

I. Komentář k jednotlivým třídám aktiv

Akcie

Hlavní akciové trhy v lednu po celém světě silně klesaly. Oficiálním důvodem poklesu je epidemie koronaviru, který paralyzoval druhou největší světovou ekonomiku, a investoři měli obavy z jejího šíření mimo hranice Číny. Podle našeho názoru je prozatímní situace pod kontrolou a v ničem nadává důvod si myslet, že by k tomuto scénáři mělo dojít. Akciové indexy byly jednoduše drahé, a to ze všech úhlů pohledu a prudce rostoucí indexy si již o korekci další dobu říkaly. Neříkáme, že coronavirus nemá do budoucna potenciál sehrát negativní úlohu v globální ekonomice. Vnímáme ale to, že počty nově nakažených lidí mimo hranice Číny poměrně silně klesá a zdá se, že „zbytek světa“ přijal dostatečně silná opatření k zamezení šíření nákazy. Makroekonomická data zveřejněná v uplynulém měsíci jsou nadále poměrně silná a žádný kardinální problém nevěští. Stejně tak je to s probíhající výsledkovou sezónou ve Spojených státech, která je dobrá a nenaznačuje v korporátní sféře žádné závažné problémy. Jedinou skupinou, která se vyhnula silným poklesům, jsou růstové akcie. Ty i přes velmi negativní sentiment i v lednu poměrně silně rostly. Na vině jsou tu evidentně američtí technologičtí giganti na čele s Apple, Googlem, Amazonem a Microsoftem. Právě tyto společnosti táhnou svoji vysokou tržní kapitalizací a dobrými výsledky hospodaření růstový index vzhůru.

Dluhopisy

Velmi dobře se v lednu dařilo všem dluhopisovým kategoriím, které si za úvodní měsíc roku 2020 připsaly prakticky bez výjimky na tuto kategorii vysoké zhodnocení. Prvním důvodem tohoto vývoje je panika, která vypukla na akciovém trhu a v jejímž důsledku hledali investoři a obchodníci bezpečný přístav na klidnějších dluhopisových trzích. Další z argumentů pro růst hodnoty dluhopisů je pokles inflačních očekávání. Připočteme-li stabilní úrokové sazby a v případě prohlubování tržních problémů jejich možné snížení, máme o důvodu lednového růstu dluhopisů poměrně jasno. V korporátní sféře sehrály roli také dobré výsledky hospodaření společností. Proto se v lednu držely na růstové trajektorii i rizikověji orientované kategorie dluhopisů.

Nemovitosti

Mírný růst jsme v prvním měsíci nového roku zaznamenali v nemovitostním sektoru, který vzrostl o půl procenta. Data, kterých jsme byli svědky byla mírně rozporuplná. Z předstihových ukazatelů investory příjemně překvapil prudký růst započatých staveb domů. Nicméně počet nově vydaných stavebních povolení v lednu poklesl. Klesly také prodejy již existujících domů. Ceny březnového kontraktu stavebního dřeva na burze byly po celý měsíc poměrně stabilní a ukazují na souvislou poptávku. Fondy v našem portfoliu jsou však zaměřeny především na domácí nemovitostní sektor. Domácímu stavebnímu sektoru pomáhá výrazně teplá zima, díky níž celková stavební produkce vzrostla meziročně o 7,8 procenta. Víc, než osmiprocentního růstu dosáhlo pozemní stavitelství. Pozitivní čísla ukazují také předstihové ukazatele. Počet nově vydaných stavebních povolení vzrostl meziročně o 16,3 procenta. O téměř 35 procent rostl také počet zahájených staveb bytů. Situace je z tohoto pohledu nemovitostnímu sektoru nadále příznivá.

Komodity

Za prudkým propadem cen komodit je třeba hledat sektor energií, který je zároveň v širokém indexu zastoupen nejpočetněji. Ceny ropy a zemního plynu odesaly v lednu ze svých hodnot téměř dvacet procent a měly tak kardinální vliv na výrazně negativní zhodnocení komoditního indexu. Za pokračujícím poklesem cen plynu stojí i na počátku letošního roku dostatek zásob a předpověď teplého počasí, které nenaznačuje zvýšenou poptávku po této komoditě v průběhu zimní sezóny. Za propadem cen ropy vidíme slabý sentiment na akciových trzích spojený s nejistou predikcí budoucího vývoje. S ohledem na dění v Číně nebyl leden příjemným měsícem ani pro sóju, kam míří velké množství americké produkce této plodiny.

II. Aktuální výkonnost

Třída Aktiv	Benchmark	1M	3M	1R	YTD
1. Akcie – hodnotové	MSCI World Value	-2,57%	3,57%	18,90%	-2,57%
2. Akcie - dividendové/nízká kolísavost	MSCI World High Dividend Yield	-2,38%	3,37%	20,39%	-2,38%
3. Akcie - rozvíjející se trhy	MSCI Emerging Markets	-3,29%	5,99%	14,48%	-3,29%
4. Akcie – růstové	MSCI World Growth	2,05%	11,44%	37,08%	2,05%
5. Dluhopisy - konzervativní přístup	BofA Czech Government	1,28%	-0,70%	5,42%	1,28%
6. Dluhopisy - státní - rozvíjející se trhy	JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global	1,74%	3,85%	16,36%	1,74%
7. Korporátní dluhopisy	50% Barclays Global Corporate; 50% BofA Global HY	0,79%	3,48%	10,95%	0,79%
8. Nemovitostní fondy	FTSE EPRA/NAREIT Developed	0,37%	13,01%	27,44%	0,37%
9. Komodity nebo drahé kovy	Bloomberg Commodity	-7,36%	-3,94%	-1,34%	-7,36%

III. Příležitosti a hrozby na trhu

Ani přes lednovou korekci na akciových trzích, nevidíme v rámci hlavních světových indexů žádnou mimořádnou investiční příležitost. Indexy jsou jako celky stále drahé. Určitou hodnotu vidíme nadále v sektoru energií, které si procházejí dlouhodobější korekcí. Zde by se mohly vyskytovat trhmem a investory opomíjené tituly, které by mohly trpělivému investorovi přinést budoucí nadvýkonnost. Hodnotu vidíme také na emerging markets, které jsou v porovnání s indexy vyspělých ekonomik poměrně levné. Ruské, turecké a čínské akcie ovšem nejsou bez rizika a mohou od svých majitelů vyžadovat hodně trpělivosti. Hodnotu nenacházíme ani na dluhopisovém trhu. Výnosy státní dluhopisů většiny vyspělých zemí jsou prakticky nulové a nemohou investorovi přinést požadovanou hodnotu. Výjimkou jsou snad americké dluhopisy a dluhopisy emerging markets, které jsou oproti ostatním rizikově orientovaným dluhopisům alespoň férově ohodnoceny. V komoditním sektoru stojí za pozornost investorů lednový propadák – energetický sektor. Ceny ropy jsou aktuálně silně stlačeny a jakékoliv pozitivní zprávy by měly mít za následek opětovný růst. Jako zajištění portfolia považujeme nadále za zajímavé drahé kovy, z nichž z dlouhodobého pohledu preferujeme platinu či stříbro.



IV. Vývoj jednotlivých modelových profilů

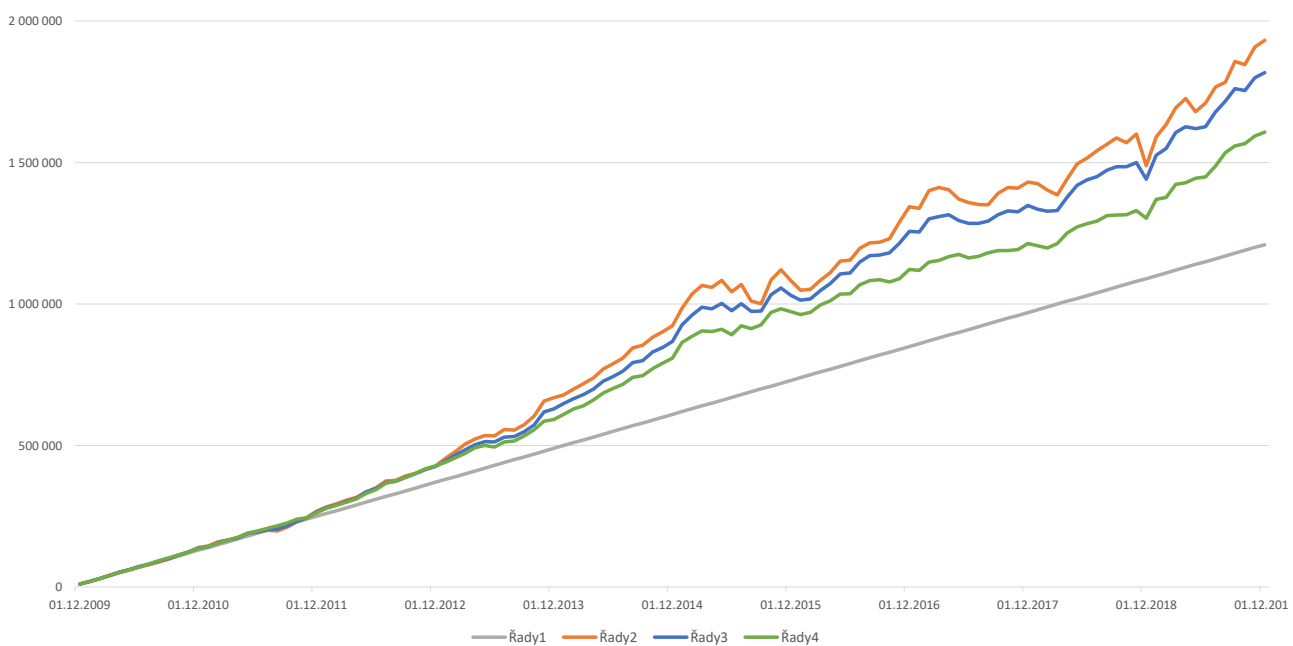


Roční výkonnosti profilů	YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Dodd-Graham profil	-1,58%	-6,51%	8,69%	11,02%	0,94%	11,00%
Rentiérův profil	-0,15%	-3,34%	0,66%	8,07%	2,46%	12,95%
Profil ochrany kapitálu	0,65%	-2,25%	-1,43%	2,88%	4,33%	13,57%

Výkonnost profilů v % p.a.	YTD	3M	1R	3R	5R	10R
Dodd-Graham profil	-1,58%	3,14%	18,45%	5,91%	5,75%	8,15%
Rentiérův profil	-0,15%	1,66%	14,72%	3,34%	3,98%	7,02%
Profil ochrany kapitálu	0,65%	1,54%	12,54%	2,45%	2,84%	5,95%

Maximální propad v rámci portfolií	YTD	3M	1R	3R	5R	10R
Dodd-Graham profil	-1,76%	-2,31%	-7,58%	-11,10%	-13,17%	-14,53%
Rentiérův profil	-0,64%	-2,38%	-5,06%	-10,22%	-11,87%	-12,96%
Profil ochrany kapitálu	-0,24%	-2,57%	-4,36%	-9,16%	-10,06%	-10,87%

Desetiletý vývoj pravidelné investice 10 000 Kč/měsčně



Výkonnost profilů v % p.a. (vnitřní výnosové procento pravidelné investice)

Dodd-Graham profil	9,11%	Rentiérův profil	7,94%	Profil ochrany kapitálu	5,58%
--------------------	-------	------------------	-------	-------------------------	-------

V. Popis profilů

Dodd-Graham Profil (dynamický)

David Dodd a Benjamin Graham otevřeli již v roce 1928 na Columbia Business School investiční semináře, které vyústily v sepsání jedné z nejslavnějších knih o investování s názvem Inteligentní investor. Dodd a Graham jsou považováni za otce hodnotového investování, tedy investičního přístupu, který vyhledává podhodnocené společnosti na základě fundamentální analýzy (například nízké P/E nebo vysoký dividendový výnos). Tímto přístupem je v dnešní době spravována převážná část kapitálu na akciových trzích. Dodd-Graham profil doporučuje rozložit portfolio ze 70 % do hodnotových a dividendových akcií, 20 % portfolio je vhodné držet v kvalitních korporátních dluhopisech a posledních 10 % v nemovitostech. Benjamin Graham byl mimo jiné velmi úspěšný investor, který aktivně investoval až do 70. let dvacátého století. Jedním z jeho žáků byl i v současnosti neméně slavný Warren Buffet, který je považován za jednoho z největších investičních guru a je také nejbohatší člověk na světě, když v roce 2008 předhonil v objemu majetku zakladatele Microsoftu Billa Gatese. Investiční poradci v rámci Dodd-Graham profilu mohou až 30% portfolio alokovat do jiných tříd aktiv a to dle svého vlastního uvážení.

Rentiérův profil (vyvážený)

Jedná se o profil, jehož cílem je kombinace maximalizace příjmů a zachování růstu kapitálu. Rentiérův rizikový profil není ani dynamický, ale ani konzervativní. Jedná se o typickou zlatou střední cestu, tedy od každého to nejlepší. Kostrou rentiérova profilu (50 %) jsou korporátní dluhopisy s vyšším výnosem, které ve střednědobém horizontu generují nadstandardní výnos, a to především z platby úroků. Další příjmovou složkou (15 %) portfolio jsou nemovitosti, které mimo jiné slouží i jako stabilizační prvek celého portfolio. Zachování růstu kapitálu je zabezpečeno akciovou složkou (25 %), která v sobě zahrnuje investiční styl známý jako hodnotové investování (Dodd-Graham přístup), tedy vyhledávání podhodnocených akcií (například nízké P/E nebo vysoký dividendový výnos). Konzervativní složku představují dluhopisy s konzervativním přístupem (10 %). Zde hovoříme především o státních dluhopisech nebo korporátních dluhopisech nejvyšší kvality světových společností s krátkou dobou splatnosti. Krátká doba splatnosti zaručuje nízkou citlivost na pohyb úrokových sazeb, což především v dnešním prostředí, kdy úrokové sazby centrálních bank jsou na historických minimech, dodává portfolio právě onen vyvážený rizikový profil. Investiční poradci v rámci Rentiérova profilu mohou až 30% portfolio alokovat do jiných tříd aktiv a to dle svého vlastního uvážení.

Profil ochrany kapitálu (konzervativní)

V této strategii jde o maximálně konzervativní přístup právě s úmyslem ochrany kapitálu. Hlavním cílem není maximalizace kapitálu nebo příjmů, jde o stabilně dosahovat výnosu srovnatelným s výší inflace. Potom můžeme mluvit o ochraně kapitálu z pohledu jeho reálné kupní síly. Pro zachování konzervativního rizikového profilu je nutné, aby polovina portfolio byla složena z dluhopisů s konzervativním přístupem. To jsou buď státní dluhopisy nebo korporátní dluhopisy nejvyšší kvality světových společností s krátkou dobou splatnosti. V dnešním světě nízkých výnosů konzervativních dluhopisů a rostoucí inflace musí tento profil pro překonání inflace obsahovat i další cenné papíry. Jedná se o složku korporátních dluhopisů s vyšším výnosem (20 %), dále o nemovitosti (20 %) a o stabilní dividendové akcie nejvyšší kvality světových společností (10 %). Investiční poradci v rámci profilu ochrany kapitálu mohou až 30% portfolio alokovat do jiných tříd aktiv a to dle svého vlastního uvážení.

VI. Složení jednotlivých profilů

Třída aktiv	Dodd-Graham profil (dynamický)			
	Investiční zprostředkování (předání pokynu = test přiměřenosti)		Investiční poradenství (test přiměřenosti a vhodnosti)	
	do 5.000 Kč	nad 5.000 Kč *	min *	max *
1. Akcie – hodnotové	100 % dynamický investiční program/ fond fondů	50%**	60% **	80% **
2. Akcie - dividendové/nízká kolísavost		20%	0%	30%
3. Akcie - rozvíjející se trhy		-	0%	30%
4. Akcie – růstové		-	0%	30%
5. Dluhopisy - konzervativní přístup		-	0%	20%
6. Dluhopisy - státní - rozvíjející se trhy		-	0%	20%
7. Korporátní dluhopisy		20%	10%	30%
8. Nemovitostní fondy		10%	0%	20%
9. Komodity nebo drahé kovy		-	0%	15%

Třída aktiv	Rentiérův profil (vyvážený)			
	Investiční zprostředkování (předání pokynu = test přiměřenosti)		Investiční poradenství (test přiměřenosti a vhodnosti)	
	do 5.000 Kč	nad 5.000 Kč *	min *	max *
1. Akcie – hodnotové	100 % vyvážený investiční program/ fond fondů	25%	10%	30%
2. Akcie - dividendové/nízká kolísavost		-	-	-
3. Akcie - rozvíjející se trhy		-	-	-
4. Akcie – růstové		-	-	-
5. Dluhopisy - konzervativní přístup		10%	10%	20%
6. Dluhopisy - státní - rozvíjející se trhy		-	0%	20%
7. Korporátní dluhopisy		50%**	50%**	70%**
8. Nemovitostní fondy		15%	0%	20%
9. Komodity nebo drahé kovy		-	0%	10%

Třída aktiv	Profil ochrany kapitálu (konzervativní)			
	Investiční zprostředkování (předání pokynu = test přiměřenosti)		Investiční poradenství (test přiměřenosti a vhodnosti)	
	do 5.000 Kč	nad 5.000 Kč *	min *	max *
1. Akcie – hodnotové	100 % konzervativní investiční program/ fond fondů	-	-	-
2. Akcie - dividendové/nízká kolísavost		10%	0%	10%
3. Akcie - rozvíjející se trhy		-	-	-
4. Akcie – růstové		-	-	-
5. Dluhopisy - konzervativní přístup		50% **	50%**	80%**
6. Dluhopisy - státní - rozvíjející se trhy		-	0%	20%
7. Korporátní dluhopisy		20%	20%	50% **
8. Nemovitostní fondy		20%	0%	20%
9. Komodity nebo drahé kovy		-	0%	10%

* Zohledněte minimální výši investice - např. 10% z 5.000 Kč činí 500 Kč, což je také min. investovatelná částka do jednoho fondu. Klient by neměl zapomínat provádět "rebalancing" celého portfolio a to nejpozději tehdy, kdy alespoň jedna ze tříd aktiv dosáhne výkyvu 40% od původní váhy.

** Doporučujeme vybírat ze 2 fondů

VII. Disclaimer

Výše zmíněné profily a údaje o nich jsou kalkulovány na základě výše zmíněných tržních indexů (benchmarků) v uvedených poměrech. Uvedené údaje týkající se minulé výkonnosti mají pouze informativní charakter. Minulá výkonnost investičního nástroje nemůže být považována za jakýkoliv příslib výkonnosti budoucí. Uvedené údaje vycházejí z dat poskytnutých společností Morningstar, Inc, se sídlem Neue Mainzer Str. 1, Frankfurt 60311, Deutschland. Data nejsou každodenně aktualizována, aktuální údaje se proto mohou lišit od údajů zde uvedených. Broker Trust, a. s. se tímto zřídka odpovídá za správnost dat.

Veškeré údaje o minulé výkonnosti nezahrnují vliv poplatků a provizí (kromě management fee fondů a ETF), které snižují konečnou výkonnost investice. Pro korunového investora je významné měnové riziko, v jehož důsledku může hodnota investice provedená v jiné než v české měně vlivem výkyvů měnových kurzů v průběhu času kolísat. S investováním je obecně spojena určitá míra rizika. Všechny investice na kapitálových trzích nesou v sobě riziko kolísání hodnoty v průběhu času a riziko kapitálové ztráty, kdy investor nemusí dosáhnout požadovaného výnosu nebo získat zpět plnou výši investovaného kapitálu.

Investiční poradenství jako služba poskytovaná zákazníkům je spojena s rizikem. Poskytnutá rada Broker Trust, a.s., byť činěná s nejvyšší mírou odbornosti a profesionality, se může v budoucnu ukázat jako nesprávná a investice na jejím základě učiněné mohou být ztrátové. Broker Trust, a.s. upozorňuje, že v závislosti na budoucím vývoji může svou radu kdykoliv změnit nebo odvolat. Broker Trust, a.s. poskytuje svým zákazníkům pouze rady, vlastní investiční rozhodnutí závisí vždy na vůli a rozhodnutí zákazníka, který za ně též nese plnou zodpovědnost.

Doporučené podílové fondy vč. jejich parametrů pro jednotlivé profily a třídy naleznete

[zde](#)

Slovníček pojmů k parametrům podílových fondů naleznete

[zde](#)

Filozofii investování a filozofii investičních profilů naleznete

[zde](#)