bude schopen z tohoto textu vyvodit i důsledky pro své investiční rozhodování.

### ANKETA: Investiční produkty pro děti a mládež Dynamičtější strategie dětem neuškodí

*Jako vhodné řešení k vytváření dlouhodobých úspor pro děti vidí oslovení představitelů bank a poradenských společností pravidelné investování do podílových fondů, zejména životního cyklu.*

FOND SHOP položil zástupcům předních českých bank a poradenských společností několik otázek týkajících se spořicí a investičních produktů pro děti a mládež. Dotázaní se vyjádřili, jaké parametry by měly tyto produkty splňovat, případně jaké konkrétní produkty nebo alternativy k nim doporučují.

### FOKUS: Fondy peněžního trhu a krátkodobých investic Těžký boj s nulou

*Korunové fondy peněžního trhu dnes nabízejí mírně zápornou nominální výkonnost. Lépe uchovávají reálnou hodnotu fondy krátkodobých investic.*

Korunové fondy peněžního trhu a korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic představují alternativu ke spořicímu účtu resp. termínovaným vkladům na českém trhu. Problém ale již nějakou dobu spočívá v jejich velmi nízké až nulové nebo i záporné nominální výkonnosti, k níž vede sledování výrazně uvolněné monetární politiky ČNB v podobě minimálních úrokových sazeb. Úspory podílníků tak většínou ztrácejí na reálné hodnotě.

### GRAFY: Reálná cena zlata

## Jak si vede zlato?

*Zlato je, snad s výjimkou ropy, jednoznačně nejsledovanější komoditou. Kromě toho, že jde o sledovanou komoditu, jde ale také o komoditu budící značné emoce.*

Jedni jsou přesvědčeni, že jde o uchovatel hodnot, na druhou stranu jde ale také o spekulativní investici, protože srovnáme-li vývoj ceny zlata a průmyslových komodit, hýbe se zlato o poznání rychleji. Spojení spekulace a uchovatele hodnot je přitom poněkud nepravděpodobné. Co tedy zlato je? Na to v tomto krátkém komentáři asi těžko odpovíme, ale pokud cenu zlata očistíme právě o PPI průmyslových komodit, bude náš graf vypadat o poznání jinak, než je vývoj nominální ceny, který toho ostatně sám o sobě nic moc neřekne. Jenže zlato je v poslední době ve středu zájmu ještě kvůli jedné věci. Jak totiž zjistíte v rubrice EXPERT, čím

dál více se mluví o tom, že cena zlata mohla být manipulována podobně jako třeba některé úrokové sazby.

**PRODUKT: Wood & Company****Wood & Company All Weather růstový fond**

*Nově vzniklý korunový smíšený dynamický fond s aktivním řízením měnového rizika. Sleduje velmi flexibilní investiční strategii, umožňující využívat finanční deriváty i finanční páku.*

Wood & Company investiční společnost uvedla začátkem března na trh Wood & Company All Weather růstový fond. Jde o korunový smíšený fond s aktivním řízením měnového rizika, který nabízí expozici na různé třídy aktiv a „flexibilní investiční strategii zaměřenou na globální finanční trhy.“

Wood & Company All Weather růstový fond usiluje o zhodnocení podílového listu v dlouhém horizontu trvajícím minimálně 5 let. Může přitom investovat do různých druhů finančních aktiv, zejména akcií, komodit, dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a finančních derivátů. Své portfolio neomezuje na určitý region nebo sektor, přednostně ho bude diverzifikovat globálně s cílem omezit riziko koncentrace. Výkonnost nesrovnává s žádným benchmarkem.

**PORTRÉT FONDU: IKS KB / Amundi****Amundi Funds Bond Global****Aggregate**

*Globální dluhopisový fond, který sleduje vysoce flexibilní investiční strategii. Dlouhodobě výrazně překonává konkurenci i benchmark při vysoké volatilitě.*

Amundi Funds Bond Global Aggregate sleduje vysoce flexibilní investiční strategii. Při diverzifikaci portfolia na globálním dluhopisovém trhu se snaží využít nízko korelovaných zdrojů nadprůměrné výkonnosti v podobě preferovaných pozic na výnosové křivce, převážených stupňů kreditního rizika, pozitivní i negativní expozice na vybrané měny nebo zainvestování na rozvíjejících se trzích. Klade si za cíl dlouhodobě překonávat benchmark Barclays Global Aggregate Index (hedged in USD).

**PORTRÉT FONDU: AXA****AXA Selection Opportunities**

*Smíšený vyvážený fond fondů investující napříč regiony i sektory. Oproti indexu redakce sice výnosově zaostává, je ale zároveň i méně volatilní.*

AXA Selection Opportunities je smíšený vyvážený fond fondů. Jde tedy o fond, který investuje do zahraničních podílových fondů a ETF s expozicí na akciové, dluhopisové i

komoditní trhy bez regionálního a sektorového omezení. Výběr fondů probíhá metodou top-down neboli shora dolů, což znamená, že je nejprve kladen důraz na regionální, potažmo sektorovou alokaci např. na základě makroekonomického výhledu. Jinak řečeno, strategická alokace mezi jednotlivé třídy aktiv je pravidelně revidována na základě výhledů skupiny AXA na očekávaný vývoj jednotlivých segmentů kapitálového trhu.

**EXPERT: Zlato****Zmanipulované zlato**

*V posledních letech čelí významné banky řadě skandálů souvisejících s všemožnými manipulacemi trhu. Podle posledních zpráv to vypadá, že ani s cenou zlata není vše tak úplně v pořádku.*

V červnu 2012 vypukl dnes již všem dobře známý skandál v souvislosti se stanovováním (fixem) londýnské mezibankovní nabídkové sazby (LIBOR). Skandál související s LIBOREM byl objeven poté, co někteří novináři zjistili neobvyklé podobnosti v sazbách „nabídnutých“ bankami během finanční krize v roce 2008. Později se ukázalo, že banky záměrně snižovaly své odhady a hlásily skutečnosti neodpovídající datům. Odpověď banky v rámci panelu prostě nemusela odrážet hodnoty odpovídající skutečným obchodům.

**SPOTŘEBITEL: SICAV****Typy fondů v Evropě**

*Napříč Evropou existuje celá řada forem kolektivního investování. Nejrozšířenější formou jsou ale tzv. SICAV a FCP fondy, případně jejich anglická obdoba ve formě unit trust a OEIC fondů.*

SICAV, z francouzského société d'investissement à capital variable, je nejrozšířenější formou kolektivního investování v západní Evropě, zejména Lucembursku, Švýcarsku, Itálii, Španělsku, Belgii, Francii ale i Maltě. Relativně nově pak také v rámci České republiky. Do češtiny lze SICAV přeložit jako „akciová společnost s proměnným kapitálem“. SICAVy lze v ČR zakládat teprve velmi krátce, a to na základě nového zákona o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“ – zákon č. 240/2013 Sb), který vstoupil v platnost 1. července 2013. V praxi nicméně vznikl první český SICAV až 29. ledna 2014 a byl jím I.C.P. Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., který patří do investiční skupiny I.C.P. Group.

**Přihlášení k odběru newsletteru na**

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