



## FINANČNÍ TRHY Řecko a Čína hnuly trhy

*Do 8. července převládala na trzích averze k riziku kvůli eskalaci řecké krize a propadu čínských akcií. Akcie ztratily, bonitní dluhopisy zhodnotily. Pak se situace obrátila v apetit k riziku.*

U regionálních akciových indexů pro vyspělé trhy převážil ve sledovaném období od 29. června do 10. července pokles, který zmírnil až poslední dny. Rizikovou averzi vyvolalo vyhocení řecké krize a prudká korekce čínských akcií v řádu desítek procent od červnových maxim. Řekové v referendu odmítli úsporná opatření, což zkomplikovalo další jednání s věřiteli. Nenařízení programu nouzového financování ELA ze strany ECB navíc vedlo k uzavření řeckých bank a uplatňování kapitálových kontrol po celé dva týdny. Investoři začali spekulovat na Grexit jako hlavní scénář. Na čínském akciovém trhu praskala bublina.

### KOMENTÁŘE: ČSOB

## Další várka fondů na trhu

*V červenci představila společnost ČSOB několik nových podílových fondů. Jde o Optimum Fund ČSOB Dobrý start 2, Maximal Invest ČSOB Life Zlatý střed 2 a Maximal Invest Evropského růstu s bonusem 2.*

I v červenci přichází ČSOB na trh s několika novými fondy. Jak naznačují čísla v názvech, ve všech případech jde o následovníky, kteří navazují na své předchůdce. Uplatňují tedy obdobnou strategii.

Optimum Fund ČSOB Dobrý start 2 je v zásadě poměrně zajímavý fond. Nenabízí sice žádnou ochranu investice a zklame tak fanoušky zajištěných fondů, nicméně klasický podílový fond to také není. Oproti klasickému OPF se liší hned v několika bodech. Tak předně má omezenou dobu trvání, a to na 5 let a cca 11 měsíců, což je standard pro strukturované/zajištěné fondy.

### TÉMA: Alternativní investice

## Investovat do umění?

*O možnosti investovat do umění se v poslední době stále více píše i v mainstreamových médiích. Jenže investice do umění není nijak jednoduchá věc a mnohdy může být ztrátová.*

Zprávy z oblasti umění často hlásají rekordy z aukčních síní. Inkasované sumy vytvářejí zájem médií a poutavé me-

diální titulky. Tržby aukčních síní čítají miliony dolarů a inkasované sumy jsou fascinující. Výsledky aukcí bývají komentovány tak, že vysoké ceny odráží poptávku po výjimečných dílech, a to jak ze strany investorů, tak ze strany sběratelů. Nabylo umění jako investice skutečně na významu, nebo je to jen bouře ve sklenici vody?

### ROZHOVOR: Jaromír Sladkovský, Raiffeisen IS

## Do tří let chceme dvojnásobné AUM

*Jaromír Sladkovský je s dosavadním působením RIS na trhu spokojen, i když je prozatím brzo na komplexní hodnocení. V nadcházející části roku chtějí přijít s několika novinkami.*

FOND SHOP se zeptal Jaromíra Sladkovského, generálního ředitele Raiffeisen investiční společnosti, na to, co si myslí o aktuální produktové nabídce RIS, nebo třeba na to, jestli vidí investiční certifikáty a podílové fondy jako doplněk, nebo naopak konkurenty.

### FOKUS: Dluhopisy – globální rozvíjející se trhy

## Tvrdá měna se vyplatila

*V rámci dluhopisů z rozvíjejících se trhů si v korunovém vyjádření vedly lépe ty dolarové než dluhopisy v lokálních měnách. Dostupná nabídka fondů a ETF pokrývá obě skupiny.*

Dluhopisy z rozvíjejících se zemí nabízejí vyšší výnosy do splatnosti než bonitní dluhopisy z vyspělých zemí nebo ČR. Vydávají je totiž státy, případně firmy s nižším kreditním ratingem kvůli obecně menší politické stabilitě nebo horší vymahatelnosti práva. Dynamičtější profil těchto dluhopisů vede k dlouhodobě silnější výkonnosti, ale také častějším a výraznějším korekcím, které vyplývají z expozice na větší kreditní resp. měnové riziko.

### GRAFY: Vývoj cen stříbra, hliníku a niklu

## Komodity dále padají

*Komodity za sebou nemají zrovna nejlepší období. V posledních týdnech jim navíc značně uškodilo dění na čínském akciovém trhu. Propad jde napříč různými druhy komodit.*

Souhrnný S&P GSCI ztratil za minulý rok cca 36 % a jen za první týden (či dva) v červenci ztratil dalších více než 6 %. Nevede se třeba železná rudě. Ta paradoxně dosáhla svých minim v dubnu (i přes tehdejší růst čínského akciového trhu) na 47 dolarech. Následně se sice dokázala její cena zvednout až k 60 dolarům, nicméně v době psaní tohoto textu je zpět na cca 50 USD. Prudce dolů zamířil také nikl. Přitom ještě v dubnu jsme se mohli dočíst, že největší producent niklu není schopný vytěžit dost, aby pokryl poptávku právě z Číny. Komodity to prostně nemají v těchto týdnech zrovna snadné.

**PRODUKT: Družstevní záložny v ČR****Kampeličky ztratily na atraktivitě**

*Uložit peníze do českých družstevních záložen již není tak výhodné jako dříve. Svou roli zde hrají mj. nová zákonná omezení, zejména tzv. pravidlo desetinásobku.*

Prostředí minimálních úrokových sazeb na spořicíh účtech a termínovaných vkladech trvá v ČR již dlouho a současná politika ČNB zaměřená na stimulaci inflace téměř nulovou repo sazbou a udržováním slabého kurzu koruny vůči euru nedává v dohledné době šanci na lepší úročení vkladových účtů. Když k tomu přidáme fakt, že česká inflace již začíná vystrkovat růžky do kladných hodnot a podle květnové prognózy ČNB by měla postupně stoupat až na 2 % meziročně v druhém pololetí 2016, čeká drobné střadatele pravděpodobně pokles reálné hodnoty úspor po období jejího uchovávání díky minimální inflaci.

Obvyční lidé, kteří nemají zkušenosti s (kolektivním) investováním a nevyhovuje jim ani dlouhý horizont stavebního spoření, mohou ke špatně úročeným vkladovým produktům významných bank hledat alternativu v podobě spořicíh účtů nebo termínovaných vkladů u družstevních záložen.

**PORTRÉT FONDU: Fidelity Worldwide Investment****Fidelity Funds –Emerging Markets Fund**

*Aktivně řízený akciový fond s globálním pokrytím rozvíjejících se trhů. Od roku 2013 překonává benchmark a v posledních 5 letech si vede podstatně lépe než většina konkurenčních fondů.*

Fidelity Funds – Emerging Markets Fund investuje nejméně 70 % majetku do akcií společností obchodovaných v rozvíjejících se zemích jihovýchodní Asie (na čínském trhu má přístup k A- i B-akciím), Latinské Ameriky, Afriky, střední a východní Evropy včetně Ruska nebo Blízkého východu. Výkonnost srovnává s globálním akciovým indexem pro rozvíjející se trhy MSCI Emerging Markets NR. Je veden v dolaru.

**PORTRÉT FONDU: ČP Invest****Fond korporátních dluhopisů  
ČP INVEST**

*Dluhopisový fond zaměřený zejména na východoevropské či asijské korporátní dluhopisy. Díky specifické regionální expozici ovšem prozatím zaostává za souhrnným EM korporátním indexem.*

Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST je, jak už napovídá název, zaměřený na firemní dluhopisy. Regionálně není nijak omezen, přesto lze říci, že se zaměřuje hlavně na rozvíjející se trhy, zejména pak východní Evropu a okolí.

Portfolio manažeři fondu používají při výběru konkrétních dluhopisů kombinaci přístupů bottom-up a top-down. Na základě makroukazatelů, ale i dalších faktorů ovlivňujících jednotlivé regiony a státy (včetně geopolitického rizika), je stanoveno regionální, ratingové a durační rozložení portfolia.

**EXPERT: Měnové kurzy****Tři investoři a tři pohledy na  
EUR/CZK**

*Česká národní banka již delší dobu intervenuje (většinou jen slovně) na měnových trzích, aby udržela CZK nad požadovanou hladinou vůči EUR. Co ale čekat do budoucna?*

Pro investory (spekulanty), kteří se dívají na obchody v řádu dní i portfolio manažery, kteří jsou vystaveni měnovému páru EUR/CZK v období do dvou let, existuje možnost participovat na dodatečném zisku. Investor, který se dívá na období kolem 3 let, musí zvážit politické a makroekonomické vlivy, v rámci možného poklesu jeho portfolia.

Pro první dva typy aktérů může zisk poskytnout dodržení kurzového závazku ČNB, kdy „Česká národní banka je stále v souladu s tím (měnovým závazkem) připravena automaticky, tedy bez nutnosti dalšího rozhodnutí bankovní rady, provádět časově i objemově neomezené intervence,“ pokud bude ohrožena hodnota jejich asymetrického závazku na hladině 27 korun za euro. To by nastalo, pokud centrální banka dodrží svůj závazek, například v návaznosti na data ČSÚ ohledně slábnoucího efektu uměle oslabené koruny.

**SPOTŘEBITEL: Kniha Akciové investice****Kuchařka hodnotového investora**

*Kniha Akciové investice nastiňuje principy hodnotového investování a řízení akciového portfolia. Autor zdůrazňuje, že dlouhodobý úspěch v této oblasti závisí hlavně na disciplíně.*

Nahlédnout pod pokličku investiční strategie úspěšného manažera fondu Vltava Fund SICAV Daniela Gladiše mohli čtenáři FOND SHOPu v čísle 11/2014, kde s ním vyšel rozhovor. Nyní si představíme jeho novou knihu Akciové investice, která shrnuje principy hodnotového investování založeného na výběru konkrétních akcií (stock picking) a prozrazovaného na úrovni onoho fondu. Daniel Gladiš se netají inspirací od nejslavnějších hodnotových investorů Benjamina Grahama a Warrena Buffetta nebo názorem, že hlavní složku portfolia každého investora mají tvořit akcie.

Nejdůležitější zásady, jak efektivně a systematicky vybírat akciové tituly a mít přítom dlouhodobý úspěch, rozebírá kniha nejen teoreticky, ale i na konkrétních příkladech.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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