



FINANČNÍ TRHY Dolar nabral dech

Vyspělé akciové trhy zhodnotily. Dolar po delší době posílil díky jestrábímu vyznění zasedání Fedu a holubičímu signálu německých voleb pro ECB. Bonitní dluhopisy a zlato ztratily na ceně.

Od 18. do 29. září převážil na vyspělých akciových trzích mírný růst při nízké volatilitě.

Na regionální rozdíly v podobě vyšší výkonnosti japonských a evropských akciových indexů v lokálních měnách než amerických měl výrazný vliv měnový vývoj, konkrétně posílení dolaru proti jenu a euru. Evropské akcie podpořila kromě slabšího eura dobrá makrodata, kdežto americkým nefinančním akciím příliš nesedělo jestrábí naladění Fedu.

Centrální banka v USA rozhodla na zářijovém zasedání postupně omezovat reinvestice do splatných státních a hypotečních dluhopisů s cílem vyfukovat svou obří bilanci.

KOMENTÁŘE: ČR

Česká investiční konference 2017

Letos se již počtvrté koná Česká investiční konference, největší investiční konference o akciích v ČR. Konference je neobvyklá třeba v tom, že na ní nikdo nikomu nic nenabízí, nesnaží se někomu něco prodat a přednášející ani nepropagují své vlastní produkty.

Forma a náplň letošního ročníku zůstává stejná jako v minulosti. Úspěch a přínos takových akcí přitom vždy závisí na tom, kdo na nich vystupuje a o čem přednáší. Z potenciálních přednášejících jsou proto osloveni ti nejlepší z českých a slovenských profesionálních investorů. V letošním roce budou na konferenci přítomni také dva zahraniční hosté – Pavel Begun z 3G Capital Management a Gianluca Ferrari z Shareholder Value Management.

TÉMA: ETF a indexy

Pasivní investování a svět aktivního investora

Pasivní investování prostřednictvím ETF nebo indexových fondů zažívá v posledních letech velký rozmach. Znamená to, že by měli aktivní investoři z trhů vymizet?

V posledních několika letech zažívá investování prostřednictvím tzv. indexových fondů velký rozmach. Nepochybně se jedná o pozitivní inovaci, která většině investorů umožňuje jednoduchým způsobem participovat na vývoji určité

části globálního akciového trhu, aniž by museli vynakládat nějaké úsilí na identifikaci kvalitního akciového portfolia, případně kvalitně aktivně spravovaného fondu. Tato alternativa přináší možnost eliminovat vlastní špatné investice, kterých se investoři často dopouštějí pod vlivem svých emocí a v důsledku neochoty, případně nemožnosti věnovat patřičné úsilí analýze společností před investicí do jejich akcií.

ANKETA: Dluhopisy ČR

Těžké časy dluhopisů

Většina oslovených analytiků se domnívá, že výnosový potenciál řady dluhopisových fondů držících české státní dluhopisy je do budoucna omezený a mohou vykazat i zápornou výkonnost.

FOND SHOP se zeptal českých ekonomů a portfolio manažerů na jejich názor na český dluhopisový trh.

FOKUS: Konvertibilní dluhopisy

Dluhopisy s rysy akcií

Konvertibilní dluhopisy vykazují dlouhodobě příznivý poměr výkonnost / riziko, avšak jejich aktuální výhled zůstává otázkou. Z dostupných fondů se nabízejí zejména ty globální a evropské.

Konvertibilní dluhopisy kombinují charakteristiky dluhopisů a akcií. Emitují je akciové společnosti, které chtějí poskytnout investorům právo vyměnit je za své akcie v předem stanoveném poměru zpravidla při splatnosti dluhopisu. Konvertibilní dluhopis má totiž zabudovanou opci na směnu za akcie k určitému datu, kterou lze tržně ocenit. Tržní cena opce navyšuje cenu dluhopisu a umožňuje investorovi částečně participovat na výkonnosti akcií dané firmy. Výměnou za tuto výhodu nabízí konvertibilní dluhopis nižší výnos do splatnosti než běžný dluhopis stejného emitenta s jinak stejnými parametry.

GRAFY: Vývoj dluhopisů v bilanci Fedu

Fed začal redukovat bilanci

Janet L. Yellen sice zvýšení sazeb na posledním zasedání Fedu neoznámila, byť jej do konce roku nevyloučila, potvrdila ovšem to, o čem se již dlouho mluví. Fed začne pozvolna snižovat obří množství dluhopisů ve své bilanci.

Slovo obří je opravdu na místě, protože v bilanci Fedu se nacházejí dluhopisy asi za 4,2 bilionu dolarů. Doposud přitom vše probíhalo tak, že jakmile dané dluhopisy dospějí ke splatnosti a Fed za ně inkasuje peníze, opět je obratem použije k nákupu nových. To se ale nyní mění. Od října totiž Fed tyto reinvestice sníží o 10 miliard dolarů měsíčně a postupně, na čtvrtletní bázi, pak bude Fed tuto redukci prohlubovat, a to až na konečných 50 miliard dolarů měsíčně, jak ostatně ukazuje graf.

PRODUKT: Smíšené fondy fondů v CZK Pestrý výběr univerzálních strategií

Smíšený fond fondů dostupný v koruně mohou tuzemští investoři využít jako univerzální řešení tvořící celé jejich portfolio. Široká nabídka těchto fondů umožňuje cílený výběr z různých strategií.

Mezi v koruně dostupnými smíšenými fondy slouží fondy fondů, které investují do podílových listů jiných fondů, jako vhodný nástroj pro univerzální řešení retailového portfolia, pokud chce jeho tuzemský majitel držet pouze jednu fondovou pozici a vyhnout se časově náročnému rebalancování několika klasických fondů podle aktuálního tržního výhledu. Smíšené fondy fondů totiž kromě kompletního aktivního řízení portfolia zabezpečují i jeho výraznou diverzifikaci a nepřímo (přes pozice v jiných fondech) tak mohou držet třeba až několik tisíc cenných papírů při expozici na všechny hlavní třídy aktiv i všechny regiony a sektory.

PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners NN (L) Global Equity Impact Opportunities

Globální akciový fond, který nově uplatňuje zásady investování se sociálním vlivem, zahrnující mj. různá ESG kritéria. Dříve byl podvýkonný, ale po nedávné změně strategie již překonává index.

NN (L) Global Equity Impact Opportunities investuje bez geografického a sektorového omezení do akcií velkých společností z celého světa, jejichž podnikání přináší jak příznivé sociální a environmentální dopady, tak i šanci na vyšší zhodnocení akcií. Před přechodem na novou strategii investování se sociálním vlivem (impact investing), uplatňovanou od dubna 2017, se fond jmenoval NN (L) Global Equity Opportunities. Ponechal si přitom původní benchmark MSCI All Country World, jemuž se však nová strategie již nepřizpůsobuje složením portfolia.

MINIPORTRÉT: IKS KB / Amundi CPR Global Silver Age

Akciový fond zaměřující se na firmy, které by měly těžit z fenoménu stárnutí populace. V ČR je dostupný jak v eurové, tak v měnově zajištěné korunové třídě.

Akciový fond CPR Global Silver Age, který najdeme v nabídce IKS KB/Amundi a který je v ČR dostupný jak v eurové, tak v měnově zajištěné korunové třídě, se zaměřuje na oblast spojenou s celosvětovým fenoménem stárnutí populace. Primárními sektory, na které se fond orientuje, tak jsou zejména farmacie, pečovatelské služby a zdravotnické pomůcky, bezpečnost a volný čas.

EKONOMIKA: Čína

Kde udělali soudruzi chybu?

Stav čínské ekonomiky patří mezi investory k velmi sledovaným veličinám. Když se na ni přitom podíváme trochu detailně, odhalíme jasné znaky úvěrové bubliny.

Nedávno jsem si pročetl nějaké nové analýzy BIS. Tím nemám na mysli Bezpečnostní informační službu, ale The Bank for International Settlements. Je to velmi uznávaná mezinárodní organizace pro podporu mezinárodní měnové a finanční spolupráce a slouží jako banka pro centrální banky. Její analýzy jsou výborné a stojí za to je číst.

BIS ve svém textu říká, že klíčovým ukazatelem pro rozpoznání úvěrové bubliny je neudržitelné tempo růstu úvěrů domácností a nefinančních korporací v poměru k hrubému domácímu produktu.

EXPERT: Slavní investoři

Fenomén Buffett

Warrena Buffetta asi není nutné představovat, toto jméno slyšel alespoň jednou snad každý. Jak se ale měnil investiční styl této legendy v čase?

Warren Buffett, označovaný jako věštec z Omahy, je bezesporu americkou investiční celebritou. Jakoby měl zlaté ruce, dokázal proměnit počáteční statisíce dolarů v miliardy. Obklopuje ho taková aura, že mnoho lidí má pocit, že všeho, čeho se dotkne, se promění ve zlato. Je mediálně zajímavý nejen svým vlivem a bohatstvím, ale i komentáři a úvahami, do čeho a jak investovat.

Jedna z jeho nadčasových moudrostí konstatuje, že investoři mají být odvážní, když se ostatní bojí a naopak být opatrní, jsou-li ostatní stateční.

SPOTŘEBITEL: Behaviorální finance

Investor sám sobě nepřítelem!

Na výkonnost fondových portfolií retailových investorů má často významný negativní vliv jejich chování. Svými typickými chybami si investoři vyvolávají zbytečné ztráty nebo se připravují o zisky.

Americká finančně-výzkumná společnost Dalbar publikuje za každý rok studii o chování drobných investorů do podílových fondů, založenou na kvantitativní analýze (QAIB). Studie mj. srovnává průměrné výnosy investorů v oblasti akciových, smíšených a dluhopisových fondů s adekvátními benchmarky na různé dlouhých periodách končících 31. prosince. Téměř pokaždé přitom konstatuje, že průměrný investor vydělá v příslušné kategorii fondů podstatně méně, než odpovídá tržnímu indexu, protože jeho vlastní chování negativně ovlivňuje celkovou výkonnost drženého portfolia.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz