



FINANČNÍ TRHY Akcie zamířily dolů

Akciové trhy citelně klesly při zhoršených makrodatech a riziku obchodní války USA a EU. Bonitní dluhopisy naopak zhodnotily díky očekávání nižších sazeb Fedu a trvání utlumené inflace v EMU.

Akciové trhy od 23. září do 4. října po celém světě citelně klesly. Slabé předstihové ekono-

mické ukazatele z Evropy i USA zesílily strach z recese, která může střednědobě postihnout nejen evropskou, ale i americkou ekonomiku, od níž se to dosud moc nečekalo. Pokus o odvolání (impeachment) prezidenta USA Donalda Trumpa politiky z Demokratické strany interpretovaly trhy jako zmenšení Trumpových šancí na znovuzvolení s dopadem na nejistou budoucnost dosavadní expanzivní fiskální i monetární politiky v USA. WTO navíc dovolila USA zavést cla v objemu 7,5 mld. USD ročně na dovoz letadel (10 %) a zemědělských i průmyslových produktů (25 %) z EU za nezákonné subvencování výrobce letadel Airbus.

KOMENTÁŘE: ČR Zájem Čechů o fondy roste

Objem prostředků ve fondech kolektivního investování postupně roste a ukazuje se tak, že Češi navzdory své pověstné opatrnosti přicházejí investování na chuť. Když se podíváme na vývoj v posledních 12 letech, tedy od předkrizového roku 2007, jediný opravdu výrazný meziroční pokles zaznamenal objem zainvestovaných prostředků naposledy právě se začátkem ekonomické krize v roce 2008.

Ačkoliv u nás nemá kolektivní investování, z logických důvodů, ani zdaleka tak dlouhou tradici jako u našich západních sousedů, popularita podílových fondů mezi Čechy rok od roku roste. Ostatně v roce 2007 bylo v podílových fondech nabízených v ČR zainvestováno nějakých 315 mld. korun, dnes je to skoro 520 miliard korun.

TÉMA: Sociálně odpovědné investování Jak si vede SRI?

Akciové indexy s velkou expozicí na sociálně odpovědné investování překonávají v posledních letech průměr trhu. Které faktory k tomu přispívají a jaká rizika pro SRI existují do budoucna?

Sociálně nebo také společensky odpovědné investování, známé pod zkratkou SRI (socially responsible investing) ne-

ní ve světě podílových fondů a ETF novým přístupem. K jeho rozmachu a výraznému růstu počtu produktů, které ho z větší či menší části uplatňují, nicméně došlo hlavně v posledních 10 až 15 letech. Častěji se jako kompatibilní se SRI deklarují strategie akciových nebo smíšených produktů než dluhopisových.

TÉMA: Investiční teorie a praxe

Jak chápeme hodnotové investování

Hodnotové a růstové investování jsou považovány za dva základní přístupy k nákupu akcií. Existují hodnotové i růstové indexy. Je ale mezi těmito přístupy skutečně tak velký rozdíl?

Vždycky o sobě tvrdíme, že jsme hodnotoví investoři. Když se však podívám na portfolio Vltava Fund, tak vidím, že jeho drtivou většinu tvoří růstové akcie. Znamená to, že jsme změnilí náš přístup? Nebo jak to vlastně je?

Hodnotové a růstové investování bývá často dáváno do protikladu a investorům, kteří se jim věnují, jsou často připisovány zcela protichůdné charakteristiky.

FOKUS: Akcie – USA

Dlouhé výsluní Ameriky

Americké akciové indexy zdolaly v posledních 5 letech ty evropské i asijské. Do budoucna však může jejich výrazná nadvýkonost polevit. Nabídka akciových fondů a ETF na USA je velmi široká.

Akciový trh USA reprezentuje jednu z nejnávyšších a zároveň největších ekonomik světa. Vyznačuje se rozsáhlým objemem obchodů, vysokou likviditou, dobrou sektorovou diverzifikací i globálním přesahem, uvážíme-li, že řada předních amerických společností zahrnutých v akciovém indexu S&P 500 působí ve významné části světa a generuje své příjmy i z rozvíjejících se trhů.

GRAFY: Vývoj reálného HDP daných zemí Silné Česko

Ačkoliv je reálné HDP České republiky nominálně vzato zanedbatelné a na globálním HDP či celkovém HDP EU se podílí jen opravdu nepatrně, neznamená to, že by se nedaly najít ukazatele, na základě kterých je vidět, že se českému HDP daří dobře.

Pokud se podíváme na vývoj reálného HDP od počátku roku 2008 do současnosti, pak zjistíme, že Česká republika je na tom opravdu dobře, zejména ve srovnání s dalšími evropskými zeměmi. A nebo jinak, objem HDP ČR se od listopadu 1989 nominálně zvětšil o nějakých 700 %. Zatímco v roce 1990 totiž činil 672 miliard korun v běžných cenách, aktuálně je již více než 5,3 bilionu korun.

PRODUKT: Orbit Capital SICAV Conseq Venture Debt

Fond kvalifikovaných investorů zaměřený na tzv. venture debt, tedy úvěrové či dluhové financování společností v rané fázi rozvoje. Nabízí velmi zajímavé zhodnocení s odpovídající mírou rizika.

I tímto článkem budeme pokračovat v seriálu představování zajímavých fondů kvalifikovaných investorů.

Konkrétně se podíváme na čerstvě spuštěný Conseq Venture Debt, který je podfondem Orbit Capital SICAV. Orbit Capital SICAV společně založili společnost Conseq, kterou asi není nutné našim čtenářům představovat, a investiční skupina Enern.

PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners

NN (L) European Sustainable Equity

Evropský akciový fond, který uplatňuje environmentální a sociální kritéria ESG v investičním procesu. Dlouhodobě dosahuje velice příznivého poměru výnos / riziko vůči konkurenci i benchmarku.

NN (L) European Sustainable Equity je v euru vedený akciový fond zaměřený na vyspělé evropské trhy bez sektorového omezení. Snaží se na 3letém horizontu překonat benchmark MSCI Europe NR.

Investiční proces vychází z přístupu zdola nahoru (bottom-up) a výběru konkrétních akciových pozic (stock-picking) na základě fundamentální analýzy, v níž hrají důležitou roli nejen finanční a ekonomické ukazatele příslušných společností, ale také soulad jejich předmětu podnikání a firemní kultury se zásadami udržitelného rozvoje.

PORTRÉT FONDU: BNP Paribas AM

BNP Paribas US Multi-Factor Equity

Americký akciový fond s čtyřmi diverzifikovanými faktory nadvýkonnosti a kritérii udržitelnosti ESG v investičním procesu. Vyniká náskokem nad konkurencí při srovnatelné volatilitě.

Fond BNP Paribas US Multi-Factor Equity, který do září figuroval pod názvem BNP Paribas L1 USA, drží v portfoliu akcie zejména velkých společností obchodovaných nebo působících v USA. Jako benchmark má stanoven známý americký akciový index S&P 500 (Composite).

Jeho systematická investiční strategie vychází z aktivního řízení portfolia. Investiční proces se opírá o výběr konkrétních akciových titulů způsobem zdola nahoru (bottom-up) a kombinuje čtyři hlavní akciové faktory, které by měly vést k trvalejší nadvýkonnosti fondu proti indexu. Jedná se o hod-

notu spočívající v atraktivních valuacích držených akcií, kvalitou vybraných firem ve formě osvědčeného obchodního modelu, nízkou volatilitu zahnutých akcií a jejich pozitivní tržní momentum (schopnost delší dobu růst).

EXPERT: Investiční pojmy

Riziková prémie

Riziková prémie patří k často skloňovaným pojmům na finančních trzích. Co ale přesně znamená a jaké může být její využití pro odhad budoucích výnosů?

Riziková prémie v zásadě představuje požadovanou kompenzaci ve formě vyššího očekávaného výnosu za snášení dodatečného rizika plynoucího z držení rizikového aktiva, ve srovnání s jistým výnosem z držení bezrizikového aktiva.

Snášení dodatečného rizika by mělo vyprodukovat odvážným investorům nadvýnos vůči těm, kteří drží pouze bezrizikové aktivum (obvykle státní dluhopis s nejvyšším ratingem). S rizikovou premií se nicméně úzce spojuje nejistota, zda kompenzace vyššího rizika investor opravdu dosáhne, nebo o své peníze přijde.

ROZHOVOR: TRIGEA

Nemovitosti do portfolia patří

Nemovitostní fond TRIGEA cílí zejména na kancelářské budovy v České republice, kterých by měl v portfoliu do pěti let rád zhruba deset.

Tomáš Trčka, který letos v dubnu společně s Partners finanční skupinou založil nemovitostní fond TRIGEA, odpovídal časopisu FOND SHOP například na to, proč se nemovitostní fond rozhodli zaměřit primárně na kancelářské budovy a zda neuvažovali i o jiném segmentu, jako jsou průmyslové nemovitosti nebo obytné domy.

Zeptali jsme ale i na zvolenou strukturu fondu ve formě SICAV nebo na to, zda hodlají kupovat nemovitosti přímo či prostřednictvím tzv. SPV (anglicky Special Purpose Vehicle), což jsou účelově zřízené společnosti, které vlastní nemovitost či realitní projekt.

Zajímalo nás ovšem i to, kde by Tomáš Trčka fond rád viděl třeba za pět let. A samozřejmě jsme se nezapomněli zeptat ani na to, jestli se přeci jen neobává poněkud napjaté situace na nemovitostním trhu.