



FINANČNÍ TRHY Trhy a obchodní spory

Akciové trhy střídaly denní poklesy a růsty při vyšší volatilitě vzhledem k nejistotě kolem rozsahu obchodní války USA s Čínou. Státní dluhopisy USA a zemí EMU mírně zhodnotily, dolar posílil.

Regionální akciové indexy střídaly od 26. března do 6. dubna výraznější denní poklesy a růsty na pozadí vývoje obchodních sporů mezi USA a Čínou. Volatilitu živily návrh Trumpovy administrativy uvalit 25% dovozní clo na 1 300 čínských výrobků (mj. elektronika), odvetná 25% dovozní cla Číny na 128 amerických výrobků, resp. návrh cel na dalších 106 (mj. zemědělské produkty, auta či letadla z USA) a následné úvahy Donalda Trumpa rozšířit původní seznam čínských výrobků.

KOMENTÁŘE: FKI

První rok fondu SkyLimit Industry

Fond kvalifikovaných investorů SkyLimit Industry, který buduje průmyslovou skupinu z řad malých a středních českých strojírenských podniků, v roce 2017 dosáhl výnosu 10,12 %.

„SkyLimit Industry investuje do odkupů majoritních podílů ve strojírenských společnostech o obratu přibližně 100 – 500 mil. CZK, které mají pevné místo na trhu, vykazují dlouhodobou ziskovost a přidanou hodnotu. Cílové firmy jsou do skupiny vyhledávány a posuzovány tak, aby bylo možné mezi nimi využít výrobní, obchodní a další synergie.“

Protože řada z našich čtenářů v dotazníku uvedla, že by uvítala větší prostor pro fondy KI, nelze fond SkyLimit Industry v návaznosti na jeho aktuální tiskovou zprávu nezmínit. Je totiž zase opět o něco jiný.

TÉMA: Sektorové investování

Ekonomické cykly a sektory

Řadu investorů láká sektorové investování, tedy cílování investice do jednotlivých sektorů třeba podle aktuálního tržního cyklu. Jak si tedy jednotlivé sektory vedly loni a co je třeba čekat dále?

Sektorovému investování se v rámci samostatného článku v našem časopisu příliš často nevěnujeme, hlavně proto, že pro většinu investorů není zrovna ideální si portfolio skládat z jednotlivých sektorových indexů. Na druhou stranu ale platí, že sektorové investování řadu lidí láká a že za určitých okolností nemusí být doplnění širšího portfolia o nějaký ten

sektor na škodu. Tedy pokud si investor plně uvědomuje, co dělá.

AKADEMIE: Investiční rady

Kreativní účetnictví a manipulace

Pokud investor kupuje přímo akcie konkrétních firem, musí se bezesporu zajímat o jejich účetnictví. Jenže třeba dnes již notoricky známý Enron ukázal, že ne vše musí být takové, jak vypadá.

I když by finanční výkazy měly být okny, kterými je vidět do financí podniku, použitá optika může být zkreslující. Říká se „nekupuj zajíce v pytli“ a pytlím zakrývajícím realitu mohou být i vhodně naaranžované finanční výkazy. Pojem „kreativní účetnictví“ vešel ve známost v devadesátých letech. Praktický průvodce kreativního účtování (Jameson, 1988) vymezuje kreativní účetnictví následovně: „Účetní proces sestává z vypořádání se s mnoha věcmi úsudku a vyřešením konfliktů mezi konkurujícími si přístupy zveřejňováním výsledků finančních událostí a transakcí. Tato flexibilita poskytuje možnosti pro manipulaci, klam a dezinterpretaci“.

FOKUS: Akcie – rozvíjející se trhy – malé společnosti

Rizikové small caps z EM

Akcie malých společností z rozvíjejících se trhů sice v posledních 5 letech zhodnotily, ale celkově příliš neoslbnily a mají i kolísavou budoucnost. Dotyčných akciových fondů a ETF je k dispozici málo.

Akcie společností s malou tržní kapitalizací (small caps) obchodované na vyspělých trzích rozebíral článek FOKUS FS 23/2017, který představil i širokou plejádu akciových fondů a ETF na tuto třídu aktiv. Nyní se podíváme na small caps akcie obchodované na rozvíjejících se trzích včetně dostupné nabídky odpovídajících akciových fondů a ETF. Ta je zde však podstatně menší.

GRAFY: Aktuálně největší tail rizika

Obchodní válka největším rizikem

Tzv. tail rizikům, tedy rizikům, které sice nejsou zrovna moc pravděpodobná, ale mohou mít na trhy značný dopad, se věnujeme pravidelně. Většinou se nenaplní, ale nyní to může být jinak.

V březnovém průzkum Bank of America ML se totiž do popředí těchto rizik dostaly nové pojmy. Ano, nechybí obchodní válka, ale i inflace a strach ze zpomalení globálního růstu. Investory také o něco více než dříve děsí technologická bublina. Není se čemu divit, když zrovna nemíří akcie nahoru nebo dolů kvůli slovům o obchodní válce, je to dění na technologiích, které s trhy hýbe. Ostatně akcie Facebooku či Twitteru za sebou mají mnoho rekordních propadů.

PRODUKT: ETF**Exotická ETF a jejich rizika**

ETF jsou stále populárnějším produktem. Část z nich se ale již od „původního záměru“ vzdálila a stále větší počet inverzních a pákových ETF může značit problém.

Že jsou ETF jednoznačným trendem současnosti, asi není třeba znovu opakovat. Ostatně množství majetku pod správou ETF již přesáhlo 5 bilionů dolarů a k dispozici jsou tisíce těchto produktů.

Jen pro vysvětlení, zatímco někdy se pojem ETP, tedy Exchange Traded Products, používá jako zastřešující – má v sobě jak ETF, tak např. ETN (tedy Exchange-traded notes), v jiných člancích můžete narazit na skutečnost, že ETP označuje vše, co není klasické ETF, tedy právě např. ony ETN. Bohužel, zcela jednotná metodika v tomto není, takže můžete narazit na oboje použití.

PORTRÉT FONDU: Generali Investments CEE**Generali Fond balancovaný konzervativní**

Korunový smíšený defenzivní fond zahrnující hlavně výnosné korporátní dluhopisy nižší kreditní kvality z CEE, které doplňuje o globálně diverzifikované akcie. Má tak jedinečnou strategii.

Generali Fond balancovaný konzervativní investuje jako korunový smíšený defenzivní fond většinu aktiv do dluhopisů, mezi nimiž obvykle dominují korporátní dluhopisy od bankovních a podnikových emitentů z různých sektorů nad státními dluhopisy. Rozhodující roli zde hrají kratší splatnosti do 5 let a spekulativní pásmo při koncentraci dluhopisových pozic do ratingových stupňů BBB+ až B-, kde lze čekat nadprůměrné výnosy do splatnosti. 20 % až 30 % majetku vyhrazuje fond akciové složce. Ta pokrývá převážně hlavní regiony vyspělých trhů v čele s USA a západní Evropou a v menší míře i některé regiony rozvíjejících se trhů.

EKONOMIKA: Rozvíjející se země a jejich regiony**Asie dominuje EM**

Ve světové ekonomice i akciovém investování dlouhodobě stoupá význam rozvíjejících se trhů proti vyspělým i význam Asie v rámci rozvíjejících se trhů. Co tyto trendy znamenají pro investory?

Některé ekonomiky rostou výrazně rychleji než jiné a když chce někdo v této souvislosti poukázat na úspěšnější země, označí je občas výrazem „tygři“. Všímavý pozorovatel ekonomických diskusí jistě zaregistruje, že nejčastěji se hovoří o asijských tygrech a není to jenom proto, že příslušná šelma má svou hlavní domovinu na dotyčném kontinentu. Asijské ekonomiky v čele s Čínou a Indií totiž skutečně

patří k těm nejrychleji rostoucím z hlediska celkového reálného HDP, byť jim k tomu napomáhá zvyšování počtu obyvatel.

Vzestup podílu rozvíjející se Asie na světovém HDP má své důsledky pro investování jednak v dlouhodobě rostoucím významu rozvíjejících se trhů na úkor trhů vyspělých a také ve vytrvale se zvyšující váze východní Asie v globálních akciových indexech rozvíjejících se trhů.

EXPERT: Dluhopisy**Konvertibilní dluhopisy**

Nízké výnosy klasických fixně úročených dluhových nástrojů přesouvají zájem investorů k produktům finančního inženýrství. Mezi takové produkty patří i konvertibilní dluhopisy.

Konvertibilní dluhopisy jsou druh dluhového cenného papíru, který se může konvertovat na předem určený počet akcií emitenta ve stanovené termíny během životnosti dluhopisu, zpravidla na základě rozhodnutí držitele dluhopisu.

Konvertibilní dluhopisy představují pro společnosti flexibilní možnost financování a jsou emitovány z několika důvodů. Emise konvertibilních dluhopisů je jedním ze způsobů, jak minimalizovat negativní interpretaci řízení společnosti investory.

Například, pokud se již veřejná společnost rozhodne vydávat nové akcie, trh a stávající akcionáři obvykle interpretují tuto skutečnost jako znamení, že cena akcií společnosti je nadhodnocená, resp. vydáním nových akcií společnost ředí zisk připadající na jednu akcii stávajícím akcionářům, což se jim samozřejmě obvykle nelíbí.

SPOTŘEBITEL: Investiční rady**Nejzajímavější blogy o investování**

Na internetu existuje nespočet stránek a blogů o investování. Některé jsou horší, jiné naopak jednoznačně stojí za pozornost.

Život nám přináší mnoho výzev. Pokud chceme být opravdu dobří v investování, potřebujeme se neustále vzdělávat. Avšak aspektů investování je tolik, že jedna osoba nebo časopis, web nebo blog všechno určitě kompletně nepokryje. Můžeme strávit dlouhé dny, týdny a roky studiem různých investičních témat, a i tak zůstanou věci, které se stále můžeme a budeme muset naučit.

Podobně jako při každé jiné činnosti i při investování platí, že znalosti a zkušenosti jsou jedním z klíčů k úspěchu, k tomu naučit se osvědčené postupy, abychom dokázali dobře spravovat své investiční portfolio.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz