

Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2013  
vyjde 29. srpna.



## FINANČNÍ TRHY Výsledková sezóna: 2Q

Akcie mírně vzrostly při smíšené výsledkové sezóně, lepších datech z EMU, váhání šéfa Fedu s omezením QE3 a slabé průmyslové aktivitě v Číně. Bonitní dluhopisy mírně ztratily, euro posílilo.

Vyspělé akciové trhy Severní Ameriky a západní Evropy ve sledovaném období od 15. do 26. července mírně vzrostly přes časté malé poklesy. Velké výkyvy neprodělaly ani bonitní dluhopisy – převážil pokles jejich cen při mírném růstu výnosů do splatnosti. Dluhopisy na perifériích eurozóny naproti tomu výrazně zhodnotily díky uklidnění politické situace v Portugalsku a příznivým předstihovým ukazatelům z EMU. To prospělo také euru. Akciím, dluhopisům a zlatu pomohlo snížení sázek na brzké omezení QE3 v USA po vyjádření guvernéra Fedu Bernankeho, že tento plán nemá předem stanovený scénář.

### KOMENTÁŘE: MSCI

## Změny v indexech MSCI

Společnost MSCI provedla v půlce roku tradiční přehodnocení a dílčí změny ve složení svých indexů. Z Frontier Marktes se do Emerging Markets přesunuli Katar a Spojené arabské emiráty.

Do MSCI Emerging Markets rovněž přešlo Řecko, v tomto případě ale nešlo o posun směrem nahoru, ale naopak o propad z indexu rozvinutých zemí. Pokles do „nižší“ kategorie zažilo i Maroko, když bylo přesunuto z Emerging Markets do Frontier Marktes. Podobný osud může v budoucnu čekat i Egypt, pokud se situace neuklidní. Naopak Korea a Taiwan jsou zkoumány z důvodu možného přeřazení mezi rozvinuté státy.

### TÉMA: Síla pořekadel Wall Street

## Kdy nakupovat akcie?

Index strachu VIX mezi 14 až 22 body, akciové indexy výrazně pod ročními průměry a minimální úrokové sazby centrálních bank patří mezi podpůrné faktory budoucího růstu akcii.

Jsou investiční pořekadla pronášená obchodníky na Wall Street jen plané plky nebo poměrně spolehlivá investiční pravidla, podložená skutečnou výkonností finančních trhů? Každý, kdo se nějakou dobu pohybuje ve světě investování, již pravděpodobně slyšel anglickou větu „sell in may and go away“ (prodej v květnu a jdi pryč), která investorům naznačuje, že akciové trhy mají v šestiměsíčním období od listopadu do dubna v průměru mnohem lepší výkonnost než v šestiměsíčním období od května do října. FOND SHOP se tímto fenoménem zabýval v

čísle 11/2013 v článku „Sell in May and go away v praxi“. Konstatoval zde mj., že toto pravidlo „má hlubší oporu v investiční realitě“. Jak si ale v tomto ohledu stojí ostatní, méně známa investiční přísloví?

### STRATEGIE: Světové akciové trhy

## Které akcie jsou levné?

Valuační ukazatele mohou představovat jednu z možností, jak určit, zda jsou akciové trhy dané země drahé nebo levné. Čistě z tohoto pohledu se nyní zdají být velmi levné ruské, čínské i francouzské akcie.

K investování existuje celá řada přístupů. Jednou z možností, jak poznat, zda je daná akcie nebo celý trh vhodný pro nákup, je sledovat valuace. Valuační investoři se zajímají o ukazatele jako P/E (cena akcie/zisk na akcii), P/BV (cena akcie/účetní hodnota na akcii), P/CF (cena akcie/cash flow na akcii), dividendový výnos a podobně. Tyto ukazatele pak porovnávají s historickým průměrem, napříč trhy anebo s nějakými obecně platnými poučkami, jakouže hodnotu by měl daný ukazatel vykazovat. Na základě tohoto srovnání určují, jestli je daná akcie/trh při aktuálních cenách levná, nebo naopak drahá.

### ROZHOVOR: Zdeněk Sluka, Broker Trust

## Doba brokerpoolů je tu

V dnes převážně stagnujícím oboru finančního poradenství se daří tzv. brokerpoolům, které nabízejí servisní zázemí pro nezávislé finanční poradce a zprostředkovatele. Usnadňují jim tak práci.

FOND SHOP se zeptal Zdeňka Sluky, předsedy představenstva poradenské společnosti Broker Trust, na to, jak vidí pozici své firmy na trhu, v čem spočívá přínos obchodního modelu brokerpoolu nebo jak dbá Broker Trust na kvalitu, profesionalitu a vzdělávání partnerských poradců a poradenských firem. Další otázky se týkaly české legislativy v oblasti finančního poradenství a zprostředkování nebo dohledu ze strany ČNB.

### FOKUS: Akcie – nemovitosti

## Náskok díky býkům

Akcie z nemovitostního sektoru se chovají cyklicky. V posledních letech získaly náskok na býčím trhu. K dispozici jsou evropské i globální nemovitostní akciové fondy a regionální i globální ETF.

Nemovitostní sektor reprezentují nemovitostní akciové společnosti, které generují zisk především z pronájmu komerčních realit, a developerské firmy, které se zabývají výstavbou a následným prodejem nemovitostí. Protože jde o činnost náročnou na investice, závisí ziskovost takových firem mj. na dostupnosti úvěrů. K ní obvykle přispívá stabilita finančního sektoru, příznivé ekonomické vyhlídky firem a preference rizika na trzích. Z těchto důvodů reprezentují nemovitostní akcie cyklický sektor.

Vážení čtenáři, příští číslo FOND SHOPu 17/2013  
vyjde 29. srpna.

**GRAFY: Přítok / odtok peněz do amerických fondů**

## Začala velká rotace?

Dluhopisové fondy nezažívají radostné období. Vyprávět by o tom mohl Bill Gross a jeho obří dluhopisový fond spadající pod skupinu PIMCO, který zažívá rekordní odliv prostředků.

Nezdá se sice, že by tato skutečnost nějak ovlivňovala strategii Grossova fondu, protože i v červnu zvyšoval fond držbu amerických státních a hypotéčních dluhopisů. Jenže v poslední době mizí peníze z dluhopisových fondů opravdu velkým tempem, za poslední roky srovnatelným snad jen s úprkem investorů z akciových fondů v roce 2011. Ovšem nyní jsou to právě akciové fondy, do kterých naopak nové peníze přitékají a nebo alespoň nedochází k jejich odlivu. Přesun od dluhopisů k akciím, tedy tzv. velká rotace, je přesně to, o čem se v poslední době stále více mluví.

**PRODUKT: Raiffeisen investiční společnost**

## Fond dluhopisových příležitostí

Nový dluhopisový fond zaměřený na více rizikové dluhopisy s cílovým průměrným ratingem BBB. Minimálně 75 % portfolia je měnově zajištěno.

Jak už z názvu vyplývá, Fond dluhopisových příležitostí je zaměřen výhradně na dluhopisy. Přesněji řečeno, investuje do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu denominovaných v CZK, EUR, USD a lokálních měnách zemí střední a východní Evropy, respektive do ETF kopírujících dluhopisové indexy či do dluhopisových fondů. Do vyložené bonitních dluhopisů (příkladem jsou dluhopisy Německa, či USA, z korporátních dluhopisů pak třeba dluhopisy gigantů jako Johnson & Johnson) investuje fond spíše výjimečně a doplňkově. Cílový průměrný rating držných dluhopisů je totiž Baa2/BBB a cílová doba cca 3,5 roku.

**PORTRÉT FONDU: KBC AM**

## ČSOB Akciový fond – Vodního bohatství

Globální akciový fond s vodní tematikou, který zajišťuje měnové riziko do koruny. Při jedinečné investiční strategii dokázal v posledním roce překonat potenciální konkurenty. Má ovšem vyšší volatilitu.

ČSOB Akciový fond – Vodního bohatství (KBC Eco Fund CSOB Water) investuje bez regionálního a sektorového omezení do akcií firem, které poskytují technologie, služby nebo infrastrukturu související s vodou. Může jít o společnosti zabývající se odsolováním vodních zdrojů, čištěním odpadních vod, výstavbou vodovodů, obnovou vodní infrastruktury, dodávkami pitné vody nebo průmyslovou výrobou zařízení pro vodohospodářství. Akcie s vodní tematikou se na majetku fondu musí podílet alespoň 75 %.

**EKONOMIKA: Turecko**

## Země, která má na vlajce pŕlmesíc

Turecko je pro většinu Čechů jen dovolenková destinace, možná také neklidná oblast. Jenže skutečnost je poněkud jiná a Turecko se stává stále důležitější zemí.

Turecká burza patřila k nejziskovějším burzám světa za rok 2012. V roce, kdy v Evropě zuřila dluhová krize a neschopnost politiků ji řešit, Turecko pokračovalo ve svém ekonomickém boomu a burza zhodnotila o 60 %. Pojďme se podívat blíže a v souvislostech na ekonomiku a život novodobého Turecka.

**EXPERT: Podílové fondy**

## Rizikem vážené ukazatele výkonnosti

Jak porovnávat podílové fondy různých kategorií navzájem? S jakými informacemi se můžeme setkat v měsíčních reportech fondů a jak je interpretovat?

Pro pochopení toho, co vyjadřují jednotlivé míry rizikem vážené výkonnosti, se musíme nejprve v krátkosti seznámit s nejčastěji používanými mírami rizika. Při investování je totiž vždy prvořadě znát rizika, která investicí podstoupíme, a až následně uvažovat o možných výnosech. Je také třeba si uvědomit, že vztah rizika a očekávaného výnosu se nedá nijak obcházet.

**EXPERT: Teorie portfolia**

## Co je diverzifikace?

Správná diverzifikace portfolia je jedním ze zásadních předpokladů úspěšného investování. Problém přitom může představovat jak málo, tak příliš mnoho diverzifikace.

Lakomý Harpagon zakopal svých deset tisíc tolarů na zahradě a dočkal se toho, že mu celé jmění bylo zcizeno. Pokud by diverzifikoval, neponechával vše v jedné třídě aktiv a jmění rozložil do více složek, nepřišel by krádeží o všechno. Některé ztráty jsou nevyhnutelné, reálný svět tržního prostředí je ale doprovázen riziky, z nichž mnohá jsou diverzifikovatelná.

**PENZE: II. pilíř**

## II. pilíř na mýtince

Nastavení důchodové reformy odradilo od vstupu do II. pilíře každého zodpovědného člověka, který myslí na své stáří. Jde o předstírané řešení po vzoru Cimrmanovy hospody Na mýtince.

Hospoda Na mýtince ze stejnojmenné operety Járy Cimrmana měla jen jednoho hosta a tím byla figurína Ludvíka. Mělo to svůj důvod, neboť vlastník oné hospody ji zdědil po dědečkovi, který celý život toužil mít hospodu, ale vadilo mu, že do ní chodili lidé.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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