

MAGAZÍN INVESTIČNÍCH PŘÍLEŽITOSTÍ

Amundi
ASSET MANAGEMENT

1 | 18
WWW.AMUNDIMAGAZIN.CZ

Kolo inovací
se točí stále
rychleji

Tematické
investice –
alternativa pro
dlouhodobé
investory

Silicon Valley
a sázka na
technologické
proroky

INVESTIČNÍ
VÝHLED
PRO ROK
2018

Rozhovor
s Estelle Menard:
Investice
do radikálně
inovujících
společností

Až 3× rychlejší růst než trh: Fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities

foto: Projekt SpaceX

Profesionální správa Amundi

Amundi je největším správcem investic v Evropě dle majetku pod správou a řadí se do TOP 10 z celosvětového hlediska.

Pro své klienty spravuje aktiva v hodnotě více než 1,4 bilionu eur s působností na lokálních trzích a v klíčových světových investičních centrech. Díky tomu vám investiční profesionálové a analytici Amundi dokážou najít ty nejlepší příležitosti zhodnocení vašich financí. Schopnost skupiny Amundi získat si důvěru širokého spektra privátních i veřejných investorů na celém světě dokládá více než 100 milionů retailových, institucionálních a firemních klientů. V roce 2017 zároveň Amundi získala prestižní londýnské ocenění Správce aktiv roku, kdy porazila společnosti jako BlackRock, Schroders, Allianz Global Investors nebo Vanguard.

1,4 bilionu eur
majetku
pod správou²

Číslo 1
v Evropě¹

TOP 10
celosvětově¹

6
investičních center
ve světě³

1. Zdroj: Amundi data k 30. září 2017
2. Zdroj: Kombinované údaje Amundi a Pioneer Investments podle stavu ke konci prosince 2016
3. Investiční centra: Boston, Dublin, Londýn, Miláno, Paříž a Tokio

Kde momentálně vidíme investiční příležitosti?

TEMATICKÉ INVESTICE

„3× rychlejší růst. Svět zítřka.

Fenomén stárnutí populace. Životní styl.“

- CPR INVEST – GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES
- CPR INVEST – GLOBAL SILVER AGE
- AMUNDI CPR GLOBAL LIFESTYLES

VNITŘNÍ HODNOTA SPOLEČNOSTÍ

„Levně nakoupit – draze prodat.

Navrženo pro váš lepší spánek.“

- FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL
- FIRST EAGLE AMUNDI INCOME BUILDER

DIVIDENDOVÉ AKCIE

„Vlastněte ty nejvěhlasnější firmy

a podílejte se na jejich zisku.“

- KB PRIVÁTNÍ SPRÁVA AKTIV 5D – EXCLUSIVE
- KB PSA 5D – POPULAR

Zaujalo vás něco?

Všechny fondy najdete v nabídce Komerční banky. Zastavte se nebo kontaktuje bankovního poradce.

Infolinka: 800 111 166

Celou nabídku Amundi naleznete na:
www.amundi-cr.cz

Magazín investičních příležitostí snadno a přehledně ve vašem iPadu nebo na www.amundimagazin.cz

Magazín je čtenářům k dispozici nejen v tištěné podobě a počítačové verzi, rovněž si jej můžete stáhnout do svých iPadů. V aplikaci naleznete kompletní obsah tištěného vydání, navíc je obohacena o interaktivní prvky.

Stejně jako internetová verze magazínu vám aplikace nabízí pohodlnější čtení a jednoduchou orientaci mezi jednotlivými rubrikami a tématy.

Aplikaci magazínu pro iPad stahujte zdarma na AppStore po zadání hesla AMUNDI. Internetovou edici čtete na webových stránkách <http://amundimagazin.cz>.





RYCHLOST A INOVACE VERSUS TRPĚLIVOST

Asi nejčastějším slovem je dnes rychlost. Je to znamení naší doby. Ovšem ačkoliv je rychlost jedním z atributů úspěšné firmy, sama o sobě nestačí k tomu, aby byla firma zajímavá pro investory. Musí být také inovativní! Tak jako před pár dekádami HP nebo Intel v americkém Silicon Valley, kam vás prostřednictvím našeho článku na chvíli zavedeme. Tam vydělávali cestu tisícům dnešních technologických start-upů, ale i gigantům jako Google nebo Apple, do nichž s námi můžete investovat.

A pokud chcete sjíždět opravdu aktuální investiční vlnu, je tu fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities, který vám představíme. Zaměřuje se na firmy, které sledují tzv. megatrendy, jako jsou globalizace nebo environmentální jevy, a věnují se disruptivním, tedy opravdu převratným inovacím, s nimiž doslova mění svět. O unikátnosti tohoto fondu jsme si povídali s jeho manažerkou Estelle Menard.

Na druhé straně tu jsou rovněž velmi osvědčené a lety prověřené způsoby



investování, které vám Amundi nabízí. Jednomu z nich, fondu First Eagle International, který byl založen před 150 lety, se v tomto čísle také věnujeme. Jeho hlavním rysem je trpělivost, a to jak ve výběru investic, tak v délce jejich trvání. Skutečně kontrast k dnešní době, která vyžaduje především rychlost. Ale jak se ukazuje, kontrast velmi životaschopný.

Přeji vám příjemné a inspirativní čtení.

Franck du Plessix

předseda představenstva společností
Amundi Czech Republic,
investiční společnost, a.s.,
a Amundi Czech Republic Asset
Management, a.s.

TIRÁŽ

Magazín investičních příležitostí

Číslo vydání: 1/2018

Vychází: 06/2018

Registrační číslo MK: E 20948

Periodicita: Občasník

Ročník: VIII.

Vydavatel: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Dlouhá 713/34, 110 15 Praha 1,
www.amundi.cz

Produkce a grafické zpracování: Corporate Publishing, s. r. o.
www.copu.cz

Redakční rada: Pavel Hoffman, Jan Chlumský, Eva Baťhová,
Dominika Brožová

Redakce: Radek Šalanda, Zdeněk Pečený, Martin Kavka

Jazyková úprava: Proofreading.cz

Produkce: Ditta Dvořáčková, tel.: 603 196 614,
e-mail: ditta.dvorackova@copu.cz

text Zdeněk Pečený

KOLO INOVACÍ SE TOČÍ STÁLE RYCHLEJI

Pokud je v životě nějaká jistota, pak je to ta, že nic nezůstává dlouho stejné. Jisté je jen to, že za rohem už čeká další změna. A rychlost změn tažených inovacemi v posledních letech nabírá na obrátkách.



Vcelku výmluvně to dokládá statistika mapující, jak dlouho trvalo některým výrobkům a službám, než dosáhly čísla 50 milionů uživatelů. Zatímco rádio na to potřebovalo dlouhých 38 let, televizi už stačilo 13 let, internetu pak 4 roky, Twitteru jen 9 měsíců a hře Pokémon Go pouhých 19 dní.

Vývoj výpočetní techniky jde poslední dobou dokonce tak rychle, že i kdysi ambiciózní Moorův zákon, podle kterého se každých 18 měsíců výpočetní výkon zdvojnásobí, už mnohým přijde jako podceňování skutečnosti.

Ještě před dvanácti lety neexistovaly žádné chytré telefony, o tři dekády předtím málokdo viděl počítač, natož aby ho měl doma. První mobilní telefonát se přitom uskutečnil už v roce 1973. Asi nikdo si tehdy nedovedl představit, jaký budou mít



o 40 let později mobily dopad na snad každý aspekt lidského života. Dnes se zdá, že téměř každý vlastní chytrý telefon, což je vlastně výkonný kapesní počítač. Řada lidí si nedokáže představit, že by bez svého mobilu odešli z domova, a každý den mu věnují velkou část svého času. Podle některých statistik stráví průměrný Američan denně 5 hodin na mobilu.

HASHTAG JE DRAHÝ

Pokud dnešní firmy nechtějí v dohledné době skončit na smetišti dějin, potřebují strategie na to, jak získat zákazníky právě přes mobilní telefony. Pokud v roce 2018 neseženou zákazníky na digitálních platformách, mohou

to rovnou zabalit. S rozvojem sociálních sítí a jejich důležitosti roste pro firmy cena, kterou platí za to, že jsou na nich vidět. Krom oficiální inzerce na sociálních sítích daly digitální platformy vzniknout novému lidskému druhu. Takzvaní influenceri účtují firmám za přiznanou či nepřiznanou propagaci jejich produktů nemalé částky.

Na českém trhu si o nejvyšší částku může říct Leoš Mareš, kterého na Instagramu sleduje přes půl milionu lidí. Před rokem a půl se chlubil tím, že si za jeden



*Elektromobilita
či autonomní
řízení jsou oblasti,
kde se točí velké investice.*



inzertní příspěvek řekne o 50 000 korun. Nicméně tuto částku prý vymyslel v době, kdy měl 50 000 sledujících, a dnes jich má desetkrát tolik. Zajímavý pohled do světa Instagramu nabízí společnost Inkifi, podle které

i takzvaní mikroinfluenceri s třemi až deseti tisíci sledujícími mohou za sponzorovaný příspěvek dostat 1 300 až 2 600 korun. U hvězd sociálních sítí se sto tisíce followery pak tato částka přesáhne 10 000 korun. Inkifi hodnotu jednoho Marešova příspěvku ocenil na 60 000 korun.

ZUBY NA POČKÁNÍ

Dnešní teenageři již neznají svět bez internetu a podle toho se i chovají a budou do budoucna ovlivňovat svět okolo sebe. I starším ročníkům již přijde naprosto normální ovládat spoustu věcí kolem sebe „na tlačítko“. Například garážová vrata. Co dříve znělo jako scéna ze sci-fi filmu, je tak již vcelku běžnou realitou. Například vzdálené ovládání domácnosti (osvětlení, topení či zabezpečení) z chytrého mobilu či lednička, která si sama objedná potraviny, se již stávají běžnou součástí života. Chytrá televize či robotický vysavač dnes již nikoho nepřekvapí, ačkoliv na trhu jsou jen několik let.

Počítače, internet a robotizace tak stále pronikají do nových a nových oblastí.

V lékařství jsou již běžné. Málokoho překvapí počítačové vybavení lékařských či zubních ordinací. Standardem jsou digitální rentgeny sloužící například k digitalizaci chrupu. Nejnovějším výdobytkem robotizace zubních ordinací je robot CEREC, který umožňuje vyrobit na počkání keramické korunky na míru.

Mnozí analytici věští průmyslovým robotům v následujících dekáдах masivní nástup. Technologický pokrok a s tím související klesající ceny komponentů (senzory, displeje či procesory) snížily cenu robotů, a značně tak zkrátily dobu, za kterou se firmám investice do nich vrátí. Zatím je pouze desetina úkonů v průmyslové výrobě prováděna roboty. V roce 2025 by to již mělo být 25 procent. Největší zastoupení mají v automobilovém průmyslu, tam je již dnes 95 procent úkonů prováděno roboty.

SAMOŘIDITELNÁ AUTA

Automobilismus není sektorem, kterému by se současný zrychlující vývoj vyhýbal. Ba naopak. Sektor prochází revolucí hned v několika úrovních. Jednak jde o vývoj elektromobilů, jejich propojení s internetem či autonomitu (samořízení). Za velkého inovátora je považována automobilka Tesla podnikatele Elona Muska. Ta je pionýrem výroby elektromobilů, a ačkoliv zatím ještě nevydělala ani dolar a výroba nestíhá pokrývat poptávku, investoři Tesle nadále věří. Její hodnota měřená cenou akcií na burze se blíží zavedenému konkurentovi General Motors. O vývoj elektromobilů se ale dnes snaží již všechny zavedené automobilky. Navzdory meziročnímu růstu prodeje elektromobilů o desítky procent zůstává jejich podíl na celkovém

vozovém parku mezi 1 a 2 procenty. Tesla patří také k lídrům na poli automatizace řízení. Pozadu nechce zůstat ani tuzemská automobilka Škoda ze skupiny Volkswagen, která od roku 2020 plánuje vyrábět v Mladé Boleslavi plně elektrické vozy. Již od příštího roku bude Škoda vyrábět komponenty pro plug-in hybridy i pro ostatní automobilky z koncernu.

Elektromobilita či autonomní řízení jsou oblasti, kde se točí velké investice. Na část z nich by si ráda sáhla i Česká republika. Loni se objevila zpráva, že Ústí nad Labem by rádo získalo investici od Tesly na výstavbu evropské továrny na baterie a elektromobily. O takovouto investici se uchází celá řada evropských zemí a konečné rozhodnutí zatím nepadlo. Jinak je tomu v případě výstavby zkušebního centra pro samořiditelné vozy společnosti BMW. To německá automobilku postaví za pět miliard korun u západočeského Sokolova. V ostrém provozu by mělo být do roku 2022. Ještě o rok dříve bavorská automobilka plánuje představení prvního téměř či zcela samořiditelného sériově vyráběného modelu.



text Radek Šalanda

ROK 2018 – POKRAČOVÁNÍ RŮSTU, ALE UŽ POMALEJŠÍ

Výhledy na letošní rok jsou poměrně optimistické. Předpovědi hovoří o pokračování růstu, jeho dynamika už ale nebude tak oslnivá. Je možné očekávat, že se již objeví náznaky blížícího se konce býčího trhu. Proto se také očekává, že růst amerických akcií a indexů bude průměrný až lehce podprůměrný. Firmám se ale bude dařit i letos, zisky společností nadále porostou.

Pro rok 2018 bude zásadní, jak rychle bude Federální rezervní banka USA (FED) zvedat úrokové sazby. Úrokové sazby se už téměř deset let nacházejí poblíž svého historického minima, kam se dostaly v dobách světové finanční krize let 2008–2009. To ovšem znamená, že mají poměrně velký prostor, kam mohou růst. Očekává se ale, že růst úrokových sazeb bude pokračovat jen umírněným tempem. Proto by nejsilnější ekonomika světa měla dál vykazovat solidní výkonnost.

Růst HDP USA se očekává na úrovni dvou procent. Míra nezaměstnanosti je zde na velmi nízké úrovni – jen okolo čtyř procent, což znamená, že

Ize téměř hovořit o plné zaměstnanosti na pracovním trhu. Tato skutečnost však zpravidla znamená, že daná ekonomická expanze je už z 60 procent hotová. A z toho lze pro změnu vyvodit, že příští období recese lze očekávat už někdy koncem roku 2019, případně v roce 2020.

Výkonnost americké ekonomiky ale může silně ovlivnit i očekávání snižování korporátních daní USA. Očekává se, že nižší zdanění korporací by zisky dosud držené v různých zemích světa mohly navrátit zpět do USA a tím by se zde mohly zvýšit investice. To je ale ten nejoptimističtější scénář, ke kterému vůbec nemusí dojít. Velké nadnárodní společnosti totiž mohou chtít investovat našetřené peníze spíše do své další expanze v zahraničí. Odhaduje se přitom, že nadnárodní americké společnosti mohou v tuto chvíli mít mimo USA alokovány dosud nezdaněné zisky v úhrnné výši okolo 2,5 bilionu dolarů. Z toho bezmála bilion dolarů mají v hotovosti. Většinu těchto finančních zdrojů mají přitom v držení jen dvě až tři desítky nadnárodních megakorporací, a to zejména technologického nebo farmaceutického zaměření.



Optimistické výhledy jsou spojené i evropskou ekonomikou. Hospodářství eurozóny těží ze silného mezinárodního obchodu a domácí aktivity. Díky uvolněné měnové politice a úvěrovým podmínkám očekáváme pokračování růstu během několika dalších let. Nejvýraznější pokrok byl zaznamenán při zavádění reformy jak na úrovni EU, tak na úrovni jednotlivých států, kde byla odstraněna většina makroekonomických nerovnováh. Třebaže přetrvávají některá lokální rizika, politická stabilita se zlepšila a snížila se nejistota ohledně EU. Evropští občané jsou optimističtější ohledně EU i její jednotné měny. Očekáváme silný závazek od vlád v eurozóně k pokračování v reformách a posílení společného evropského projektu. U HDP zemí eurozóny se očekává v letošním roce růst okolo 2–2,4 procenta.

Zpřísňování měnové politiky nemine ani Česko. Lze očekávat, že centrální banka přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb několikrát v průběhu roku 2018. Odhady hovoří o tom, že základní úroková sazba by se letos mohla dostat na



U HDP zemí eurozóny se očekává v letošním roce růst okolo 2–2,4 procenta.



úroveň 1,50 procenta. Rychlost zvyšování sazeb bude záviset mimo jiné také na kurzu koruny. Očekáváme, že se kurz koruny v příštím roce dostane pod úroveň 25 korun za dolar.

INVESTIČNÍ VÝHLEDY

U amerických akcií se předpokládá, že budou růst i letos. Měly by ale přinést výkonnost blízkou historickému průměru, která bude proti americkým dluhopisům méně atraktivní – vzhledem k vyšším sazbám a uplynulému období nadvýkonnosti amerických akcií proti evropským. Mezi nejvíce doporučované tituly pro investice v letošním roce patří zejména společnosti z finančního sektoru. Těm by mohly nejvíce pomoci vyšší úrokové sazby, nižší korporátní daně a růst ekonomiky. Opatrnost se naopak doporučuje v případě akcií sektorů spotřeby, realit a utilit, od nichž se očekává, že budou v roce 2018 podávat horší výkon, a to především kvůli růstu úrokových sazeb.

Naopak nadvýkonnost se očekává u akcií eurozóny, a to zejména díky předpokládanému zlepšení firemních zisků. Oproti státním dluhopisům jsou akcie eurozóny podstatně atraktivnější. Zatímco v případě amerických desetiletých státních dluhopisů se očekává výkonnost okolo 2,6 pro-

Pro rok 2018 bude zásadní, jak rychle bude americká centrální banka zvedat úrokové sazby.

centa, u dluhopisů evropských jen zhruba 1,2 procenta.

Na peněžním trhu v eurozóně se očekává na horizontu příštích 10 let roční výkonnost ve výši 0,8 procenta. Důvodem je obtížný návrat inflace na normální hodnoty a nejistoty ohledně dlouhodobého růstu. Pro příštích 10 let odhadujeme v eurozóně úroveň inflace na 1,7 procenta, v USA pak dvě procenta.



text Zdeněk Pečený

ESTELLE MENARD: PRO OPTIMÁLNÍ PORTFOLIO POTŘEBUJEME MIX VELKÝCH ZRALEJŠÍCH FIREM S MALÝMI A DRAVĚJŠÍMI

Investice do radikálně inovujících společností se vyplatí. „Za první rok existence náš fond vydělal 13,3 procenta,“ říká Estelle Menard, manažerka fondu CPR Invest – Global Disruptive Opportunities, který investuje do společností, jež mění pravidla hry na svém trhu anebo vytvářejí trh úplně nový. Tento fond se před rokem zbavil akcií známé společnosti Tesla, aby mohl investovat do nadějnějších firem. Což se mu vyplatilo. „Na tomto příkladu se hezky ukazuje, že investice do málo veřejně známých společností jsou výhodnější než do společností, které každý zná,“ říká Menard.

Co vás vedlo ke spuštění fondu Global Disruptive Opportunities?

Zhruba přede dvěma lety jsme chtěli vytvořit nový trhák. Napadaly nás různé věci, a když jsme se podívali na trh, zjistili jsme, že je tam řada velmi úspěšných monotematických fondů. Například robotika, big data, biotechnologie či umělá inteligence. Zhodnocení, kterých tyto fondy dosahovaly, byla velmi dobrá. Co je všechny spojovalo, byla právě disrupce (do češtiny se často překládá jako radikální inovace – pozn. aut.). Takže jsme chtěli vytvořit portfolio, které nám chvíli vydrží. Hlavně jsme chtěli takové portfolio, které bude složené ze zástupců více sektorů. Chtěli jsme mít možnost investovat do fenoménu disrupce napříč jednotlivými sektory, a proto jsme se rozhodli vytvořit tento fond. Nyní se velká část portfolio točí okolo IT, ale do budoucna se jeho těžiště přesune jinde.

Jak se fondu zatím daří?

Za první rok existence fond vydělal 13,3 procenta, což je o 7 procent více než MSCI World Index, se kterým se porovnáváme.



Jakým způsobem si vybíráte společnosti, do kterých nakonec investujete?

Je to celkem složitý proces, který stojí na třech pilířích. Tím základním je náš CPR investiční tým, který vede 9 portfolio manažerů. Dále spolupracujeme s analytiky mateřské Amundi. Tím třetím a posledním jsou poradci ze společnosti Deloitte, kteří nám pomáhají identifikovat nové disruptivní trendy. Tímto sítím nám nakonec propadne přes sedm stovek společností, ze kterých si dále vybíráme. Počet společností, které sledujeme, se ale neustále zvyšuje. To je dáno tím, že na burzy přichází stále více společností, které nás zajímají. Pomocí kvantitativního prověřování a fundamentální analýzy se nakonec dobereme k finálnímu portfoliu. Aktuálně držíme 92 společností, což je o něco

ESTELLE MENARD

Kariéru začínala v Credit Agricole Asset Management v roce 1997 na pozici portfolio manažerky pro evropské akcie. Od roku 2002 se specializuje na restrukturalizační fondy. V roce 2015 se stala šéfkou oddělení tematických investic v CPR AM. Vystudovala bankovníctví a finance na Université de Bordeaux. Titul MBA získala ve Spojených státech na Kent State University.



více, než jsme plánovali. Náš původní cíl byl držet okolo osmdesáti titulů.

Proč jich máte nyní více?

Rozhodli jsme se vybrat zisky na některých větších a zralejších společnostech. A tyto zisky jsme investovali do menších společností. Jejich cena ale více kolísá, takže jejich poměrné zastoupení v našem portfoliu musí být menší. Musíme tedy tu investici rozložit do více menších firem.

Snažíte se tedy o mix zralejších společností, které jsou stabilnější, a menších dravějších firem s vyšším růstovým potenciálem?

Ano, vzhledem k tomu, že menší firmy s potenciálem mohou být velmi volatilní, je pro nás důležité investovat také do zralejších společností, které jsou nadále disruptory anebo se dokázaly přizpůsobit novým podmínkám. Takovými jsou například německý Siemens či švýcarská Roche. Tímto mixem snižujeme rizikový profil našeho portfolia.

Slyšel jsem, že jste se zbavili svého podílu ve společnosti Tesla?

Ano, a to už na začátku loňského roku. Proč? Protože jsme se dostali na naši cílovou cenu a rozhodli jsme se ty prostředky alokovat jinam. Mohli jsme místo Tesly investovat hned do několika nových titulů. Především do společností zabývajících se technologií uchování energie, mezi které patří například Umi-

core. To je jedna z firem, jež se dokázaly v měnícím se světě přerodit z firmy zabývající se těžebním průmyslem a slévárenstvím do technologické společnosti. Další investicí, kterou jsme nahradili akcie Tesly, byl čínský výrobce elektromobilů BYD. Tomu se vedlo také velmi dobře. Dnes sice akcie Tesly stojí o sto dolarů více, ale na společnostech, kterými jsme Teslu v portfoliu nahradili, jsme vydělali 30 až 60 procent. Takže se nám to rozhodnutí vyplatilo. Na tomto příkladu se hezky ukazuje, že investice do málo veřejně známých společností jsou výhodnější než do společností, které každý zná.

Hodně se mluví o tom, jak se rychlost pokroku a adaptace nových technologií zvyšuje. Uvádíte například, že televizi trvalo získat 50 milionů uživatelů 13 let, Facebooku 3,5 roku, Twitteru 9 měsíců a hře Pokémon Go jen 19 dní. Neumírají některé tyto trendy a společnosti také čím dál tím rychleji? Kdo si dnes vzpomene na Pokémon Go? Twitteru zase trvalo 11 let, než vykázal nepatrný zisk.

Máte pravdu. Disruptivní trend může být složité uchopit. Může jít sice o něco zajímavého, ale pokud se vám nepovede přetavit růst uživatelů a tržeb v zisk, tak dříve či později zkrachujete.

Vy už jste v portfoliu měli nějaký bankrot?

Ne, zatím ne. Tento fond ale zatím funguje jen něco přes rok. Navíc si myslím, že většina firem, do kterých investujeme,

Disruptivní trend může být složité uchopit. Může jít sice o něco zajímavého, ale pokud se vám nepovede přetavit růst uživatelů a tržeb v zisk, tak dříve či později zkrachujete.

by byla před krachem koupena větším konkurentem.

Můžete uvést několik společností ze svého portfolia, kterým nejvíce věříte?

Já mohu mluvit jen o těch top deseti. Podle mě je velmi zajímavý PayPal, který tvoří 1,8 procenta našeho portfolia. Myslím si, že nabízí jednu z nejrychlejších a nejbezpečnějších cest pro zasílání peněz po celém světě. A potřeba přeshraničních plateb

rychle narůstá. Do budoucna si hodně slibujeme od jejich služby Venmo, která umožňuje realizovat a sdílet platby mezi přáteli či rodinou. Dalšími mými favority jsou EllieMae, která se zabývá automatizací hypoték, či japonská telekomunikační společnost SoftBank. Zajímavá je například nizozemská bankovní skupina ING, která je jedinou evropskou bankou v našem portfoliu. To protože ji považujeme za evropského bankovního lídra v inovacích.

Nabízíte kromě fondu Global Disruptive Opportunities i další tematické fondy?

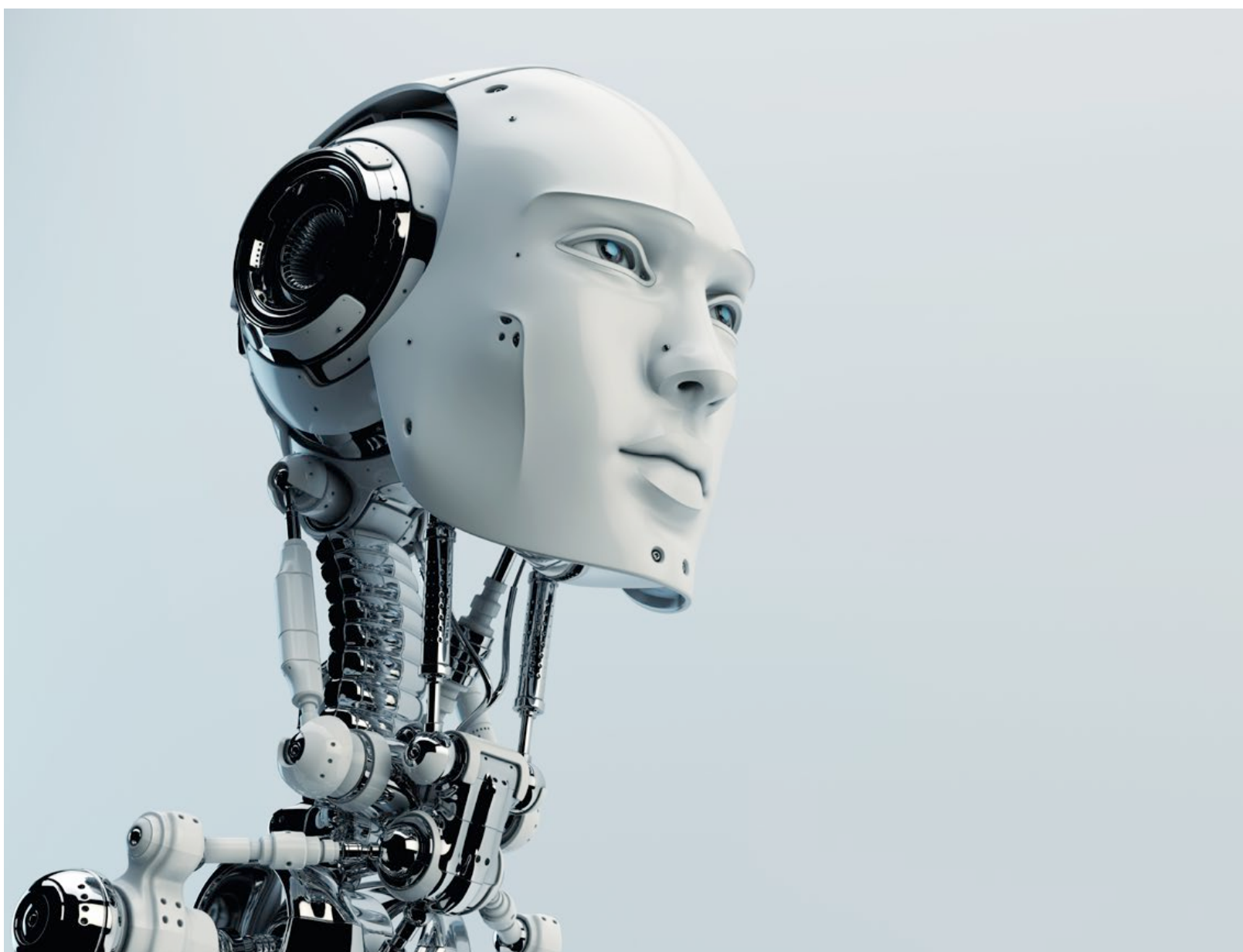
Ano, máme jich několik. Já osobně spravuji fond speciálních situací, který se zabývá restrukturalizacemi a fúzemi a akvizicemi. U tohoto fondu vždy záleží na tom, v jaké části hospodářského cyklu se nacházíme. Momentálně sázíme více na fúze a akvizice, kde se snažíme investovat do společnosti, která bude akvírovaná, a profitovat na tom, že kupující bude ochoten si za převzetí celé společnosti připlatit. Na straně restrukturalizací investujeme naopak do společností v problémech, které budou chtít snížit své zadlužení či propouštět, aby si udržely ziskovost. Fúze a akvizice nyní tvoří asi dvě třetiny investic, zbytek je v restrukturalizacích. Tento fond spravuji již 15 let, takže už má slušnou historii. Naším nejnovějším fondem, který jsme spouštěli loni v říjnu, je Food For Generations, který investuje do potravin: od farem přes zpracovatele a vodní zdroje až po obchody s potravinami či restaurace.

Oblíbený je také Global Silver Age, který investuje do rostoucího byznysu točícího se okolo stárnoucí světové populace – takzvané stříbrné ekonomiky. Primárními sektory, do kterých fond investuje, jsou pečovatelské služby, pomůcky usnadňující život, bezpečnost, farmacie nebo volnočasové aktivity pro mladší část stárnoucí populace, tedy seniory ve věku 65 až 80 let.



text Radek Šalanda

FOND CPR INVEST – GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES „AŽ 3× RYCHLEJŠÍ RŮST NEŽ TRH...“



Investoři, kteří uvažují o nových zajímavých investičních příležitostech, by neměli na trhu přehlédnout akciový tematický fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities. Je to celosvětově unikátní fond investující do akcií společností spojených s fenoménem tzv. disruptivních neboli převratných inovací. Jde o společnosti, které mění životní styl i spotřební zvyky, definují nové pracovní postupy a výrobní a komunikační procesy. Fond je pro klienty dostupný v české měně.



PROČ INOVATIVNÍ FIRMY

Investovat do inovativních firem, respektive firem, které se umí na trhu prosadit s převratnými inovacemi, je pro klienty velmi výhodné. Je to fenomén, který se šíří rychle a není tolik závislý na ekonomických podmínkách či tržních změnách. Výkonnost fondu proto může být mnohem robustnější a stálejšího charakteru.

Stačí si kupříkladu vybavit, jak vypadaly mobilní telefony, které lidé nosili po kapsách před nějakými dvaceti lety, a jak vypadají tyto přístroje dneska. Mobilní technologie urazila obrovský kus cesty, a to za poměrně krátkou dobu. Tento trend přitom ještě více akceleruje, jak se prohlubuje globalizace a jak se prodlužuje a zkvalitňuje život. Potenciál růstu firem, které se inovacemi zabývají, je tak obrovský. To jen dokládají jejich finanční výsledky, jež ukazují, že tržby těchto firem rostou až třikrát rychleji než celý trh.

Fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities je svým pojetím velmi unikátní. Jeho prostřednictvím budou lidé vlastnit společnosti, které využívají megatrendy

(demografické změny, globalizace, technologické inovace, environmentální výzvy), mění zaběhlý řád a tvoří nové prostředí, nový standard.

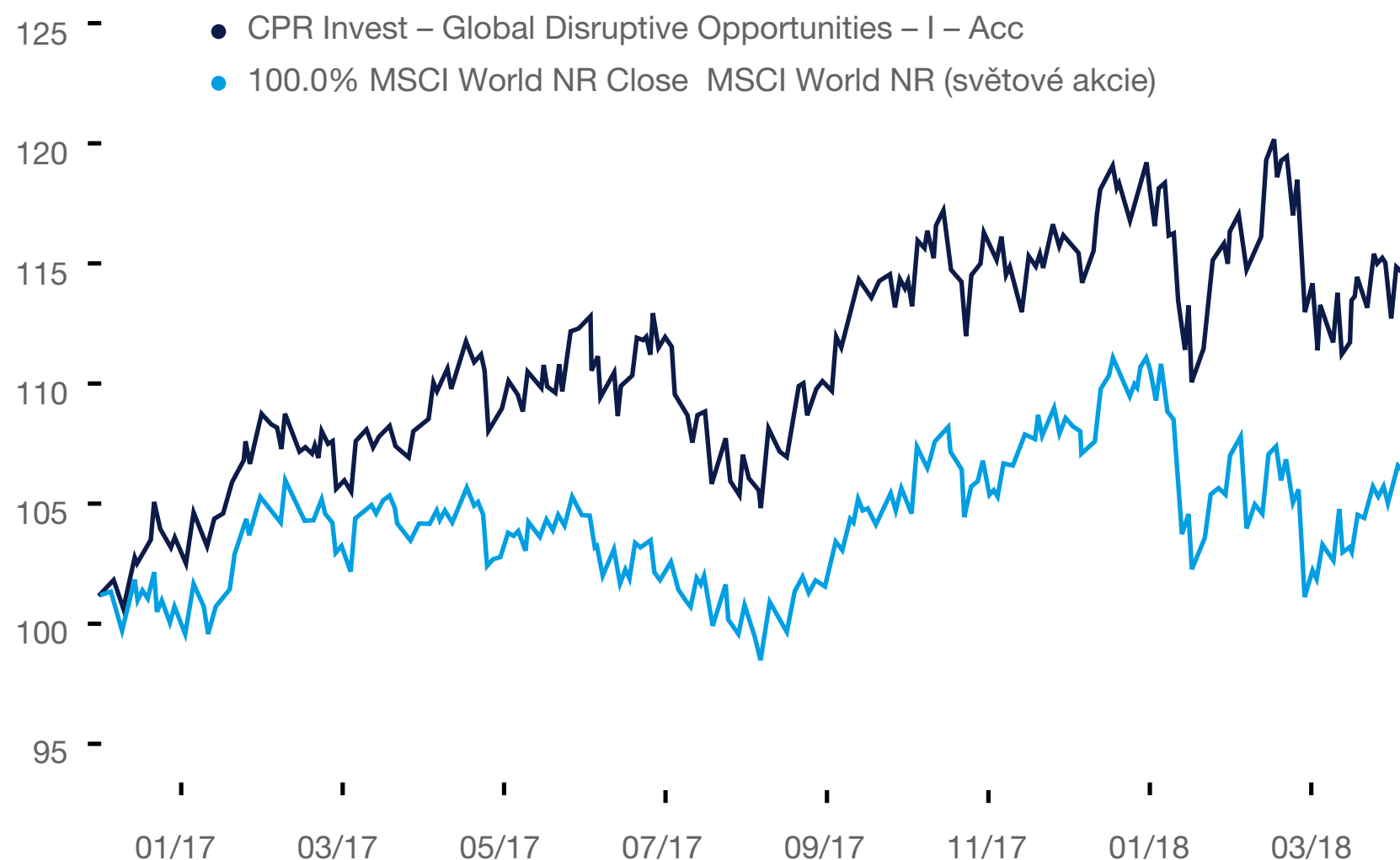
PORTFOLIO FONDU

V portfoliu fondu naleznou investoři dva typy firem – jednak nové inovátorské společnosti, jednak zaběhlé, silné hráče. První kategorie společností často přichází s revolučními novinkami, zavedené firmy se zase na nové prostředí úspěšně adaptují a vyvíjejí nové, efektivnější, praktičtější, rychlejší, odolnější či jinak lepší produkty a služby. Nejedná se tedy o žádné společnosti typu start-up, ale firmy, které na trhu působí





HISTORIE VÝKONNOSTI FONDU



již desítky let, ale často změnilý svůj původní obchodní model, aby docílily vedoucího postavení v oblasti inovací.

Jako zástupce druhé skupiny firem, zaběhlých hráčů, které jsou v portfoliu fondu obsaženy, můžeme uvést společnosti Google, PayPal, CISCO či Siemens. Všechno zavedené renomované společnosti, které patří mezi lídry ve svých oborech. Kupříkladu PayPal dnes nabízí nejbezpečnější cestu pro zasílání peněz mimo tradiční bankovníctví.

Je jednoduchý, bezpečný a zdarma. Navíc byl PayPal prvním v této kategorii, a tak z toho náležitě těží.

PayPal lze považovat za jednu z nejlepších voleb pro zasílání on-line plateb. Má velmi širokou uživatelskou základnu a velkou část plateb tvoří platby mezi kamarády a rodinou, které jsou zprostředkovány službou Venmo. To je sociální platební služba, která umožňuje uživatelům sdílet a „lajkovat“ platby a nákupy jako na sociální síti. Navíc je tato služba velmi populární u generace mileniálů (lidé narození v posledních patnácti až dvaceti letech před koncem milénia, rokem 2000). To jsou lidé, kteří jsou v současné době nejvíce ekonomicky aktivní a mají před sebou ještě velký kus pracovní kariéry.



Obliba PayPalu u této skupiny obyvatel je také jedním z hlavních důvodů úspěchů této společnosti.

SEKTORY SPOLEČNOSTÍ VE FONDU

Fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities vybírá do svého portfolia akcie společností ze čtyř hlavních sektorů. Prvním z nich je sektor digitálních technologií, které dokážou sbližovat lidi, umožňují sdílení informací, šetří čas i peníze. Druhým sektorem, ze kterého probíhá výběr firem do fondu, je průmysl 4.0. To je průmysl, který se zabývá efektivní a inteligentní produkcí a distribucí (zejména robotizace a automatizace průmyslových procesů). Třetí dominantní oblastí je sektor zdravotnictví a poslední je environmentální sféra – to znamená zejména společnosti zabývající se obnovou přírodních zdrojů a výrobou zelené energie.

S těmito sektory pak souvisejí megatrendy, které nejvíce inovace pohánějí a podně-

cují. Inovace mají často vazbu na demografické změny v lidské společnosti či jsou spojené s generací mileniálů. Pro tyto jedince je typické, že doslova žijí s technikou „přilepenou k ruce“. Zásadní generací pro nejrůznější inovace jsou i staří lidé, u kterých jsou zase dominantním motivem snahy o prodloužení kvalitního života.

Motorem inovací je i samotná globalizace – ta je základním předpokladem pro rychlé šíření produktů po celém světě. Mezi klíčové trendy patří i environmentální výzvy a technologický pokrok. Oba sektory přímo lační po dalších převratných inovacích. Proto také společnosti pohybující se v těchto sférách mají pevné místo v portfoliu fondu.

PRO KOHO JE FOND URČEN

Cílem fondu je překonat výkonnost světových akciových trhů v horizontu 5+ let pomocí investování do společností souvisejících s převratně inovačním tématem. Je tak určen všem investorům, kteří chtějí dosáhnout vyšších zisků než na světových akciových trzích při přijetí stejně vysokého rizika kolísání investice, a to v dlouhém období (minimálně 5 let), a chtějí diverzifikovat své portfolio.

Tuto unikátní příležitost nabízí na trhu Komerční banka ve spolupráci s Amundi. Skupina Amundi je největším správcem finančních aktiv v Evropě. Pod svou správou má více než 1,4 bilionu eur a pyšní se prestižním londýnským oceněním Správce aktiv roku.



text Radek Šalanda

TEMATICKÉ INVESTICE – ALTERNATIVA PRO DLOUHODOBÉ INVESTORY

Jednou z možností, jak vyhledávat vhodné akciové tituly do svého investičního portfolia, je takzvaný tematický přístup. Investoři se zde snaží odhalit dlouhodobé a stabilní trendy, které se objevují v rozličných sférách ekonomiky. Zkoumají pak společnosti, které jsou s těmito trendy spojené a které by mohly nabízet dlouhodobý růst. Zahrnout takové společnosti do portfolia znamená sázku na osvědčená odvětví, která budou i v dalších letech generovat zajímavé a stabilní zisky. A co je významný aspekt těchto investic – bývají méně závislé až nezávislé na ekonomických cyklech či tržních změnách. Výkonnost fondů, které jsou založené na tematickém přístupu, pak může být mnohem robustnější a stálejšího charakteru.

PRO KOHO JSOU VHODNÉ TEMATICKÉ INVESTICE

Tematické investování je určeno pro investory, kteří mají volné prostředky, jež mohou odložit na delší dobu (pro





dosažení optimálního zhodnocení se doporučuje minimálně 5 let), a současně chtějí dosahovat vyšších potenciálních výnosů než celý trh – s přijetím vyššího rizika kolísání investice. Tematický přístup investování je zároveň vhodný jako součást efektivní diverzifikace (rozložení a snížení rizika díky investici do více aktiv/fondů) portfolia.

Základním úkolem je správná identifikace oněch stabilních trendů, které budou základním vodítkem pro výběr vhodných akciových titulů. V této souvislosti finanční experti nejvíce doporučují tematické investice využívající dominantní trendy z oblasti globalizace, technologických inovací a demografických změn či trendy týkající se environmentálních výzev, světové fenomény. Ve všech těchto sférách je možné nalézt zajímavé a stabilní trendy, kterých je možné využít při investování, a na jejich základě profitovat – dosahovat stabilních výnosů v dlouhodobém horizontu.

Při bližším zkoumání je možné identifikovat například následující trendy/sféry. Profitovat lze kupříkladu ze stárnutí populace a ze společností pohybujících se v oblasti wellness a zdravotní péče. Výnosy dále

přinášejí například výrobci kosmetiky, farmaceutické společnosti či firmy nabízející nejrůznější zabezpečovací systémy a také automobilky či firmy z cestovního ruchu. Další zajímavou oblastí je zemědělství či sektor týkající se těžby zlata nebo přírodních zdrojů obecně. Strategickou variantou jsou i společnosti využívající megatrendy z oblasti inovací a převratných inovací. V dlouhodobém horizontu poskytují solidní potenciální výnos i společnosti pohybující se v oblasti luxusu – výrobci luxusního zboží či poskytovatelé luxusních služeb. Při vhodném nakombinování titulů z vícero oblastí je pak možné dosáhnout zajímavé diverzifikace portfolia.

STÁRNUTÍ POPULACE

Demografie hovoří jasně – průměrný věk obyvatel ve vyspělém světě se zvyšuje. Zatímco dnes se počet obyvatel starších 65 let odhaduje na 900 milionů, za deset let to bude už 1,4 miliardy lidí a do roku 2050 se jejich počet zvedne na 2,1 miliardy. Lidé žijí déle a mají čím dál méně dětí. Výsledkem je pak stárnutí populace – v Evropě, Americe a v mnoha vyspělých asijských zemích. Každý rok se počet lidí starších 60 let ve světě zvýší přibližně o 3,26 procenta, což vůbec není málo.

Je to fenomén, na který už začalo reagovat mnoho společností po celém světě. Ukazuje se přitom, že firmy nabízející zboží a služby penzistům dosahují čím dál vyšších zisků a pro investory jsou méně rizikové.

To jen dokládají rozličné studie z rozvinutých zemí západní Evropy, kde lidé ve věku 55 až 74 let v posledních letech výrazně navýšili své výdaje, a to zejména za zboží z oblastí zdraví a volnočasových aktivit. Pro mnoho lidí se start důchodu – tedy začátek života na penzi – stává okamžikem, kdy



se začínají věnovat zcela novým aktivitám, na které neměli dříve čas.

Dnešní důchodci tak jsou stále významnější skupinou obyvatel, na kterou bude cílit čím dál více firem. Dnešní penzisté už nemají problém s novými technologiemi, jsou počítačově gramotní a nebojí se žádných novinek. A co více, těchto lidí bude do budoucna jen přibývat.

V této oblasti je v hledáčku zájmu investorů zejména cestování a zahradničení; dále se soustředí i na péči o sebe sama v rámci snahy zůstat mladý. Vzhledem k vysokému majetku také investují do pojištění a správy aktiv. Nově se rozrůstá i zájem o automobilový sektor.

Z hlediska tematického investování se firmy zaměřují i na lidi v pozdně důchodovém věku – nad 80 let. Ti jsou zase čím dál víc závislí na jiných lidech či přístrojích. Tato skupina obyvatel tak nejvíce utrácí za nejrozličnější pečovatelské služby, ale například

i za monitorovací elektronická zařízení, která dohlížejí na jejich bezpečnost nebo bezpečnost jejich majetku. Na téma stárnutí populace se zaměřuje fond CPR Invest Global Silver Age.

TRH LUXUSNÍHO ZBOŽÍ A SLUŽEB

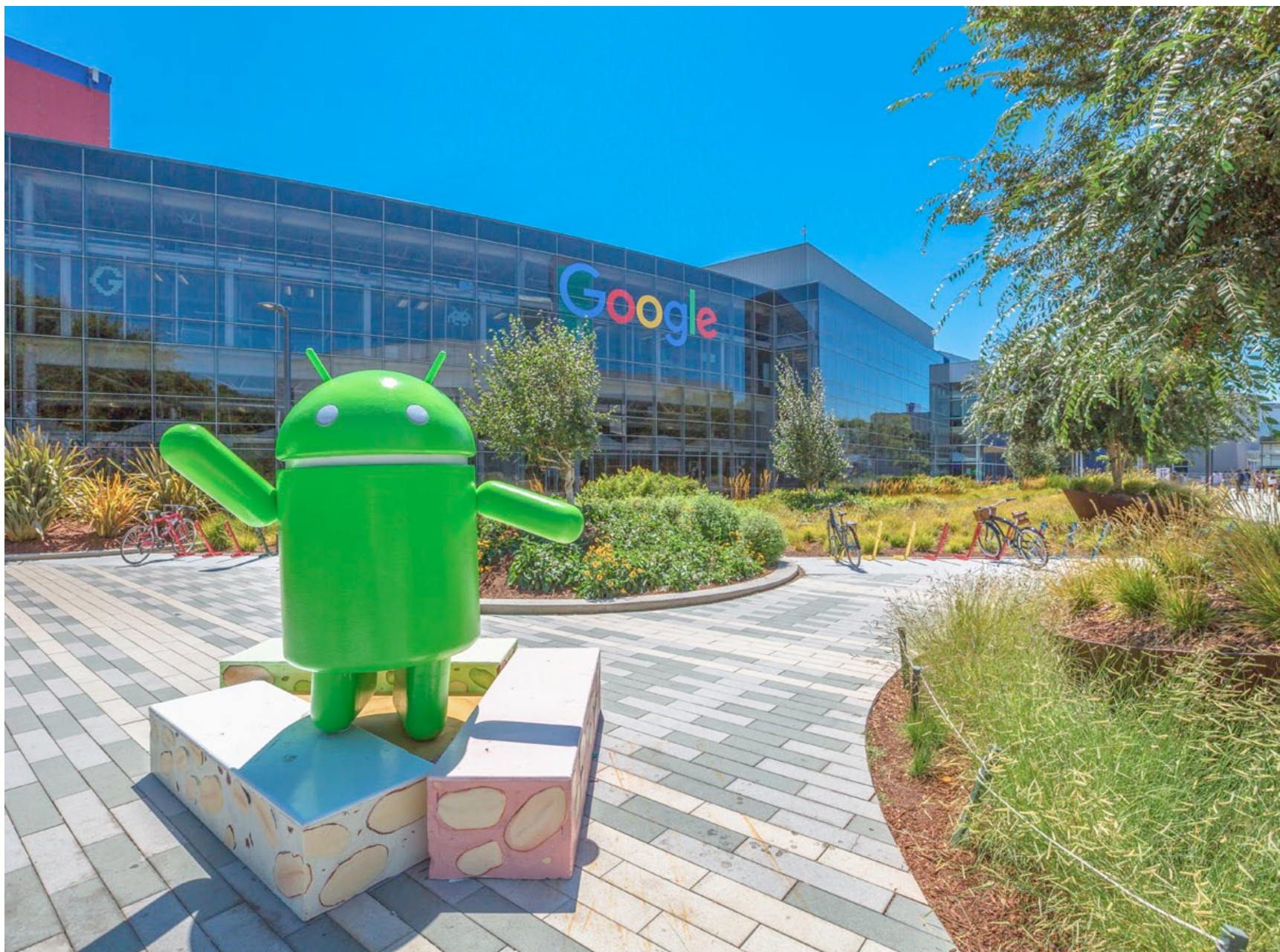
Další oblastí, která do budoucna nabízí zajímavé stabilní výnosy, je sféra luxusu. Přibývá bohatých lidí, kteří čím dál více utrácejí peníze za nejrůznější luxusní zboží. Segment bohatých lidí se přitom nerekutuje jen ve vyspělém ekonomickém světě, ale rostoucí počet zámožných lidí generují i rozvíjející se ekonomiky. V této oblasti lze k investování doporučit tradiční a zavedené luxusní značky. To znamená například výrobce luxusní kosmetiky, luxusních hodinek, módních doplňků, luxusních automobilů, prémiové sportovní značky a další. Na investice do luxusní nabídky se zaměřuje např. fond Amundi Funds CPR Global Lifestyles.

Tematických oblastí, které do budoucna nabízejí zajímavý potenciál růstu, je v souhrnu celá řada. Jedno ale mají společné – musí se jednat o odvětví/sektor, který je pro další roky silně perspektivní a umožňuje trvalý a těžko otřesitelný růst. Dané oblasti se tedy musejí dále rozvíjet, aby i společnosti, které daný segment tvoří, dosahovaly stabilních zisků. A investoři díky tomu zase stabilních výnosů.



text Martin Kavka

SVĚT SILICON VALLEY: SÁZKA NA TECHNOLOGICKÉ PROROKY



Sídlo společnosti Google v Silicon Valley

Silicon Valley nebylo vždycky tím proslulým inkubátorem inovací. Místo na západním pobřeží Spojených států, které se dnes pyšní největší koncentrací technologických proroků na světě, bylo původně jen ospalým údolím plným meruňkových a švestkových sadů. Od jiných poklidných amerických předměstí se však lišilo tím, že se sem už v 50. letech začali stahovat ambiciózní lidé s touhou stát se úspěšnými inženýry.



Tehdy se o zdejší technologické podhoubí starala armáda, jejíž investice podnítily průmyslový boom. V polovině 50. let tu vzniklo centrum NASA, o kousek dál vyrostla společnost Lockheed, vyrábějící rakety, a o další továrny na komponenty raketových systémů se zase postaral Westinghouse. Na přelomu 50. a 60. let tak pracovalo v údolí, které ještě dlouho nebylo „křemíkové“, okolo dvaceti tisíc lidí. A právě díky nim tu zakořenila touha po nových a převratných technologiích.

Pod rozvoj Silicon Valley se však výrazně podepsal hlavně děkan technické katedry zdejší Stanfordovy univerzity Frederick Terman, který se snažil proměnit oblast v kólečku technologické revoluce. Proto také vyhradil více než 280 hektarů univerzitní půdy a vybudoval na ní průmyslový park. V něm se usazovaly první firmy, které pak těžily z nápadů místních studentů.

„Terman přišel s tím báječným nápadem, jenž víc než co jiného způsobil rozvoj elektrotechnického průmyslu v údolí,“ přiznal ve svém životopisu děkanovi ze Stanfordu největší roli v rozvoji Silicon Valley i Steve Jobs, jeden z největších vizionářů v dějinách.

TAKÉ HP VZNIKLO V GARÁŽI

V té době bylo ale Jobsovi jen deset a tahounem dění v údolí byli jiní. Třeba Dave Packard s Billem Hewlettem, jejichž společnost zaměstnávala devět tisíc lidí, přičemž další tisíce po práci v ní toužily. Mezi ně mimochodem patřil i malý Jobs. Hewlett-Packard sice v té době byla obrovským gigantem, ovšem i její zakladatelé ještě jako stanfordští studenti začínali v garáži. Tak dlouho si v ní hráli a kutili, dokud v roce 1938 nestvořili svůj první výrobek. V padesátých letech jejich růst jen akceleroval a stali se inspirací pro mnoho dalších garážových firem, tzv. start-upů.

Osud celého údolí ze všeho nejvíc změnily polovodiče. Na přelomu 60. a 70. let tu existovalo dokonce přes padesát továren, které vyráběly právě polovodiče. Když v roce 1971 popisoval novinář týdeníku Electronic News Don Hoefler dění v regionu, svou sérii článků nazval Silicon Valley USA, tedy Silikonové údolí Spojených států. A název zhruba 60 kilometrů dlouhého údolí ze San Francisca přes Palo Alto až k San José byl na světě. Dokonale vystihuje technologickou tepnu, která svými inovacemi bez ustání vyživuje celý svět.

INOVACE NABÍRAJÍ NA RYCHLOSTI

Co ale stojí za tak obrovským růstem Silicon Valley a obecně celého technologického odvětví? Umožňuje ho tzv. Moorův zákon. Inženýr Gordon Moore spolu s Robertem Noycem založili v roce 1968 jednu z hvězdných společností celého Silicon Valley – jmenuje se Intel a je to největší světový výrobce polovodičových obvodů a dalších zařízení. Byl to právě Moore, kdo



v roce 1965 prohlásil, že „počet tranzistorů, které mohou být umístěny na integrovaný obvod, se při zachování stejné ceny zdvojnásobí zhruba každých 18 měsíců“.

Počtem tranzistorů se přitom poměřuje složitost dnešních procesorů. I když se rychlost růstu počtu tranzistorů na plošné jednotce časem zpomalila a nyní se zdvojnásobí zhruba za 24 měsíců, je Moorův zákon stále velmi přesným odhadem technologického a ekonomického vývoje. Jinými slovy říká: Všechno bude lepší a lepší.

A opravdu – i když se zákon často potýkal s překážkami na první pohled nepřekonatelnými, dosud se vždy podařilo je překonat a posunout vývoj dál. Právě zdokonalování součástek a ceny komponent umožnily realizaci vizí další generace podnikatelů Billa Gatese nebo Steva Jobse. A později jejich následovníků, kteří stvořili image Silicon Valley jako centrálního mozku lidstva. Ovšem na rozdíl od pověstného CML ze seriálu Návštěvníci, tento mozek funguje na jedničku.

ČESKÁ STOPA V SILICON VALLEY

To proto, že za ním z velké části stojí akademická elita ze Stanfordu. Mezi absolventy patří třeba Peter Thiel, který spoluzaložil internetový platební systém PayPal, nebo Reed Hastings, jenž zase pomáhal na svět Netflixu. Na univerzitní půdě se seznámili i zakladatelé Googlu Larry Page a Sergej Brin a Stanford absolvoval třeba i Trip Hawkins z Electronic Arts. Ovšem stahují se sem technologické mozky z celých Spojených států i zbytku světa. Třeba Jihoafričan Elon Musk, který ohromuje svými vesmírnými ambicemi ve SpaceX a učí svět jezdit v elegantních elektromobilech Tesla.

V Silicon Valley ale najdete i českou stopu mezi více než 20 000 technologickými firmami, z nichž se samozřejmě řada rodí a zaniká každý den, najdete třeba Kerio Technologies Mirka Křena, STRV Davida Semeráda nebo GoodData Romana Staňka. Celkem jsou tu desítky českých společností a další stovky Čechů pracují v místních fir-

NEJZNÁMĚJŠÍ FIRMY V SILICON VALLEY

Apple
Cisco Systems
eBay
Facebook
Google
Hewlett-Packard
Intel
Logitech
nVidia
Oracle Corporation
Symantec
Tesla Motors
Yahoo!
Sony
Twitter

mách. Všichni bojují o své místo na slunci a plní si sen zařadit se mezi „křemíkové“ legendy.

Sílu technologických společností nejen ze Silicon Valley



Apple Infinite Loop – Cupertino

nejlépe určuje hodnota burzy Nasdaq, která v posledních letech překonala historické maximum z počátku milénia. Tehdy následovalo splasknutí internetové bubliny a tech-

nologická kocovina. Jenže nyní je situace jiná. Celý technologický trh dozrál a jeho hlavní hvězdy Apple, Google, Facebook nebo Amazon jsou továrnami na peníze. Vždyť třeba roční čistý zisk Applu dosahuje 45 miliard dolarů a Facebook sahá po 30 miliardách dolarů. Část společnosti Apple v podobě akcií můžete nyní vlastnit skrze fond KB Privátní správa aktiv 5D – Exclusive, kdy je možné dokonce dostávat každoročně část zisku ve formě dividendy na účet rovnou, nebo fond KB PSA 5D – Popular.

S nástupem internetu věcí můžeme očekávat další explozi technologických novinek a vlnu, která vynese na výsluní nové start-upy. A s nimi se na ní hodlají samozřejmě svézt i současní giganti, jejichž produkty a služby nás už teď obklopují prakticky na každém kroku.



NESTAČÍ MÍT JEN ŠPIČKOVÝ PRODUKT, MUSÍ SE TAKÉ PRODÁVAT

Historie je plná příkladů neúspěšných podnikatelských projektů, které v lepším případě zůstaly jen na papíře, v horším za sebou zanechaly „temnou finanční díru“. Je celá řada projektů, do kterých firmy investovaly nemalé peníze a které skončily nezdarem a finančním krachem. Do těchto záměrů investované peníze pak skončily v nenávratnu. Naštěstí je ale i mnoho úspěšných projektů, které se podařilo zrealizovat a díky kterým mnoho firem roste na svých hodnotách. A právě takové firmy s danými projekty jsou vyhledávané portfolio manažery. Snaží se je umístit do spravovaných portfolií, protože právě tato aktiva jsou největšími generátory výkonnosti fondů.

Nové podnikatelské projekty jsou alfou a omegou prakticky každé společnosti. Firmy, které se chtějí ve své existenci posunout dál – získat nové trhy, realizovat nové tržby a hlavně zvýšit své zisky i svoji hodnotu –, musejí čas od času přemýšlet o nových projektech. Je zřejmé, že pustit se do nových podnikatelských

záměrů není vůbec snadný úkol. Je to spousta mravenčí práce s nejistým koncem. Nestačí totiž přijít na trh s novým špičkovým geniálním produktem. Tím nejdůležitějším aspektem, který rozhoduje o úspěchu či neúspěchu projektu, jsou prodeje. Tedy zda se daný produkt bude prodávat. Historie je plná zajímavých produktů, které upadly v zapomnění, respektive se vůbec nedostaly mezi širokou veřejnost. Mohl za to často mizivý zájem lidí. Důvodem mohla být cena daného produktu (služby), špatný marketing, špatné načasování jeho uvedení na trh a řada dalších problémů.

ŠPATNÉ PŘÍKLADY TÁHNOU

Známým příkladem neúspěšného projektu z historie je rivalita dvou japonských společností Sony a JVC v 70. letech minulého století. Na počátku 70. let přišla společnost Sony na trh se špičkovým videorekordérem



v systému Betamax, nazývaném Beta. Na to velice rychle zareagovala společnost JVC a ta na trh zase uvedla výrazně levnější konkurenční produkt videa v systému VHS (Video Home System). Přestože Betamax byl na tehdejší dobu zcela převratný inovativní produkt, kvalitativně několikanásobně převyšující systém VHS, na trhu se nakonec ujal méně kvalitní systém. Ten pak následně se svými přehrávači, rekordéry a samotnými kazetami zaplavil celý svět. Naproti tomu systém Beta používali jen profesionálové v rámci studiových vybavení či lidé, kteří si chtěli připlatit za kvalitu.

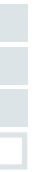
Podobných příkladů lze v historii nalézt spoustu a všechny poskytují firmám a jejich manažerům cenné ponaučení. Přijít se špičkovým výrobkem či službou nestačí, stejně klíčovým parametrem je i cena daného zboží. Je nutné docílit toho, aby se daný produkt prodával – tedy aby o něj lidé měli zájem. A to bývá pro manažery společností daleko obtížnějším úkolem.

Na druhou stranu bez inovací a hlavně převratných inovací by se lidská společnost na planetě nikam neposouvala, nevyvíjela. Převratné inovace a s nimi spojené podnikatelské záměry jsou motorem pokroku. Kupříkladu je to teprve 11 let, co byl v USA představen první dotykový mobilní telefon – iPhone společnosti Apple (9. ledna 2007). Kam se svět za tu dobu posunul v této technologii, vidí všichni okolo sebe. V souvislosti s tím nelze přehlédnout špatnou intuici manažerů finské společnosti Nokia, která byla do té doby zcela neotřesitelným světovým vládcem na trhu mobilních telefonů. Jejich očekávání, že se dotykové telefony na trhu nechytnou, a tudíž nemá smysl do této technologie investovat, se ukázalo jako fatálně nesprávné rozhodnutí. V následujících letech hegemonie této společnosti začala upadat, až světové trhy se svými produkty vyklidila prakticky úplně. Nyní jsou sice snahy o znovuoživení této značky, ale zlaté časy telefonů Nokia jsou už dávno v nenávratnu.

Bez inovací a hlavně převratných inovací by se lidská společnost na planetě nikam neposouvala, nevyvíjela.

JAK VYDĚLÁVAT NA POKROKU

Převratné inovace byly, jsou a budou. Pro široké masy lidí pak mohou být příjemné nejen samotné inovativní produkty (služby), ale i možnost na těchto geniálních nápadech a jejich komerční realizaci vydělat. Buď si mohou koupit přímo akcie té které inovativní společnosti, což lze ale považo-



vat za poměrně rizikovou investici, nebo své peníze využít k pořízení podílových listů fondu, jenž do takových společností sám investuje. Druhá varianta je z hlediska investičního rizika nepoměrně bezpečnější.

Pro české investory, respektive investory s českou měnou, se v tomto ohledu nabízí například jedinečný fond CPR Invest – Global Disruptive Opportunities. Jde o unikátní fond, jehož prostřednictvím budou lidé vlastnit společnosti, které využívají megatrendy a přinášejí převratné inovace v oblastech, jako jsou demografické změny, globalizace, technologické inovace či environmentální výzvy.

V portfoliu tohoto fondu je tak možné nalézt mimo jiné právě firmy, kterým se podařilo zrealizovat jejich



podnikatelské záměry – a hlavně na těchto projektech dokázaly vydělat a vydělávají nadále. Díky tomu často i upevnily své dominantní místo na trhu. Příkladem takových společností jsou Google, Siemens, PayPal a řada dalších. Kupříkladu PayPal je pro mnohé známou společností, která nabízí rychlé a pohodlné posílání peněz mimo tradiční bankovníctví. Mají propracovaný bezpečný systém, který je navíc pro samotné klienty, již posílají peníze, zdarma. Služby společnosti využívá velké množství lidí, z čehož firma náležitě těží.

Úspěšnou realizací podnikatelského projektu se může pochlubit také společnost Ellie Mae, která je rovněž v portfoliu fondu CPR Invest – Global Disruptive Opportunities. Tato firma zase působí v oblasti automatizace hypoték. Ellie Mae automatizuje proces získání hypotéky a nabízí tak odpověď na krizi v tomto odvětví, která plyne z toho, že cena hypoték se za posledních šest let zdvojnásobila. Společnost nabízí software, který poskytovateli usnadní práci a zjednoduší mu dodržování stále přísnější regulace.

Zajímavou společností je také americká firma Accelarate Dyagnostics. Ta zase svým inovativním přístupem dokázala zkrátit dobu testování krve z pěti dnů na tři a zároveň je schopná docílit i rychlejší podání těch správných antibiotik a dalších léků na záchranu života. Není bez zajímavosti, že jen v samotných Spojených státech se ročně vydá na 50 miliard dolarů za špatně použité léky, které byly předepsány na základě nepřesné či chybné diagnostiky. Tuto firmu můžeme najít i ve fondu CPR Invest – Global Silver Age, tematickém fondu vydělávajícím na fenoménu stárnutí populace. Fond se specializuje na firmy z několika oblastí: krása a péče, farmacie, zdravotní pomůcky, správa majetku, bezpečnost, automobily, pečovatelské služby a volný čas – tedy firmy zaměřující se na klienty ve věku 65+, tzv. stříbrnou ekonomiku. Firmy zaměřené na stříbrnou ekonomiku mají průměrně vyšší zisky i růst tržeb, zároveň čelí nižšímu riziku. (Statisticky prokázáno.

Zdroj: Factset, 1996–2014)



text Martin Zika

TRPĚLIVÉ INVESTOVÁNÍ ANEB KDYŽ JDETE PROTI PROUDU

Ne každá firma se může pochlubit tradicí dlouhou přes sto padesát let. A ne každá investiční společnost vyznává vcelku vzácnou strategii, která je založena na zachování hodnoty pro budoucí generace a zabránění poklesu hodnoty majetku. First Eagle Investment Management ano.

Když bratři Arnholdovi v roce 1864 založili v Drážďanech investiční společnost First Eagle, jejich primárním cílem bylo ochránit hodnotu majetku a samozřejmě ho i zhodnotit. Tahle strategie se ukázala víc než životaschopná. Firma dnes spravuje institucionálním i individuálním klientům více než 116 miliard dolarů.

Investiční strategie se pochopitelně vyvíjela a postupně byla podrobně rozpracována, nicméně zaměření na zhodnocení a ochranu hodnoty majetku zůstává hlavním pilířem společnosti. Proto nepřekvapí fakt, že i její zaměstnanci, včetně portfolio

manažerů, mají své finanční prostředky zainvestované ve fondech First Eagle (FEIM). A to v hodnotě přesahující 4 miliardy dolarů, což jsou téměř 4 procenta celkového spravovaného majetku.

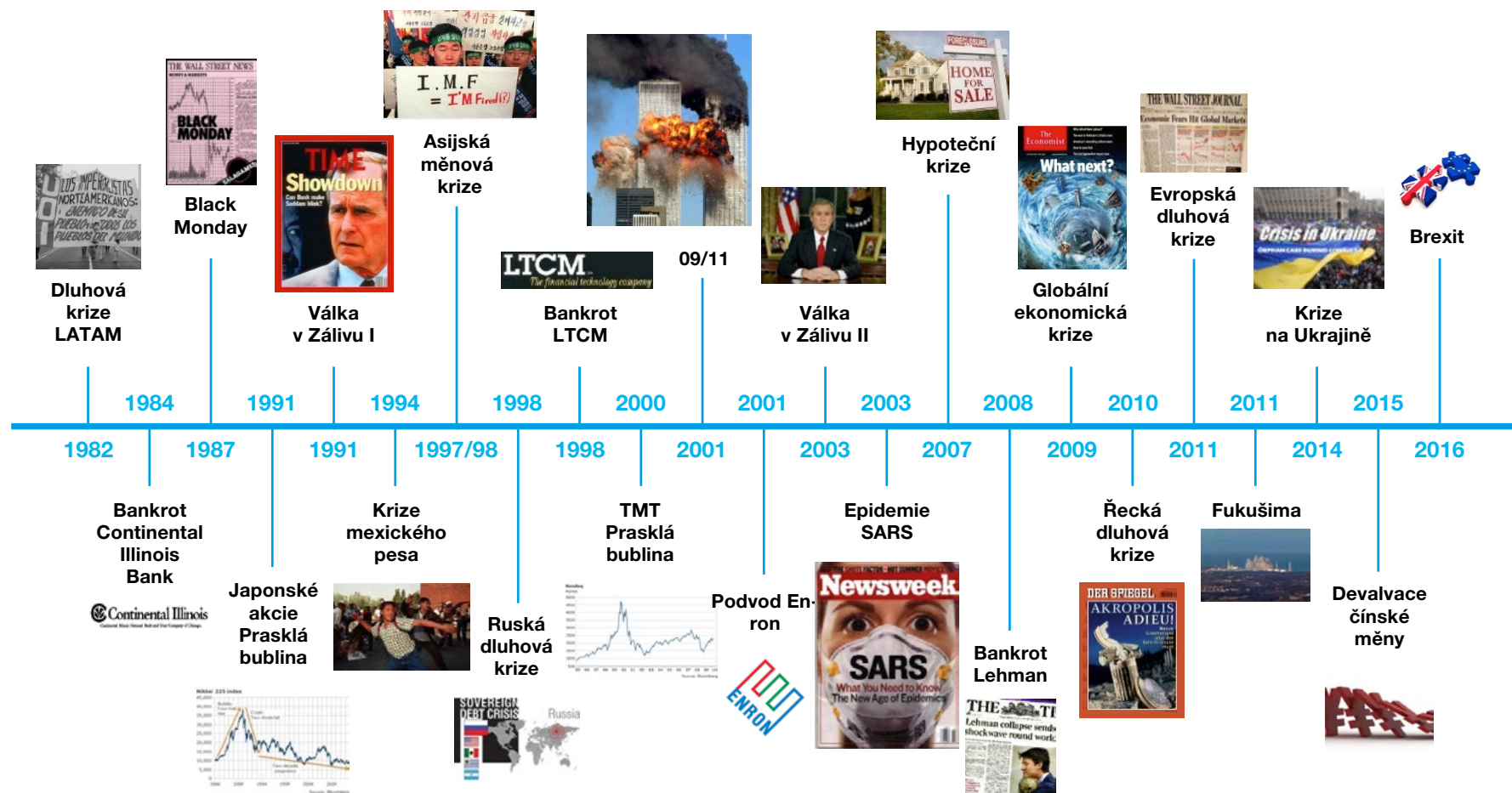
Dalším klíčovým bodem je, že se společnost při správě majetku nesnaží o překonání určitého benchmarku. Tedy indexu, který ukazuje vývoj např. světových trhů. Primárním cílem je zachování hodnoty pro budoucí generace a zabránění poklesu hodnoty majetku. Proto vyhledáváme firmy, které mají reálnou vnitřní hodnotu. Je na místě upozornit, že absence snahy o překonání benchmarku je spíše menšinový přístup.

ZÁSADNĚ PROTI TRENDŮM

Vedení FEIM si zakládá na tom, že jejich firma patří k těm nemnoha, které mají odvalu jít proti hlavnímu proudu a vyvarovat se tzv. stádního chování. Heslo zní: Co je sexy, je drahé! Nejednou se potvrdilo, že správnou cestou, jak vydělat, je zachovat si vlastní úsudek a chladnou hlavu.

Faktem je, že fondy, které sázejí na silně pragmatický a trpělivý investiční přístup s detailním zaměřením na analýzu jednotlivých podceňovaných nebo přehlížených firem, mohou být pro investory z výkonnostního hlediska

„BUDOUCNOST JE NEJISTÁ, ALE JE JISTÉ, ŽE KRIZOVÁ OBDOBÍ SE VRACEJÍ A OPAKUJÍ, PROTO JE NUTNÉ SVŮJ MAJETEK CHRÁNIT.“



Zdroj: Amundi AM, First Eagle Investment Management. Data ke konci června 2016

velmi zajímavé. Zásadně totiž nenakupují to, co je trendy, ale jdou do hloubky. Důležité jsou pro ně diskontní ceny, snaží se najít mezeru, popřípadě slevu, někdy možná až chybu na trhu. To je pro ně správný čas k nákupu. Akcie takové firmy se proto prodávají až v okamžiku, kdy je již trhem velmi ceněná. Příkladem může být pokles akcií společnosti Shimano, ke kterému došlo na počátku roku 2011 (více viz box).

Investiční strategie FEIM stojí na třech základních principech. V první řadě firma deklaruje, že se nesnaží předvídat budoucnost. Druhým pilířem je bezpečnostní rezerva. Neznamená to nic jiného, než že First Eagle vždy nakupuje firmu, u níž si je jistá, že má skutečnou reálnou hodnotu.



Obvykle se pro nákup rozhodne v okamžiku, kdy je společnost minimálně 30 procent pod svou hodnotou. A jako třetí zásadní princip FEIM vyznává trpělivost, která je nezbytná pro eliminaci rizika. Jak už bylo zmíněno, základem jsou pro ni dlouhodobé investice, nezřídka trvající i deset let – tedy tak dlouho, dokud firma své hodnoty nedosáhne, respektive dokud ji nepřekoná.



Při vybírání firem nesledujeme, co je trendy – odmítáme stádové chování, jdeme do hloubky.

SIGNÁL K NÁKUPU

Z hlediska investičního procesu je hlavním kritériem pro výběr titulu do portfolia jeho cena. Pokud se tržní cena nachází výrazně pod skutečnou, námi stanovenou cenou, je

*Společnost
First Eagle
dnes spravuje
svým klientům
přes 116 miliard
dolarů.*



to pro nás signál k nákupu. V rámci investičního procesu jsme trpělivi a některé společnosti před tím, než do nich investujeme, sledujeme i několik let. V určitých případech investici nezrealizujeme, protože tržní cena je pro nás příliš vysoká. Často investujeme v období, kdy pokles tržní ceny nemá opodstatnění a nesouvisí s hodnotou firmy.

First Eagle vybírá do svého portfolia obvykle jen několik společností ročně. Jejich vnitřní hodnotu vyhodnocuje na základě kvality, přičemž kritérií je celá řada: postavení na trhu, obrát atd. Finanční analýza je důkladná, běžně trvá okolo tří až šesti měsíců.

V hledáčku se ocitají firmy, které mají uzavřený obchodní model. To znamená, že na trhu, kde působí, existují bariéry pro vstup dalším. A to buď díky tomu, že vlastní vzácná aktiva, jako jsou například technologie, nerostné bohatství, lokalita, zásoby apod., anebo díky legislativním či regulatorním omezením, jako jsou licence na prodej, regulace trhu či státní monopol atd. Zároveň jsou to často firmy, které FEIM označuje za neprávem opomíjené. Příkladem může být již zmiňované Shimano.

Důraz je rovněž kladen na diverzifikaci. Důsledně je dodržováno pravidlo „nedávej všechna vejce do jednoho košíku“. Společnost nikdy neinvestuje do jednoho titulu víc než 3 procenta. Funkci pojištění proti nepředvídatelným a krizovým událostem pak plní investice do zlata a akcií zlatých dolů. Tyto pozice však mohou tvořit maximálně 10 procent celkového portfolia.

SHIMANO. CHYBA TRHU?

Před pěti lety došlo v Japonsku k ničivému zemětřesení a tsunami, což mělo mimo jiné za následek výrazný pokles kurzu řady akcií tamních společností. Ale ne u všech byl tento pokles na místě a těžko se pro něj hledalo racionální zdůvodnění. Příkladem byly akcie firmy Shimano. Propadly se až o 12 procent, třebaže Shimano je převážně exportně zaměřená firma, na japonském trhu tím pádem závislá minimálně. Mimochodem, jen málokdo dnes nemá na svém kole přehazovačku nebo brzdy této značky. Nicméně příležitosti k nákupu využil například fond First Eagle Amundi International. Pokles akcií Shimano byl velice brzy vymazán a od března 2011 akcie posílily o úctyhodných 217 procent.

HAAS FERTIGBAU STAVÍME ZE DŘEVA

Postavíme vám rodinný dům,
ve kterém se budete cítit doma

Dřevostavba Jubilé je vlajkovou lodí koncernu Haas Fertigbau. Samozřejmostí všech našich domů je energeticky úsporná konstrukce, stejně jako špičková kvalita provedení a nadstandardní vybavení.



www.Haas-Fertigbau.cz

