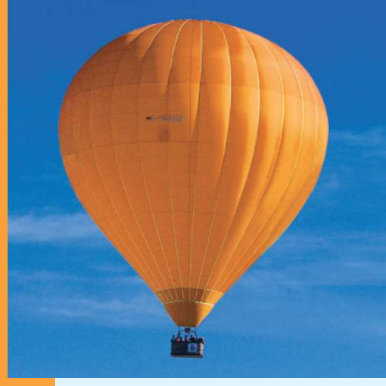
CONSEQ v médiích

Listopad 2017



K zajištění na stáří jsou lepší podílové fondy než akcie

Každý drobný investor, který se chce na finančních trzích zajistit na stáří, stojí na počátku svého investičního snažení před zásadním rozhodnutím. Tedy do jakých finančních nástrojů má v dlouhodobém horizontu vložit své úspory, aby pravděpodobnost úspěšného zajištění na stáří maximalizoval.

„Uchovávat většinu úspor formou spořicích a termínovaných účtů rozhodně není to pravé řešení - obzvláště v aktuálním období rekordně nízkých úrokových sazeb tradiční spořicí produkty rozhodně výrazné zhodnocení nepřinesou. Naopak je pravděpodobné, že po započítání inflace budou reálné výnosy, tj. nominální výnosy snížené o míru inflace, v dlouhodobém horizontu dokonce záporné," upozornil Michal Stupavský ze společnosti Conseq Investment Management.

Drobní investoři ale mají i další možnosti, jak se na stáří zajistit. Nejvyhledávanější variantou bývá investování do individuálních akcií a podílových fondů.

Akcie vyžadují čas a větší kapitál

Investování do individuálních akcií může vypadat velice lákavě. Drobný investor si může říct: Stačí najít pár kvalitních společností, a pokud ještě budou vyplácet pravidelnou dividendu, spokojené a finančně zajištěné stáří budu mít zajištěno. Tak naivně snadné to ale v žádném případě rozhodně není.

„Akciové trhy jsou totiž do značné míry tzv. informačně efektivní, což znamená, že ceny akcií do sebe velice rychle zabudovávají nové kurzotvorné fundamentální informace. Pokud například společnost zveřejní zprávu - proti očekávání analytiků - o mnohem lepších kvartálních finančních výsledcích, cena akcie okamžitě prudce vzroste. Akcie nezůstane podhodnocená ani o minutu navíc, než je nezbytně nutné," uvedl Stupavský.

Dodal, že drobný investor tak prakticky nemá šanci na této pozitivní zprávě vydělat. Vydělat by mohl, pouze pokud by byl nějakým způsobem schopen odhadnout, že finanční výsledky budou výrazně lepší, než většina investorů očekává ve střednědobém horizontu několika příštích let.

Jak to ale provést? Odpověď drobné investory rozhodně nepotěší. Na globálních akciových trzích se totiž obchodují akcie tisíců společností. Je to opravdu jako hledat jehlu v kupce sena.

Akcie jsou vhodné spíš pro větší investory

„Platí, že pokud drobný investor nemá v úmyslu se akciovým investicím věnovat několik hodin denně, nemá pražádnou šanci na výraznější zisk. A i kdyby měl - stejně jako se doktor nestane kvalitním doktorem přes noc, ani drobný investor prakticky nemá žádnou šanci se bez patřičného vzdělání úspěšným investorem stát," upozornil Stupavský.

Jako u všech povolání to chce pořádné vzdělání a léta praxe. I akademické studie jasně prokazují, že výnosy drobných akciových investorů rozhodně nejsou žádná sláva.

Pochopitelně by bylo možné využít služeb profesionálního makléře. Ovšem má to jedno velké ale - strategie je to dobrá, pokud má investor k zainvestování mnohasettisícové částky nebo spíše milióny.

„Mám na mysli tzv. diverzifikaci portfolia. Na akciových burzách se obchoduje ve velkých objemech a z hlediska transakčních nákladů včetně poplatků makléřské společnosti prostě není možné, abyste například z půlmiliónu udělali krásné portfolio o dvaceti akciových titulech po padesáti tisících. V praxi pak proto vidíme, že většina menších akciových investorů má v portfoliu jenom několik málo akcií, v průměru rozhodně výrazně méně než deset. Občas se prostě stane, že nějaká společnost zbankrotuje a cena akcie spadne na nulu. Nedostatečný počet titulů v portfoliu, resp. jeho nedostatečná diverzifikace má pak za následek dramatické ztráty," uvedl Stupavský.

(Novinky.cz, 7. 11. 2017)

Investice

Conseq upsal další emisi korporátního dluhopisu

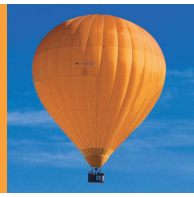
Conseq Investment Management, a.s. navazuje na předchozí úspěšné emise korporátních dluhopisů. Tentokrát se jedná o emisi zajištěného dluhopisu Všehrdova 2 o objemu 150 milionů korun.

Emitentem je společnost Všehrdova 2 s.r.o., jež byla založena v roce 2012 za účelem nákupu nemovitosti na stejnojmenné adrese. Je sesterskou společností skupiny Hydropol/Renfin Group, která je významným investorem na mezinárodním hydroenergetickém trhu.

Kupónové dluhopisy jsou splatné v roce 2022 a mají pevně stanovený roční výnos do splatnosti ve výši 3,1 % p.a. Jsou zajištěny zástavním právem k nemovitosti na rohu ulic Všehrdova a Vítězná na Malé Straně, Praha 1. Dům je nyní využíván k pronájmu kancelářských a bytových prostor. Celková pronajímatelná, komerčně využitelná, plocha budovy je 2 171,12 m^2.

„Podařilo se nám dosáhnout vyvážených podmínek jak pro emitenta, který může prostředky použít ve svém primárním oboru podnikání, tak pro investory, poptávající zajímavý nominální výnos zajištěný kvalitní nemovitostí na prestižní adrese," doplňuje Lukáš Vácha, člen představenstva Conseq Investment Management, a.s.

(Finparada.cz, 1. 11. 2017)



Tři klíčové lekce z behaviorálních financí

Letošní ekonomický nobelista Richard Thaler se sám věnuje nejen vědě a publikování, ale i investování ve vlastním fondu. Uplatňuje při tom úspěšně právě behaviorální ekonomii či v tomto případě obor behaviorální finance. Ten se zabývá chováním na trzích a v jeho rámci již bylo popsáno velké množství předsudků, jež negativně a dlouhodobě ovlivňují rozhodování investorů.

Optimismus a sebevědomí

Nejznámějším z nich je přehnaný optimismus. Investoři mají silnou obecnou tendenci očekávat velmi vysoké zhodnocení svého kapitálu. To ovšem může mnohdy vést k negativním překvapením, pokud je skutečně dosažená investiční výkonnost výrazně slabší než původní očekávání. Platí to zejména v pozdních fázích cyklu finančních trhů. A právě v takové situaci se nyní nacházíme.
Býčí trh na globálních akciových trzích trvá již 8,5 roku a investoři si zvykli na velmi vysoké zhodnocení kapitálu. Musí si však uvědomit, že takto vysoký růst není udržitelný. Pokud analyzujeme tři klíčové složky celkového akciového výnosu, tedy změnu hodnoty akciových trhů, nárůst korporátních zisků a dividendový výnos, dospějeme k závěru, že globální akciové trhy mohou ve střednědobém horizontu následujících pěti let přinést průměrné roční zhodnocení ne vyšší než šest procent.
Investoři mají také velice silnou tendenci mít příliš úzké intervaly očekávaných výnosů. Zjednodušeně řečeno, průměrný investor s dynamickým profilem a dlouhým investičním horizontem může očekávat, že průměrné roční zhodnocení jeho úspor se bude pohybovat v intervalu od minus pěti do plus 15 procent. Dlouhodobé historické statistiky finančních trhů ovšem jasně ukazují, že kolísavost neboli cenová volatilita finančních trhů je historicky mnohem větší.
Investoři jsou pak ve výsledku mnohdy velice negativně překvapeni zejména při výrazných poklesech akciových trhů, jež mohou být při větších korekcích větší než 20 procent. Předsudek nadměrného sebevědomí proto spočívá v tom, že investoři jsou v průměru překvapeni mnohem častěji, než očekávají, a to zejména směrem dolů při výrazných poklesech finančních trhů.

Krátkozraká očekávání

Naprostá většina zejména drobných individuálních investorů špatně snáší krátkodobé přechodné ztráty. Takzvaná myopická (krátkozraká – pozn. red.) averze ke ztrátám se projevuje silnou tendencí sledovat výkonnost portfolia na měsíční, či dokonce týdenní bázi, přestože tyto informace nemají pro investory žádný užitek, pokud mají své portfolio dobře nastavené na obvykle velmi dlouhý investiční horizont.
Zejména akciové trhy mají silný sklon čas od času výrazně kolísat, v krátkodobém horizontu několika málo měsíců mohou ztráty dosáhnout až několika desítek procent. Řada investorů v takovém období panikaří, začínají obviňovat své finanční poradce či privátní bankéře. Investiční experti musí proto svým klientům velice pečlivě vysvětlit, že krátkodobé kolísání na finančních trzích vždycky bylo a v následujících letech se ho nejspíš opět dočkáme.

Michal Stupavský,
investiční stratég
Conseq Investment Management

(Lidové noviny, 11. 11. 2017)

Eurozóna: dynamika urychluje, přísnější peníze však v nedohlednu

Měkké předstihové indikátory v Eurozóně jsou na úrovních, jaké si kromě několika nestorů analytické profese nepamatuje nikdo. Třeba evropský výrobní PMI byl za celých dvacet let, kdy se měří, výše než v letošním listopadu pouze jednou (v roce 2000) a spotřebitelská důvěra je nejvýše od ledna 2001.
Německý index IFO pak v listopadu dokonce dosáhl historického maxima, a to se měří od ledna 1991. Stávající úrovně jsou tak vysoké, že pokud by historie měla být striktním vodítkem, německý hospodářský růst by měl brzy urychlit k 5 % a růst Eurozóny ke 4 %. To se sice nestane – předstihové indikátory nadhodnocují následnou realitu již rok – ale že bude růst v nejbližších dvou čtvrtletích rychlejší, než v předchozích dvou, je skoro jisté.
Pro měnovou politiku ECB to však moc neznamená. Ne, že by centrální banku silný růst netěšil. Polovina zápisu z říjnového zasedání se věnovala popisu toho, jak se ekonomika konečně rozjela. Jenže v polovině druhé zase byla evidentní nespokojenost s tím, že ekonomické oživení s inflací nic neudělalo; místy dokonce ze zápisu prosvitla skepse, zda se inflace k dvouprocentnímu cíli udržitelně (tj. ve své poptávkové formě) vůbec kdy vrátí.
V podstatě je to podobný problém, jako má FED, tedy (eufemisticky řečeno) hodně rozvolněný vztah mezi růstem (trhem práce) a inflací. U FEDu je to však podivnější vzhledem k tomu, že stávající boom trvá v USA výrazně déle než v Eurozóně a že americký trh práce je ve stavu plné zaměstnanosti už dobré dva roky, a lomcuje vírou některých amerických bankéřů. Dle zápisu z listopadového zasedání FEDu se několik centrálních bankéřů „cuká“ sazby v prosinci zvednout bez důkazu, že inflace opravdu míří ke 2 %. Většina se nadále konejší představou, že inflace už brzy k cíli zamíří, a za třetí letošní utažení ruku v prosinci nejspíš zvedne. Byť jim vývoj v posledních dvou letech nedává žádný důvod domnívat se, že tomu tak bude. Ani centrální bankéři evidentně nejsou imunní vůči víře, že „tentokrát to bude jiné“…
To v Eurozóně zůstávají centrální bankéři dilemat, zda sazby zvýšit i když inflace dlouho neroste, prozatím ušetřeni. Na hloubání, kde je inflace, když je plná zaměstnanost, totiž ještě má centrální banka pár let času. Stávajícím tempem se trh práce ke stavu plné zaměstnanosti přiblíží nejdřív za 2,5 roku. První utažení měnové politiky v Eurozóně dle mého názoru neuvidíme před rokem 2020.

Martin Lobotka,
hlavní analytik
Conseq Investment Management

(Investujeme.cz, 30. 11. 2017)