



## FINANČNÍ TRHY

ECB asi  
spustí QE

*Holubičí naladění centrálních bank v eurozóně a Číně a další pád ceny ropy podpořily bonitní i rizikové dluhopisy. Až na sektor energií se dařilo rovněž akciím, hlavně v Evropě.*

Vyspělé akciové trhy v Severní Americe a zvláště západní Evropě ve sledovaném

období od 17. do 28. listopadu solidně vzrostly. Podporu poskytl mj. zlepšené předstihové ukazatele z Německa. Klíčovou roli v nastolení pozitivního sentimentu na akciových i dluhopisových trzích ale sehrály holubičí postoje resp. kroky centrálních bank, umocněné protiinflačními tlaky po razantním zlevnění ropy. Prezident ECB Mario Draghi a její viceprezident Vitor Constâncio naznačili možnost rozšíření aktuálního programu nákupu aktiv o státní dluhopisy, pokud by inflace v eurozóně zůstala příliš nízká a nevzrostla by v souladu s prognózou.

## KOMENTÁŘE: ČR

## Jak si správně nevybrat fond

*Nejdůležitějším rozhodovacím kritériem při výběru podílového fondu a investičního portfolia je pro třetinu Čechů garantovaný výnos do splatnosti, druhým v pořadí míra rizika (23%) a třetím dividendový výnos (16%).*

Informace vyplynula z průzkumu investiční skupiny Pioneer Investments, která zjišťovala, jaké faktory jsou důležité při investorském rozhodování. Pokud by Češi měli k dispozici sto tisíc korun a chtěli by tuto částku investovat, více než čtyři pětiny z nich (84%) by složení investičního portfolia konzultovaly s investičním poradcem nebo nejbližší rodinou, více než polovina by jich však konečné rozhodnutí nechala na vlastním úsudku. Průzkum realizovala investiční skupina Pioneer Investments ve spolupráci s agenturou STEM/MARK v září 2014 na vzorku 500 mužů a žen ve věku 18–65 let, s měsíčním příjmem nad 20 tisíc korun.

## TÉMA: Akciové alokace

## Ošidná alokace indexů

*Většina akciových indexů je vážena dle tržní kapitalizace, jenže tato alokace ne vždy odpovídá ekonomické významnosti dané země. A odkud vlastně plynou tržby firem kótovaných na národních burzách?*

Indexové investování je dnes jedním ze základních a oblíbených přístupů k investicím (v aktuálním článku v rubrice

PRODUKT se „bojí“ mezi aktivně a pasivně řízenými fondy věnujeme více). Mimo výhod může ovšem přinést pro některé možná opomíjený problém. Ten však nesouvisí ani tak s investováním jako takovým, ale spíše s konstrukcí a složením různých akciových indexů. Je totiž značný rozdíl mezi skutečnou akciovou alokací jednotlivých indexů např. mezi jednotlivé země a skutečnou ekonomickou významností resp. expozicí vůči těmto zemím. Značný „problém číslo 2, nebo možná i 1“ také představují nadnárodní společnosti. Index S&P 500 je například považován za ukazatel vývoje amerického trhu a tím pádem by měl „stát a padat“ s vývojem americké ekonomiky. Jenže odkud vlastně plyne většina tržeb společností z indexu S&P 500?

## ROZHOVOR: Jan Hájek, ISČS

Bez vyplutí na oceán Ameriku  
neobjevíte

*Portfolio manažer fondu ISČS Top Stocks Ján Hájek se řadí spíše do tábora optimistů a akciovým trhům i nadále věří. Je také přesvědčen, že místo na trhu mají jak pasivně, tak aktivně řízené fondy.*

FOND SHOP se zeptal Jána Hájka, portfolio manažera fondu ISČS Top Stocks, na jeho pohled na aktuální situaci na akciových trzích či názor na český kapitálový trh.

## FOKUS: Korunové smíšené defenzivní fondy

## Fondy pro opatrné

*Korunové smíšené defenzivní fondy trvale sledují menší než 40% váhu akciové složky. Některé ji drží kolem 10 %, jiné kolem 30 % a podle toho se liší i jejich rizikově-výnosový profil.*

V tomto článku si představíme korunové smíšené defenzivní fondy, které v souladu s klasifikací AKAT ČR dlouhodobě investují méně než 40 % majetku do rizikových aktiv (akcií, komodit, nemovitostí nebo dluhopisů spekulativního pásma) a více než 60 % majetku vyhražují konzervativním aktivům, jako jsou bonitní dluhopisy, nástroje peněžního trhu a vklady u bank. Neřadíme sem smíšené fondy s ochrannou kapitálou, které se snaží udržet kurz podílového listu nad určitou chráněnou hodnotou.

## GRAFY: Ředění akcií na světových akciových trzích

## Evropské „ředění“ akcií

*Anglické slovo dilution, česky „ředění“, je pro mnoho investorů postrachem. Neznamena nic jiného než sekundární nabídku akcií (účelem je získat další finanční prostředky, jde o velmi běžnou praxi např. u vývojových společností).*

Společnost vydá nové akcie, tím sníží podíl stávajících akcionářů. To akcionáře přirozeně v daný okamžik netěší, byť

z dlouhodobého pohledu může jít o lepší řešení než např. úvěr. Tak či onak, banka JP Morgan nedávno představila graf, který toto „ředění“ neměří na úrovni společnosti, ale rovnou na úrovni celých akciových indexů/regionů. Na první pohled je přitom patrné, že neslavně dopadla Evropa. Ovšem onen strmý nárůst v 80. letech je dán hlavně privatizacemi po rozpadu Sovětského svazu. Takže vlastně nic špatného. V USA se pak od roku 2000 zdá, jako by se nic nedělo. To však neznamená, že by „ředění“ neprobíhalo, jen ho kompenzovaly zpětné odkupy a akvizice.

#### PRODUKT: Podílové fondy

### Aktivně nebo pasivně řízené fondy?

*Diskuze o tom, jestli jsou lepší aktivně nebo pasivně řízené fondy je už řadu let vděčným tématem řady investorů. Jaké jsou vlastně nejčastěji zmiňované výhody a nevýhody jednotlivých typů?*

Želva a zajíc se přeli, kdo z nich je rychlejší. Dohodli si čas a místo závodu a dali se do běhu. Zajíc spoléhal na svou rychlost, na běh moc nemyslel, lehl si vedle cesty a zdřímával si. Želva si byla vědoma své pomalosti, bez ustání běžela, předběhla spícího zajíce a dostala cenu za vítězství.

Bajka ukazuje, že úsilí často vítězí nad schopnostmi, jsou-li zanedbávány. Podobně je to i v našem běžném životě, investice nevyjímaje. Aktivně nebo pasivně řízené fondy? Co by mělo být na prvním místě ve vašem investičním portfoliu? Tato velká debata je stále živá a je i dnes velmi cenná v rámci investiční komunity.

#### MULTIPORTRÉT: Akciové fondy – vyspělá Evropa

### Různé styly v Evropě

*Srovnávané západoevropské akciové fondy se liší investičním stylem i složením portfolia. Jeden z nich vykazuje mírně lepší výsledky z hlediska dosažené výkonnosti a volatility než ostatní tři.*

Vyspělé evropské akciové trhy již několik let zaostávají za těmi severoamerickými. Poslední výsledková sezóna za 3Q 2014 ale nedopadla pro západoevropské společnosti tak špatně jako ty dřívější a mnohé z nich dokázaly analytiky svými zisky nebo tržbami příjemně překvapit, obdobně jako firmy v USA. Kdo věří, že nastartované ekonomické oživení bude v klíčových evropských zemích pokračovat nebo dokonce ještě zesílí, může s ohledem na relativně nízké valua-ce vsadit na západoevropské akciové fondy, které investují v eurozóně i mimo ni. Níže si představíme čtyři fondy se shodným benchmarkem MSCI Europe, ale odlišným investičním stylem i složením portfolia. Jde o KBC Equity Fund Europe, Parvest Equity Best Selection Europe, Franklin Mutual European Fund a Fidelity Funds – European Fund.

#### EXPERT: Dluhopisy

### Sektory dluhopisového trhu II

*Korporátní dluhopisy jsou dalším velmi významným sektorem, který se navíc v poslední době dostává stále více do středu zájmu i drobných investorů. Vyznat se v něm ale nemusí být snadné.*

Ve druhé části článku o sektorech dluhopisového trhu si přiblížíme korporátní dluhopisy. Vysvětlíme si pojmy jako podřízenost dluhu, zajištění dluhu a jak je možné, že dluhopisy též korporace mají různé ratingové hodnocení.

Firmy po celém světě, které potřebují financovat svou operativu cizím kapitálem, mohou finanční prostředky získat buď prostřednictvím bankovních úvěrů, nebo vydáním dluhových cenných papírů. Emitované dluhové cenné papíry zahrnují korporátní dluhopisy různých splatností včetně tzv. „Medium Term Note, MTN“, strukturovaných dluhopisů, cenných papírů krytých aktivy a krátkodobých dluhových cenných papírů peněžního trhu, v USA nazývaných „Commercial paper“.

#### SPOTŘEBITEL: Nabídka OPF Fidelity

### Mapa fondů Fidelity

*Skupina Fidelity nabízí pestrou škálu asijsko-pacifických akciových fondů i globálních dluhopisových fondů, opomíjí však fondy zaměřené na střední a východní Evropu.*

O investiční společnosti Fidelity Worldwide Investment informoval FOND SHOP v minulém čísle v rubrice KOMENTÁŘE. Její nabídku pro retailové investory v ČR tvoří 36 akciových, 18 dluhopisových a 11 smíšených fondů.

Globálních akciových fondů Fidelity zaměřených na vyspělé trhy je k dispozici pět. Fidelity Funds – Global Real Asset Securities Fund (základní měna USD, dostupný také v EUR třídě) investuje jakožto stylově nevyhraněný fond do vyspělých zemí především mimo kontinentální Evropu a nevynechává ani rozvíjející se země, které tvoří asi 10 % jeho portfolia. FF – Global Dividend Fund (USD, EUR, zajištěná CZK třída proti USD) sleduje hodnotový styl a preferuje akcie s atraktivním dividendovým výnosem. Ve srovnání s předchozím fondem podstatně více zohledňuje západní Evropu, zatímco rozvíjející se trhy téměř ignoruje.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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