



## FINANČNÍ TRHY Čína a Fed zatížily akcie

*Akcie neměly jasný směr – proti silné výsledkové sezóně stál strach z čínských regulací, varianty covidu delta i jestřábího postoje Fedu ke QE. Výnosy státních dluhopisů klesly. Dolar posílil, ropa spadla.*

Od 26. července do 20. srpna sledovaly akciové trhy nerovnoměrný vývoj. USA a vyspělá Evropa nakročily k mírnému a evropské EM k silnějšímu růstu. V Japonsku převážil mírný pokles, zato na asijských EM v čele s Čínou velký propad, jemuž podlehl i Latinská Amerika. Celkově se dařilo hodnotovým sektorům, zatímco ty cyklické růstové častěji trpěly. Pozitivní roli pro akcie sehrála výtečná výsledková sezóna za 2Q 2021, v níž zazářily mnohé velké firmy participující na digitální ekonomice (zklamaly však Amazon a Alibaba).

### KOMENTÁŘE: FKI

## AMISTA spojila síly s J&T BANK

*Investiční společnost AMISTA, největší tuzemský správce a administrátor fondů kvalifikovaných investorů, a J&T BANKA uzavřely strategické partnerství s cílem nabídnout investorům nejširší portfolio služeb v oblasti fondů kvalifikovaných investorů (FKI) v ČR. Partnerství se promítá také do akcionářské struktury investiční společnosti, v níž J&T BANKA převzala 9,9% podíl zakladatele Víta Vařeky.*

Fondy kvalifikovaných investorů jsou v ČR opravdu populární. I když je třeba dodat, že zdaleka ne všechny fondy kvalifikovaných investorů jsou reálně otevřené a určené pro investory „zvnějšku“, nic to nemění na faktu, že jde v poslední době o čím dál tím oblíbenější nástroj.

Mezi největší hráče na poli fondů kvalifikovaných investorů patří společnosti Avant a Amista.

### TÉMA: Správa portfolia

## Jak vylepšit portfolio 60/40

*Klasické smíšené portfolio, které zahrnuje ze 60 % akcie a ze 40 % bonitní dluhopisy, stojí dnes před řadou výzev pro jeho budoucí rizikově váženou výkonnost. Dá se však na ně různě reagovat.*

Nadstandardně stimulační monetární politika, kterou významné centrální banky provozují po většinu posledních 10 až 15 let, vede k tomu, že tradiční vyvážené až dynamické smíšené portfolio 60/40, zahrnující ze 60 % globální ak-

cie a ze 40 % bonitní dluhopisy investičního stupně, poněkud ztrácí na atraktivitě. Jako problém se jeví zejména konzervativně laděná dluhopisová složka, tvořená většinou státními dluhopisy s velmi nízkými výnosy do splatnosti.

## ROZHOVOR: Aneta Wymimko, Fidelity International Pandemie urychlila existující trendy

*Portfolio manažerka akciových fondů Fidelity Global Consumer Industries a Fidelity Global Demographics věří, že mezi investiční témata dneška patří obliba prémiových značek a důraz na zdraví.*

FOND SHOP se zeptal Anety Wymimko, portfolio manažerky jednoho sektorového a dalšího tematického akciového fondu ve Fidelity International, na jejich strategie a preferované typy investic. Nechyběly ani otázky týkající se obecného směřování akciových trhů včetně aktuálních inflačních tlaků, dopadů pandemie nebo faktorů udržitelnosti ESG.

## FOKUS: Korunové dluhopisy – kratší durace Fondy na krátkou dobu

*Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic mají výsoce konzervativní profil, přesto se však jejich strategie dost liší. Rozdílně na ně dopadá zvyšování úrokových sazeb ČNB.*

Korunové dluhopisové fondy krátkodobých investic se hodí pro investiční horizont do 3 let. Díky značně konzervativnímu portfoliu založenému na nástrojích peněžního trhu nebo dluhopisech investičního stupně splatných obvykle do 5 let a potlačení měnového rizika vykazují jen malé výkyvy kurzu, ale také slabší výkonnostní potenciál ve srovnání s duračně neomezenými dluhopisovými fondy.

Některé konzervativní dluhopisové fondy kratších durací představují určitou alternativu k nízko úročeným bankovním spořicími účtům a termínovaným vkladům. Jiné však z tohoto vymezení vybočují.

## GRAFY: % analytiků s nákupním pohledem na US akcie Super býčí analytici

*Akcioví analytici, v tomto případě se bavíme o tzv. sell side analytících, pravidelně zveřejňují svá nákupní či prodejní doporučení, ať už pro konkrétní akcie, nebo pro celý trh.*

Mimo cílovou cenu takovéto doporučení také standardně obsahuje informaci, co by měl investor dělat. Tedy zda kupovat, prodávat, podvažovat, nadvažovat atd. Pokud se přitom podíváme na současnou situaci a na data vztahující se k cca 1000 v USA obchodovaných společnostem, pak zjistíme, že když sečteme ty analytiki, kteří doporučují kupovat nebo nadvažovat, tedy jsou jednoznačně optimističtí, dostaneme se na hodnoty, které tady byly naposledy někdy před 20 lety.

**PRODUKT: ETF****Nastal čas aktivních ETF?**

*ETF si většina investorů spojuje s pasivní, resp. indexovou správou. Jenže pravdou je, že ETF jsou prostě burzovně obchodované fondy. A v poslední době se o slovo hlásí aktivně řízená ETF.*

Troufneme si říci, že nemalá část, ne-li rovnou většina investorů si spojuje ETF s indexovým investováním či pasivní správou. Je však třeba připomenout, že zkratka ETF značí z Exchange Traded Fund, tedy burzovně obchodovaný fond. Po slovu „index“ či „pasivní“ ani památka.

Podstata ETF totiž skutečně spočívá primárně ve způsobu jejich obchodování, v tom, že je můžete koupit na burze, na rozdíl od tradičních podílových fondů. O způsobu fungování ETF jsme toho nicméně napsali již mnoho, takže tomu se nyní věnovat nebudeme.

Ačkoliv skutečně historicky platí, že je velká část ETF spojena s kopírováním indexu, mnohdy těch velkých a známých, vůbec to neznamená, že bychom nemohli narazit na jiné a že by ETF musela být „pasivní“.

**PORTRÉT FONDU: Conseq Invest****Conseq Invest Akcie Nové Evropy**

*Aktivně řízený korunový akciový fond zaměřený primárně na region střední a východní Evropy. Zejména díky zhodnocení v posledním roce poráží na pětileté periodě výkonnostně benchmark.*

Conseq Invest Akcie Nové Evropy je korunový akciový fond, jehož regionální zaměření do značné míry vymezuje benchmark, který ze 40 % tvoří polský index WIG 30, z 25 % český index PX, z 15 % maďarský index BUX a z 20 % index jihovýchodních zemí SETX EUR. Podotkneme ale, že reálné složení fondu se může od benchmarku odlišovat, ostatně fond je založený na výběru konkrétních akcií. Přesto ale platí, že se fond zaměřuje primárně na oblast střední a východní Evropy.

**EKONOMIKA: Inflace****Inflační poučení ze 70. let**

*V současné době patří k jedněm z nejprobíranějších ekonomických témat bezpochyby inflace. Co nám o rostoucí inflaci může napovědět dění v 70. letech?*

V době pandemické, kdy vládne uvolněná měnová i fiskální politika, nabírají na obrátkách diskuse o inflačních rizicích. Inflační tlaky vyvolávají obavy a nervozitu – přinejmenším u těch, kteří pamatují doby dvojciferné inflace 70. let.

První část příběhu, pozadí této Velké inflace, sahá až do zkušenosti Velké hospodářské krize. Ve 30. a 40. letech se o změnu myšlení národohospodářů zasadil John Keynes. Vlá-

dy by měly realizovat proticyklickou politiku a zabránit hospodářské depresi. Vlády měly pod taktovkou keynesiánské politiky podporovat zaměstnanost, produkční i kupní sílu.

**EXPERT: Akcie****Růstové firmy mohou být bezpečné**

*Investoři si zvykli dělit akcie na růstové a hodnotové s tím, že ty růstové jsou obecně potenciálně považovány za výnosnější, ale rizikovější. Jenže i růstová firma může být bezpečná.*

V investování se běžně používá rozdělení stylů, fondů nebo jednotlivých akcií na hodnotové a růstové. Jedná se o rozdělení značně zavádějící a často se dokonce chápe protikladně. Lze se rovněž setkat s pohledem na hodnotové akcie a fondy jako synonymem pro levné a málo rizikové. Růstové akcie a fondy se pak považují automaticky za drahé a rizikové.

Podnikání růstových firem může být přitom podstatně bezpečnější, než se na první pohled zdá. Jako protiklad růstových firem by se neměly uvádět hodnotové, ale ty s upadajícím podnikáním. Investování je ve své podstatě vždy hodnotové. Cílem je najít akcie, jejichž hodnota určená na základě diskontovaného budoucího cash flow převyšuje aktuální cenu. Hodnotoví i růstoví investoři se snaží o to samé, tedy najít hodnotu, jen většinou u společností s rozdílným tempem růstu.

**SPOTŘEBITEL: Investiční rady****Chyby vedou ke ztrátám**

*Typické chyby nezkušených investorů vedou ke zbytečným ztrátám nebo ušlým ziskům. Kterým investičním přehmatům bychom se měli raději vyhnout?*

Říká se, že chybovat je lidské a chybami se člověk učí. Platí to i pro oblast investování, kde však chyby znamenají zbytečné finanční ztráty. Nejčastější přehmaty proto stojí za to si připomenout. Volně tak navážeme na článek EXPERT FS 15-16/2021, který se zabýval převážně rozpočtem domácnosti a tvorbou finančních rezerv.

Řada lidí se do investování vrhá bezmyšlenkovitě a nepoloží si otázku, co mají od svého portfolia očekávat, resp. na jaké účely potřebují rozmnožit peníze. Investujeme proto, že si za 2 roky chceme pořídit auto, za 6 let financovat nákladná studia dětem nebo hodláme vytvářet dlouhodobé rezervy pro případ závažnějšího výpadku příjmů v důsledku nezaměstnanosti, nemoci či změny rodinných poměrů?

Přihlášení k odběru newsletteru na

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