



## FINANČNÍ TRHY:

## Nervozita pokračuje, zlato láme rekordy

*Akciovým trhům vládla vysoká volatilita při převaze výprodejů v důsledku obav z druhé recese. Státní dluhopisy USA, Německa a Británie dosáhly velmi nízkých výnosů. Zlato prudce zhodnotilo.*

Vyspělé akciové trhy proděly od 8. do 19. srpna výrazně od 8. do 19. srpna výrazně ztratily 5 % až 7 %. K tomuto vývoji přispěly signály o citelném ekonomickém zpomalení v Německu i USA a obavy, že další zhoršení dluhové krize v eurozóně oslabí evropský bankovní sektor. Dočasnou úlevu poskytly akciím zákaz prodeje finančních titulů nakrátko v některých evropských zemích a závazek centrální banky USA, že bude držet současné minimální sazby až do poloviny roku 2013. Státní dluhopisy USA, Německa a Británie při zhoršených makroekonomických výhledech a rizikové averzi výrazně zhodnotily.

## KOMENTÁŘE: Hypoteční banka

## Emise hypotečních zástavních listů

*Hypoteční banka vydala v pořadí 65. emise hypotečních zástavních listů (HZL). Jejich hodnota činí 2,7 miliardy korun. Přinášejí úrokový výnos 3,2 % p.a. HZL jsou splatné v roce 2016.*

Hypoteční zástavní listy jsou pro investory z dlouhodobého pohledu investicí s jistým výnosem. Poskytují určitou alternativu ke spořicímu účtům či některým typům podílových fondů. V portfoliích drobných investorů je příliš nenajdeme, i když jejich nominální hodnoty jsou obvykle celkem nízké (často 10 tis. Kč). Mnohem častěji se vyskytují v portfoliích bank.

## TÉMA: Kategorizace trhů

## Emerging markets dnes

*Při kategorizaci zemí rozhodují někdy více politická než ekonomická kritéria. Rozvíjející se země se ztlačily k úrovni rozvinutých zemí.*

Často se zmiňuje fenomén rozvíjejících se trhů. Tyto země zaznamenaly za poslední dekádu nebývalý rozmach. Termín rozvíjející se země zpopularizoval ekonom Světové banky Antonie van Agtmael. Jsou tak označovány země s

investičně dostupným a dostatečně likvidním trhem cenných papírů a rychle rostoucí ekonomikou, avšak ne ještě zcela rozvinutou.

Možná je to trochu s podivem, ale mnoho rozvíjejících se zemí se dokázalo nedávnou ekonomickou krizí vypořádat lépe, než jejich protějšky z rozvinutých zemí. Možná i proto jsou stále více slyšet hlasy některých ekonomů o upřednostnění rozvíjejících se trhů před ostatními.

## ANKETA: Výsledková sezóna za 2. čtvrtletí

## Realita předčila očekávání

*Výsledky firem za druhé čtvrtletí jsou lepší, než byla očekávání analytiků. Další vývoj bude záležet na tom, zda nás čeká další silná recese nebo bude hospodářské zpomalení jen mírné.*

Máme za sebou druhé kalendářní čtvrtletí letošního roku. Je tedy čas pomalu bilancovat, jaké bylo. Nabízí se otázky, zda jsou dosavadní známé výsledky hospodaření firem spíše lepší či horší, než se očekávalo. Překvapil nějaký region? Na tyto a další otázky jsme se zeptali vybraných analytiků a portfolio manažerů.

## FOKUS: Dluhopisy s vysokým výnosem

## Vyhledky „high yields“

*Dluhopisy s vysokým výnosem patří k nejdynamičtějším i nejrizikovějším typům dluhopisů. V době ekonomického oživení mají podstatně lepší investiční vyhlídky než při hrozbě recese.*

Dluhopisy s vysokým výnosem, známé pod anglickým označením „high yields“, představují nejdynamičtějši a zároveň nejrizikovější kategorii dluhopisů. Emitují je firmy s ratingem ve spekulativním stupni, které musí pro značné kreditní riziko akceptovat vysoké úročení svého dluhu. Jejich dluhopisy pak přinášejí investorům podstatně vyšší výnosy do splatnosti než dluhopisy bezpečnějších firem s ratingem v investičním stupni a státní dluhopisy vysoce kreditních zemí. Díky této vlastnosti mají high yields dlouhodobě silný výkonnostní potenciál, srovnatelný s akciemi.

## EXPERT: Typy ETF

## Rizika jsou také v ETF

*ETF jsou populárním řešením posledních let pro efektivní dosažení výkonnosti vybraného indexu. Některé typy ETF však nesou rizika, která mnozí investoři podceňují.*

ETF je relativně novou invencí finančních inženýrů. První ETF vzniklo v roce 1993 v USA. Od té doby zájem a objem investovaný do ETF významně narostl. Jednoznačnou dominanci co do počtu a objemu majetku si dlouhodobě udržují ETF kopírující akciové indexy. V USA vlastní nadpoloviční

většinu majetku ETF neinstitutionální investoři, zatímco v Evropě je situace opačná – až 80 % aktiv je v rukách institucionálních investorů. Popularitu si ETF fondy získaly díky svým výhodám, které ve srovnání s klasickými podílovými fondy nabízejí. Patří mezi ně zejména to, že si účtují nízké poplatky za správu majetku, jsou diverzifikovanými portfolii a věrně kopírují vývoj vybraného indexu. S jejich nákupem se spojují nízké transakční náklady. Likviditu ETF ovlivňuje objem obchodů s nimi. ETF velkých a známých značek mají excelentní likviditu, zejména pak ty zalistované na burzách v USA.

#### PRODUKT: Družstevní záložny

### Co skrývají vysoké úroky

*Loňský rok byl pro kampeličky ve znamení úvěrové expanze. Z pohledu likvidity a kapitálové přiměřenosti si kampeličky vedou dobře. Mezi jednotlivými záložnami existují znatelné rozdíly.*

V českých zemích úvěrová družstva poprvé vznikala už po roce 1890. Jejich lidový název byl odvozen od jména zakladatele dr. Cyrila Kampelíka. Vznikly po vzoru německých „raiffeisenek“, které vymyslel a do života uvedl F.W.Raiffeisen. Po válce však z politických důvodů zanikly.

V roce 1995 byla tradice kampeliček obnovena. Problémem se ale stala nekvalitní legislativa. Na jedné straně sice zákon přísně vymezil, jak smějí záložny své peníze investovat, na druhé jim ale umožnil zakládat dceřiné firmy a do nich přesouvat peníze zcela nekontrolovatelně. Kampeličky slibovaly závratné zhodnocení vkladů při minimálním riziku. To se projevilo na výrazném nárůstu jejich počtu. Avšak mnohdy v důsledku podvodů začaly zase rychle mizet.

#### PORTRÉT FONDU: ING IM

### ING International

### Český fond obligací

*Investuje zejména do českých státních dluhopisů. Neneš měnové riziko. V posledních dvou a půl letech zaznamenal ve srovnání s konkurencí dobrou výkonnost při mírně nadprůměrné volatilitě.*

ING International Český fond obligací investuje do likvidních korunových dluhopisů s ratingem v investičním stupni. Největší část portfolia tradičně vyhrazuje dluhopisům vydaným českou vládou. Pokud jde o nestátní emitenty, může nakupovat korunové dluhopisy ČNB, českých obcí, českých podniků, českých poboček zahraničních společností, případně zahraničních společností ze zemí OECD. Portrétovaný fond usiluje o dosažení dlouhodobého kapitálového výnosu v české koruně a porovnává svou výkonnost s oficiálním benchmarkem, kterým je index českých státních dluhopisů EFFAS Bond Indices Czech Tracker All > 1Yr.

#### PORTRÉT FONDU: Raiffeisen CM

### Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien

*Investuje do globálního portfolia akcií z odvětví souvisejících s budováním infrastruktury, zejména průmyslu, telekomunikací, IT a distribučních služeb. Překonává průměr zahraniční konkurence.*

Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien investuje do akcií společností, které se zabývají výstavbou silnic a železnic, letišť, přehrad, telekomunikačních a technologických sítí, elektráren nebo zařízení sloužících k distribuci energií. Díky širšímu tematickému vymezení nezahrnuje tento fond pouze jeden sektor, ale koncentruje své portfolio do několika klíčových odvětví, zejména průmyslu, telekomunikací, informačních technologií, zpracování surovin a distribučních služeb (v rámci energetiky). Ostatní sektory jako spotřební zboží, zdravotnictví a finančnictví jsou v portfoliu zastoupeny minimálně nebo vůbec. Z geografického hlediska může Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien investovat na vyspělých i rozvíjejících se trzích, nemá tedy regionální omezení. Svou výkonnost porovnává s benchmarkem, kterým je nejširší globální akciový index MSCI All Country World.

#### FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ: Kapitoly z fin. plánování

### Jak náklady a inflace ovlivňují investování

*Výnos při investování ovlivňuje mnoho faktorů. Mezi nejzákladnější patří náklady různých typů investičních nástrojů a inflace.*

Vstupní náklady a poplatky za investování jsou velmi různé. I při stejném typu nástroje (například akciovém podílovém fondu) se mezi společnostmi uplatňují velmi rozdílné výše a struktury nákladů. Některé banky a správcovské společnosti si účtují jen vstupní poplatek a poplatek za správu. Jiné zase účtují i výstupní poplatky. Kromě deklarovaných poplatků existují i různé skryté platby, které však ochuzují výnos investora. Klasickým příkladem jsou poplatky burzám, obchodníkům s cennými papíry, depozitářům apod. Ne vždy se tyto poplatky objevují v oficiálně deklarované nákladovosti fondu (Total Expense Ratio). Všeobecně platí, že nejnižší vstupní poplatky a poplatky za správu si účtují peněžní fondy, oproti tomu nejvyšší akciové (nemluví o speciálních a hedgeových fondech). Výše poplatků někdy závisí i na objemu investice. Za velké objemy investice někdy dostane klient slevu na poplatcích.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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