



Editorial

Jarní investiční příležitosti

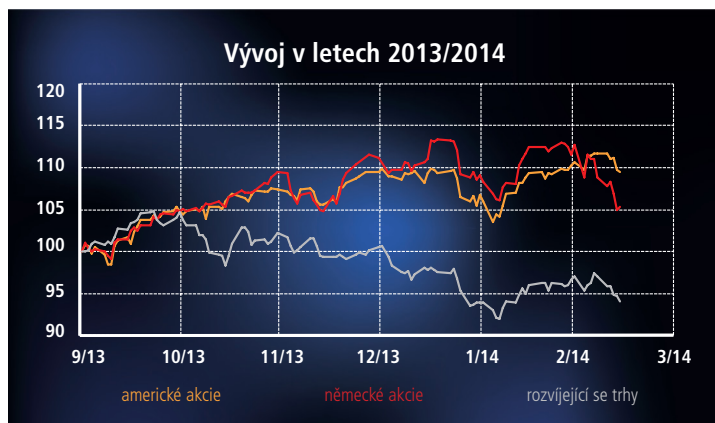
Jaro přišlo díky poněkud rozpačité zimě letos hodně brzy. A zelenají se také finanční trhy? Bezpečné dluhopisy stále díky extrémně nízkým úrokovým sazbám téměř nic nenesou. Rozvinuté akciové trhy trhají svá historická maxima. Vzhledem k obrovskému množství peněz ve světové ekonomice a současným oceněním akcií blízko historických průměrů však stále mají růstový potenciál. Zajímavým investorským tipem mohou být některé rozvíjející se trhy. Celkově na nich nyní vládne zvýšená nejistota,



kteřá vedla k jejich výrazným propadům. Akcie na těchto trzích lze nyní koupit se zajímavým diskontem. Právě některé investice na trzích v podobných problémových situacích se v minulosti často ukázaly v delším horizontu jako ziskové. Proto aktuální pokles cen může znamenat slušnou investiční příležitost – například v Turecku. Je však potřeba se vyzbrojit silnými nervy a nekonečnou trpělivostí, jako ostatně vždy.

Lukáš Vácha,
obchodní ředitel,
Conseq Investment
Management

Zámořské akcie smazaly lednové ztráty, evropské jsou na tom hůře



V prvním čtvrtletí roku 2014 je na akciových trzích o něco neklidnější než v předchozím období. Hlavní indexy brzy po začátku roku zamířily dolů pod tlakem zvýšené nervozity okolo rozvíjejících se ekonomik a jejich slábnoucích měn. Hlavním

důvodem pro to bylo pokračující snižování objemu kupovaných dluhopisů americkou centrální bankou. Olej do ohně přilévaly také politické události v Turecku a především na Ukrajině. Tamní protivládní demonstrace, které vyústily až v pořádání referen-

da o odtržení Krymu, významně ovlivňovaly vývoj na finančních trzích.

Během února hlavní akciové indexy své ztráty dohnaly. Podporou jim v tom byly dobré hospodářské výsledky, hlavně v USA, a nadále uvolněná rétorika předních centrálních bank. Nyní v polovině měsíce března při znovu zvýšené nervozitě okolo dění na Krymu americké indexy mírně ztrácí ze svých historických maxim. O něco hůře si v porovnání se zámořskými protějšky vedou akciové trhy v Evropě, které jsou kvůli regionální blízkosti více ohroženy případnou další eskalací napětí na Ukrajině.

David Kufa,
privátní a institucionální
klientela

Věříme v atraktivitu investic do akcií v rozvíjejících se zemích

Počátek roku nebyl pro rozvíjející se trhy příliš podařený. V lednu se jejich akciový index MSCI Emerging Markets propadl o 6,6 procenta. Jejich pád zahájilo zveřejnění horší hodnoty indexu nákupních manažerů v Číně, který poukázal na to, že by druhá největší ekonomika světa mohla v letošním roce zpomalit růst. Pro investory byly pak viditelnější nerovnováhy i v ostatních rozvíjejících se ekonomikách. Další příčinou propadu na rozvíjejících trzích bylo eskalující politické napětí v rozvíjejících se zemích, zejména pak v Turecku a na Ukrajině. V současné době se valuace rozvíjejících se trhů nacházejí, na rozdíl od vyspělých trhů, hluboko pod svými dlouhodobými průměry.

Centrální banky rozvíjejících se zemí však ukázaly, že chtějí na své trhy vrátit důvěru investorů. Turecká centrální banka zvýšila sazby o 250 bazických bodů (spodní limit dokonce o 450 bodů). K podobnému kroku, ale s menší razancí se rozhodly i Brazílie (50 bodů), Jižní Afrika (50 bodů) a Indie (25 bodů). Centrální banky rozvíjejících se zemí tak dokázaly, že jsou dostatečně akceschopné.

Dalšími argumenty pro investici na rozvíjejících se trzích jsou atraktivní valuace (rozvíjející se trhy se obchodují s čtyřicetiprocentním diskontem oproti rozvinutým trhům – poměr ceny a ročního zisku) a fakt, že měny rozvíjejících se trhů výraz-

něji oslabily. To by mělo pomoci zejména exportérům a těžářům, jejichž zastoupení je v akciových indexech rozvíjejících se trhů vyšší než v rozvinutých trzích.

Věříme, že ve střednědobém horizontu je investice do akcií obchodovaných na burzách v rozvíjejících se zemích atraktivní. Zajímavé se v tomto ohledu jeví turecké akcie, které se obchodují s diskontem kolem jedné čtvrtiny vzhledem k ostatním rozvíjejícím se trhům (měřeno poměrem ceny a ročního zisku).

Vojtěch Železný,
Portfolio Manager
Conseq Investment
Management

Penzijní fond Conseq globální akciový nejvíce zhodnotil peníze klientů

CONSEQ UENCE



Tisková zpráva ze dne
5. února 2014

PRAHA – Globální akciový účastnický fond Conseq penzijní společnosti, a. s., vykázal za rok 2013 zhodnocení 19,53 %, což je nejvíce ze všech penzijních fondů. Akciový fond Conseq tak nejvíce zhodnotil vložené prostředky účastníků doplňkového penzijního spoření (III. pilíř).

Conseq globální akciový účastnický fond nabízí dynamickou investiční strategii, a proto investuje významnou část portfolia do akcií. „Vsadili jsme na indexy hlavních světových akciových trhů,“ ko-

mentoval úspěch fondu Richard Siuda, ředitel Conseq penzijní společnosti, a. s. „K výkonnosti fondu však přispěla nejen dobrá výkonnost samotných akciových investic, ale samozřejmě také výrazné oslabení koruny po intervencích ČNB,“ dodal Richard Siuda.

Akciové trhy mohou i výrazněji kolísat. „Pokud je však investiční horizont dostatečně dlouhý, poskytu-

je dostatek potenciálu pro výrazně vyšší výnos než zcela konzervativní strategie transformovaných fondů,“ vysvětlil Richard Siuda a doplnil: „Věříme, že mladší klienti, kterým zbývá do důchodu ještě 20 nebo více let, si toto uvědomí a budou své úspory z transformovaných fondů postupně přesouvat, protože vliv na jejich rentu v důchodu je zcela zásadní.“

Rozložení Conseq globálního akciového účastnického fondu:

ISIN	Produkt	Poměr
LU0550472350	Parworld Track Emerging Markets	39 %
LU0550481427	Parworld Track Europe	10 %
LU0307722701	Parworld Track North America	13 %
LU0550480536	Parworld Track World	35 %

Výhled kurzu EUR – USD – CZK

Společná evropská měna v březnu ještě prohloubila své zisky vůči americkému dolaru z konce loňského roku, když se dostala až na hranici 1,39 USD za EUR. Od července 2012 je euro v paritě s dolarem silnější o více než 15 %. Významnou roli v tomto vývoji hrál rostoucí přebytek běžného účtu platební bilance eurozóny, hnaný pozitivním saldem zahraničního obchodu. Další makroekonomické ukazatele však již tak příznivé pro euro a jeho další vývoj nehovoří. Ve prospěch dolaru mluví viditelné zrychlení hospodářské aktivity (proti velmi opatrnému oživení resp. návratu z recese v Evropě) a v návaznosti rozchod ve směřování měnových politik. Zatímco Fed již nastoupil



fázi snižování měnověpolitického stimulu v podobě omezování nákupů vládních dluhopisů a určil tak možný start zvyšování úrokových sazeb na následující rok, Evropská centrální banka v tuto chvíli přemýšlí o dalším uvolnění měnových podmínek. Ať již k tomuto kroku přistoupí (v podobě snížení některé z relevantních měnověpolitických sazeb či dodáním likvidity bankovnímu systému), či nikoliv, utahování měnové

politiky v eurozóně na pořadu dne ještě drahnou dobu nebude. V dalších měsících proto očekáváme postupné posilování amerického dolaru proti euru. Tento vývoj bude určující pro pohyb kurzu koruny proti dolaru, neboť v paritě se společnou evropskou měnou očekáváme prozatím stabilitu, danou trvajícím záměrem ČNB držet kurz CZK/EUR nad hladinou 27 korun. Kurz koruny by proto v průběhu letošního roku měl proti dolaru slábnout a posouvat se výše. Jako reálná se nám jeví hranice 21,50 CZK/USD.

Ondřej Matuška
Portfolio Manager
Conseq Investment Management

Zprávy z ekonomiky

• Česká ekonomika se vrací k růstu

Ukazatele vývoje ekonomiky ukazují, že se české hospodářství vrací k růstu, nadměrný růst cen zatím nehrozí. Důvěra domácností a firem v budoucnost se konečně začíná otáčet nahoru.

• Slabší krátkodobý výhled pro Evropu

Vývoj globálních trhů zatím není děním na Krymu zásadně zasažen. Investoři, především v Evropě, už však částečně pocítili odraz výprodejové paniky, která zasáhla ruský region začátkem března.

• Moody's srazila rating Argentiny, důvodem je prudký pokles rezerv

Mezinárodní ratingová agentura Moody's Investors Service srazila hodnocení úvěrové spolehlivosti Argentiny hlouběji do spekulativního pásma.

Slovníček investora

Časový test

Časový test je označení pro dobu držení cenných papírů, po jejímž uplynutí je zisk z prodeje těchto cenných papírů osvobozen od daně. Osvobození se týká drobných investorů (fyzických osob). V případě nedodržení časového testu se zisky plynoucí z prodeje cenných papírů musí zdanit. Do 31. prosince 2013 byl časový test u cenných papírů šest měsíců. Od 1. ledna 2014 se časový test prodlužuje z šesti měsíců na tři roky.

17. 3. 2014

	Hodnota	Změna	
		dvouměsíční	meziroční
Index PX – české akcie	978,16	-4,76%	-1,68%
MSCI World – světové akcie	1653,94	-0,20%	14,50%
EFFAS Czech – české dluhopisy	225,95	0,61%	1,92%
Ropa Brent	106,24	-0,23%	-3,26%

Index VIX*	17. 03. 14	17. 01. 14	17. 03. 13
*očekávaná kolísavost cen amerických akcií	15,64	12,44	11,30