



FINANČNÍ TRHY

Dluhopisy: mění trend?

Silná makrodata, smíšená výsledková sezóna a spekulace o ústupu centrálních bank od expanzivní politiky vedly k nejednoznačnému vývoji akciových trhů a cenovým ztrátám dluhopisů. Ropa zlevnila.

Ve sledovaném období od 17. do 28. října nevykázaly vyspělé akciové trhy v USA

a západní Evropě jednoznačný vývoj, když nejprve mírně rostly a později mírně klesly. Pozitivní efekt výborných kvartálních výsledků velkých amerických bank za 3Q 2016, příznivého vývoje průmyslové aktivity v USA a eurozóně či solidních makrodat z Číny vystřídal negativní dopad poklesu cen ropy na energetický sektor. Později se přidala i některá zklamání ve výsledkové sezóně v čele s technologickým gigantem Apple. Běžová kniha Fedu a komentáře jeho zástupců upevnily očekávání investorů, že ke zvýšení úrokových sazeb dojde v prosinci. Říjnové zasedání ECB vyznělo neutrálně až nejasně ohledně dalšího osudu kvantitativního uvolňování (QE) po březnu 2017.

KOMENTÁŘE: Investiční společnosti**Kdo koupí Pioneer Investments?**

Společnost Amundi nedávno potvrdila, že má zájem o koupi Pioneer Investments od UniCredit. Nejde ale o prvního zájemce, o kterém se v souvislosti s možným prodejem Pioneer Investments hovoří.

FOND SHOP: O prodeji Pioneer Investments se v posledních týdnech píše stále aktivněji, přirozeně hlavně v Itálii, kde sídlí UniCredit, tedy největší italská bankovní skupina.

Ono totiž nejde ani tak o Pioneer Investments (s AUM kolem 220 miliard euro), která problémy nemá a jde naopak o jedno z nejlepších aktiv, ale právě o jejího vlastníka, banku UniCredit, která na tom, podobně jako řada italských bank, zrovna ideálně není.

TÉMA: Nemovitosti**Nemovitosti stále lákají investory**

Ceny nemovitostí prakticky po celém světě rostou, nemovitostní fondy generují velmi slušné zisky. Je tedy načase si nějaký nemovitostní fond do portfolia přidat? Nebo už je pozdě?

Kdo teď neinvestuje do nemovitostí, ten přichází o vysoké zisky. Na celém světě sledujeme rychlý růst cen domů a půdy. V mnohých oblastech se ceny vyšplhaly dokonce na

vyšší úroveň než před krizí v letech 2007 až 2009. Česká republika není výjimkou. V Praze stouply nabídkové ceny bytů za poslední tři roky o čtvrtinu. Jaké výnosy zaznamenaly v uplynulých letech nemovitostní fondy a co lze očekávat v nejbližší budoucnosti?

ANKETA: Inflace ve světové a české ekonomice**Inflace vystrčí růžky**

Oslovení ekonomové predikují zrychlování meziroční inflace ve vyspělých zemích i ČR v důsledku letošního zdražování ropy. Přesto se zejména ECB nepodaří příští rok naplnit inflační cíl 2 %.

FOND SHOP se dotazoval vybraných makroekonomických analytiků na 12měsíční výhled inflace ve vyspělém světě obecně a konkrétně pak v eurozóně a ČR.

FOKUS: Akcie – Asie bez Japonska**Nadvýkonná Asie**

Asijské akciové indexy s vyloučením Japonska překonaly za 5 let index globálních rozvíjejících se trhů navzdory prasknutí čínské akciové bubliny. Na region existuje dost akciových fondů i ETF.

Mezi největší akciové trhy v investičním regionu Asie bez Japonska patří Čína, Jižní Korea, Taiwan, Hongkong a Indie. Doplnují je mj. Singapur, Indonésie a Malajsie. Nepatří sem naopak již zmíněné Japonsko a Austrálie. Níže si představíme akciové indexy, fondy a ETF, které tomuto vymezení vyhovují.

Asijské akciové fondy neinvestující v Japonsku se nejčastěji poměřují s benchmarkem MSCI All Country Asia ex Japan. Podle geografického složení jde o nejširší akciový index, který zahrnuje 10 asijských trhů včetně Hongkongu a Singapuru, kategorizovaných mezi vyspělé.

GRAFY: Vývoj inflace v EMU**Inflace v EMU na vzestupu?**

Inflace je již nějaký ten rok opět hodně sledovanou veličinou, zejména v EMU. Ne snad proto, že by byla tak velká, ale jak všichni vědí, naopak proto, že inflace se v EMU zrovna moc nevyskytuje.

Poslední měsíce se nicméně zdá, že inflace konečně začíná růst. V září a říjnu tohoto roku dosáhla inflace v eurozóně nejvyšších hodnot za poslední dva roky. Jenže je tady jeden problém, bavíme se o celkové inflaci, ne o jádrové inflaci. Ta totiž klesá a je tak otázka, která inflace se přidá ke které. Jádrová inflace by se nicméně podle řady analytiků snad měla postupně opět dostat stabilně nad 1 % a celková inflace někam k 1,5 %, možná i trochu více, tedy koncem roku 2017.

PRODUKT: Investiční strategie**Co je vlastně SRI a ESG?**

Společnost Google dlouhou dobu používala slogan „nebudte zlí“, než jej nahradila sloganem „dělejte správné věci“. Podobně je to i se SRI a ESG. Není to ani zdaleka jen o tom vyhnout se zlým společnostem.

Při přečtení nadpisu by někdo mohl nabýt dojmu, že jsme trochu zaspali dobu a teď chceme nově představit fenomén sociálně odpovědného investování (SRI), o kterém se ale přitom i v ČR mluví a píše již roky.

Ostatně i my jsme se ve FS této problematice za poslední roky věnovali několikrát, například čistě z pohledu výnos-riziko u SRI a klasického investování. To je sice asi nejžhavější téma, o kterém se stále debatuje a debatovat bude, ovšem my se dnes chceme podívat na trochu něco jiného. SRI je skutečně určitý fenomén posledních let. Má to ale jeden háček. On si vlastně takřka každý vykládá SRI tak nějak po svém. A to může být docela problém.

PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners**NN (L) First Class Multi Asset**

Globální smíšený vyvážený až defenzivní fond s expozicí na různé třídy aktiv a zajištěnou korunovou třídou. Zohledňuje nejvíce státní dluhopisy a akcie z vyspělých trhů. Vyniká nižší volatilitou.

NN (L) First Class Multi Asset může jako globální smíšený fond investovat do rozličných tříd aktiv, zejména státních dluhopisů vyspělých zemí a globálních akcií, v menší míře pak i do globálních korporátních dluhopisů s vysokým výnosem, dluhopisů z rozvíjejících se zemí, nemovitostí, komodit nebo měn. Fond nemá stanoven běžný benchmark, ale pouze se na úrovni základní eurové třídy snaží na klouzavých 5letých periodách překonat dlouhodobou návratnost 3 % p.a. + 1M Euribor před odečtením nákladovosti. Prosažuje tak flexibilní přístup absolutní návratnosti s tím, že omezuje svou rizikovost cílováním ex-ante volatility.

PORTRÉT FONDU: IKS KB / Amundi**Amundi Bond Euro High Yield Short Term**

Dluhopisový fond zaměřený na krátké eurové high yield dluhopisy. Zajišťuje měnové riziko do eura a má i zajištěnou korunovou třídu. Při jedinečné strategii postrádá přímého konkurenta.

Amundi Funds Bond Euro High Yield Short Term investuje především do vysoce úročených (high yield) eurových korporátních dluhopisů se zbytkovou splatností do 4 let, jejichž emitenti pocházejí převážně, ale ne výlučně z vyspělé Evropy. Jedná se o rizikové dluhopisy, které mají vyšší výnosový potenciál, ale také vyšší kreditní riziko emitenta vy-

mezené ratingem ve spekulativním pásmu. Případné doplňkové dluhopisové pozice v GBP nebo USD zajišťuje fond vždy do eura jakožto své základní měny. Výkonnost poměruje s benchmarkem zahrnujícím eurové high yield dluhopisy z nefinančních sektorů s ratingem ve stupních BB-B a zbytkovou splatností do 3 let.

EXPERT: Investiční teorie**Faktorové vs. alternativní indexy I.**

Někdo by si mohl myslet, že akciové indexy jsou všechny vesměs podobně váženy. Jenže náš pravidelný čtenář samozřejmě ví, že tomu tak není. Dnes se na celou věc podíváme ještě detailněji.

Proč vznikly alternativně vážené indexy? Jaký je rozdíl mezi alternativně váženými smart beta indexy a faktorovými – také smart beta indexy? Které z nich mají lepší rizikově-výnosové vlastnosti? Které jsou cyklické a které dříve defenzivní? Je možné je všechny vnímat přes optiku faktorového investování, tedy přes expozice vůči faktorům? Na uvedené otázky se pokusíme dát odpovědi v našem mini seriálu o alternativních a faktorových indexech.

SPOTŘEBITEL: Podílové fondy**Americké vs. evropské fondy**

Podílové fondy jsou stále v Evropě i v USA stále nejrozšířenější nástroj kolektivního investování, pokud jde o AUM. Čím se ale vlastně podílové fondy v Evropě a USA liší?

Podílové fondy zná každý. Nicméně není podílový fond jako podílový fond. Nejde nám teď přitom o rozdíl třeba mezi akciovým či dluhopisovým fondem, ale o rozdíly mezi podílovými fondy napříč světem. Přesněji řečeno, rozdíl mezi americkým podílovým fondem a evropským UCITS fondem.

Ne že bychom si snad mysleli, že kdo ví kolik Čechů vlastní podílové fondy v USA, nicméně toto srovnání je zajímavé zejména jako ukázka toho, jak se dá k velmi podobným věcem přistupovat v některých bodech rozdílně. Proto se na některé rozdíly nyní podíváme. Ale samozřejmě zjednodušeně a ve stručnosti, jen o UCITS by se totiž daly napsat desítky stránek textu.