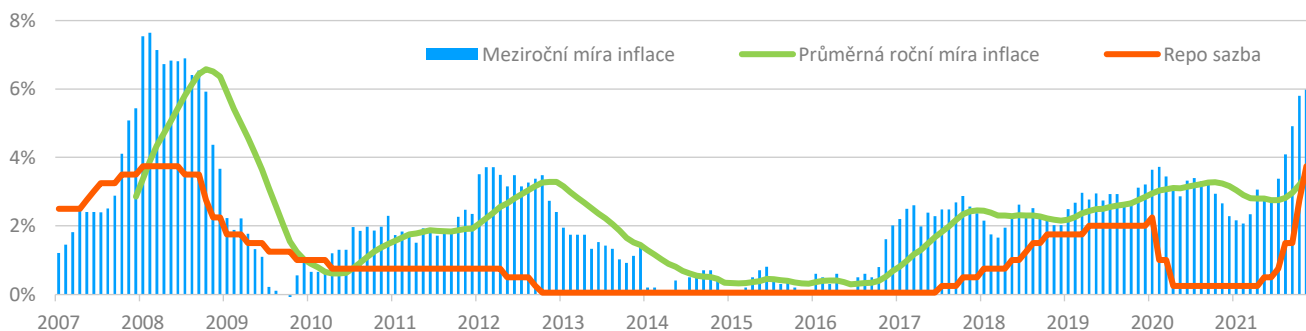


Inflace na vzestupu

Před rokem jsem varoval, že inflace výrazně stoupne. Nyní jsme meziročně na 6 % a v lednu, až se do indexu spotřebitelských cen projeví skokové zvýšení cen energií, může být inflace odhadem na 8-10 %. ČNB proto v posledních měsících prudce zvedá úrokové sazby. Na spořicíh účtech brzy budou úroky 3-4 %. Ale v porovnání s nynější inflací to je žalostně málo. **Kdo chce chránit úspory před inflací, musí peníze investovat.** Nejkonzervativnějším řešením jsou státní proti-inflační dluhopisy. Vyšších výnosů lze pak potenciálně dosáhnout u rizikovějších nebo méně likvidních investic. **V roce 2021 přinesly nejvyšší zhodnocení akcie a komodity.** Výrazně stouply ceny bytů a velmi se dařilo také všem nemovitostním fondům. Pouze dluhopisům se v prostředí rostoucích úrokových sazeb nedaří.

| Vývoj tříd aktiv roce 2021 | |
|----------------------------|----|
| Akcie | ↑ |
| Dluhopisy | ↓ |
| Komodity | ↑ |
| Nemovitosti | ↑ |
| Česká koruna | ↑ |
| Inflace v ČR | 6% |

Inflace a úrokové sazby v ČR v letech 2007-2021



Co děláme ve FINEZ?

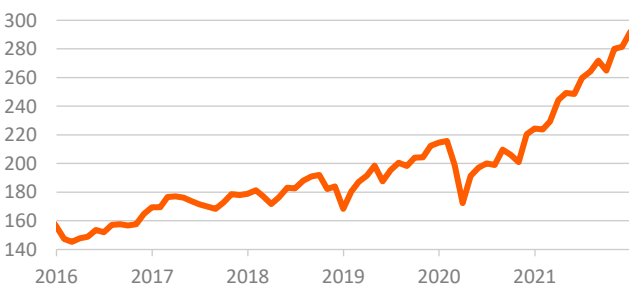
Naším posláním je pomáhat klientům chránit a zhodnocovat úspory. Obecně dlouhodobě **preferujeme hmotné investice, které mají reálnou užitnou hodnotu a generují dlouhodobě stabilní výnosy nad inflací** (nemovitosti, zemědělská půda, akcie velkých firem, různé private equity investice, obnovitelné zdroje energií aj.) Většinu investic řešíme prostřednictvím různých investičních fondů, převážně určených pro kvalifikované investory. Založili jsme také vlastní **multi-fond Otakar, sestavený z cca 15-20 nejzajímavějších "fondů pro bohaté"** s cíleným výnosem 2-3 % p.a. nad inflací. S minimální investicí od 1 mil. Kč tak dnes s námi může investovat kdokoli. U fondu Otakar navíc **neučtujeme žádné vstupní poplatky, pouze odměnu 12 % ze zisku**, tak jako u individuálních portfolií našich movitějších klientů.

Akcie vydělaly 30 %

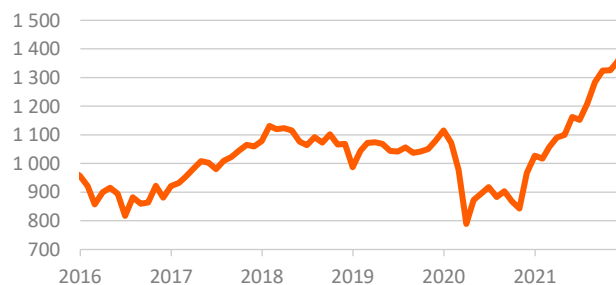
Aktiové trhy mají letos za sebou největší růst od roku 2009. Hodnota indexu MSCI World sestaveného z akcií cca 1600 největších burzovně obchodovaných společností na rozvinutých trzích stoupla o 30 %. Dařilo se akciím v USA i Evropě. Slabší výsledky zaznamenaly akorát rozvíjející se trhy, výraznější pokles postihl akcie v Číně a Brazílii. Naopak **český akciový trh patřil k nejlepším na světě**, hodnota indexu PX stoupla o necelých 40 %. Velkou zásluhu na tom má společnost ČEZ a také banky. V USA byly nadále hlavním tahounem technologické společnosti, tentokrát zejména Alphabet (Google), Microsoft, Apple a Tesla. Rostly ale ceny akcií napříč celým trhem, ve všech sektorech. **Důvodem byl výrazný růst tržeb a zisků, který předčil veškerá očekávání ekonomů.** Tempo růstu akciových trhů je samozřejmě neudržitelné, ale zdá se, že pozitivní nálada by mohla přetrvávat i v dalším roce. Ale uvidíme.

| Vývoj na akciových trzích v roce 2021 | |
|---------------------------------------|------|
| MSCI World (v EUR) | 30% |
| S&P 500 (v USD) | 28% |
| MSCI Europe (v EUR) | 22% |
| MSCI China (v EUR) | -18% |
| MSCI India (v EUR) | 32% |
| MSCI Emerging Markets (v EUR) | 2% |
| PX (v CZK) | 39% |

Vývoj hodnoty indexu MSCI World (v EUR)



Vývoj hodnoty indexu PX (v CZK)



Co děláme ve FINEZ?

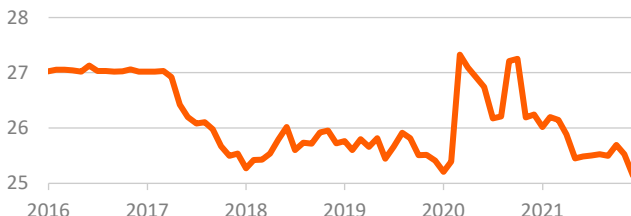
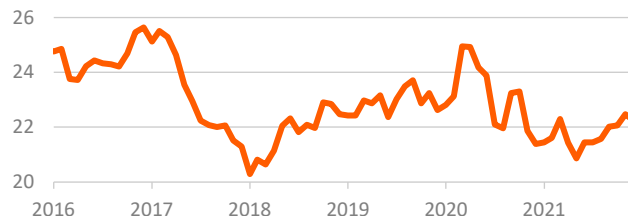
Burzovně obchodované akcie dnes tvoří zpravidla kolem 10-20 % v portfoliích našich klientů. Zpětně vidíme, že to mohlo být v uplynulém roce více. Ale jsme v tomto směru raději opatrní a držíme se konzistentně přiměřené váhy akciové složky. Také v rámci multi-fondu Otakar by **akciová složka dlouhodobě měla tvořit 15-20 % portfolia.** Momentálně je ale nulová, akciovou složku zde budeme teprve postupně budovat během následujícího roku. Preferujeme **globálně působící zavedené firmy** a širokou diverzifikaci do různých sektorů a odvětví. Vedle burzovně obchodovaných akcií také zpravidla **10-15 % majetku investujeme do firem mimo burzu (private equity)**, například do fondů Vendeavour, SkyLimit Industry nebo J&T Arch Investments.

Koruna posiluje k euru, oslabila k dolaru

S rostoucími úrokovými sazbami začala výrazněji posilovat česká koruna k euru. S koncem roku už se kurz pohybuje kolem 25 korun za jedno euro a v příštím roce pravděpodobně bude dál klesat, odhadem k 24 korunám za euro a možná i více. Jelikož euro ale v uplynulém roce výrazněji oslabilo k dolaru a libře, tak vůči těmto měnám koruna rovněž oslabila. Zde si netroufáme další vývoj odhadovat.

Vybrané kurzy měn v roce 2021

| | | |
|---------|------|-------|
| EUR/CZK | 25,1 | -4,2% |
| USD/CZK | 22,2 | 3,9% |
| GBP/CZK | 29,8 | 2,1% |

Vývoj kurzu EUR/CZK

Vývoj kurzu USD/CZK


Co děláme ve FINEZ?

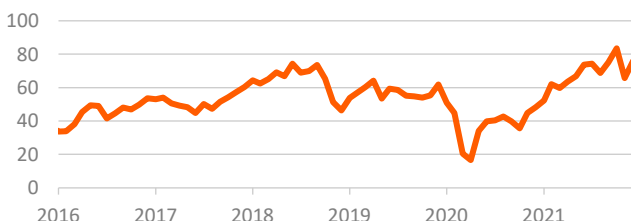
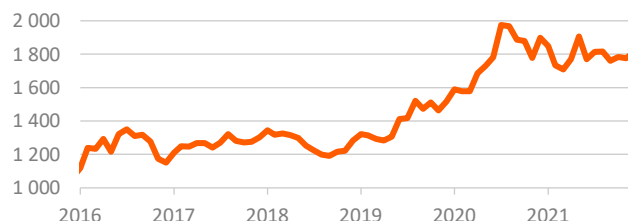
Klientům vždy doporučujeme investovat primárně v korunách, nepodstupovat zbytečně měnové riziko a rozhodně se vyvarovat jakýchkoli spekulací.

Komodity výrazně podražily

Ceny komodit na burze v roce 2021 prudce stouply. Nejvíce zdražily ceny energií, ropa podražila o 60 %, plyn o 70 %, uhlí o 100 % a cena elektřiny na burze vyskočila na čtyřnásobek. Stouply také ceny průmyslových kovů, hliník o 40 %, zinek o 30 % a měď o 20 %. Zemědělské komodity rovněž výrazně zdražily, rýže o 20 %, pšenice a kukuřice o 30 % nebo káva o 80 %. Pouze drahé kovy (zlato, stříbro) mírně zlevnily.

Vývoj cen komodit v roce 2021

| | | |
|------------------|------|-----|
| Zlato (USD/Oz) | 1812 | -5% |
| Ropa WTI (USD/b) | 76 | 57% |
| Káva (USc/t) | 227 | 80% |

Vývoj ceny ropy WTI (USD/barel)

Vývoj ceny zlata (USD/Oz)


Co děláme ve FINEZ?

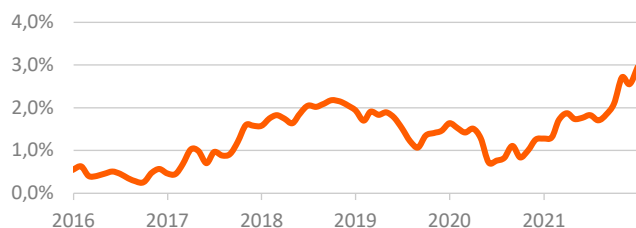
Nepouštíme se do burzovních spekulací. Komoditní kontrakty s klienty neřešíme. Stejně tak se držíme na míle daleko od bitcoinu a jiných kryptoměn, protože pro nás je to jen virtuální komodita bez reálné užitné hodnoty. Místo toho radši investujeme do fondů zaměřených na provoz FVE a VTE elektráren. V tom vidíme větší smysl. A místo klasických komodit dáváme přednost akciím těžářů, zemědělců apod., tedy reálně fungujícím firmám.

Dluhopisy nevydělávají

S rostoucí inflací některé centrální banky začínají zvedat úrokové sazby. ČNB v tomto směru patří k premiantům. Díky tomu také rostou úrokové výnosy u českých dluhopisů, zároveň s tím ale klesá jejich tržní cena. Takže dluhopisové fondy za rok 2021 vykazují špatné výsledky, zpravidla ztrátu nebo výnosy max. 1-2 %. S růstem úroků ale aspoň trochu roste budoucí výnosový potenciál českých dluhopisů.

Výnos do splatnosti 10-letých dluhopisů

| | |
|-----------------|-------|
| Německo | -0,2% |
| USA | 1,5% |
| Česká republika | 3,0% |

Vývoj výnosu do splatnosti desetiletých státních dluhopisů ČR


Přesto jsou úroky u státních dluhopisů nadále výrazně nižší než inflace. Jedinou smysluplnou investicí jsou tak státní proti-inflační dluhopisy, jejichž úrokový výnos je dán růstem indexu spotřebitelských cen.

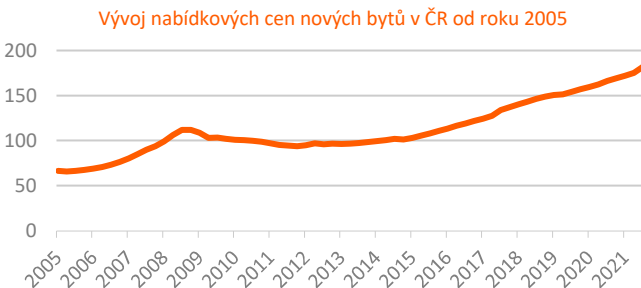
Vyšší úroky nabízí také různé podnikové dluhopisy, ale zde je výrazně větší kreditní riziko. V uplynulém roce se do insolvence dostala řada firem včetně poměrně velké skupiny Arca Investments. A další budou zcela jistě následovat. Ani zahraniční high yield dluhopisy se dnes nejeví příliš rozumně poměrem výnos/riziko.

Co děláme ve FINEZ?

Do dluhopisů už mnoho let prakticky vůbec neinvestujeme. Výjimkou jsou nyní státní proti-inflační Dluhopisy Republiky a pak zpravidla pouze menší likvidní složka v nějakém korunovém dluhopisovém fondu. Zahraniční dluhopisy nekupujeme a menší české podnikové dluhopisy rovněž ne.

Ceny bytů k nezastavení, nebo ne?

Ceny bytů a dalších nemovitostí v roce 2021 dál rostly. **Za 5 let stouply ceny bytů takřka na dvojnásobek.** Nicméně úroky u hypoték směřují příští rok k 5 %. Díky tomu výrazně opadne poptávka. Takže se dost dobře může stát, že po 10 letech **možná na trhu bude více prodejců než kupců a ceny bytů poklesnou.** U komerčních nemovitostí by ceny měly nadále stabilně růst s inflací, stejně tak u zemědělské půdy.



Nemovitostní fondy za rok 2021 nakonec vykážou velmi dobré výsledky, u většiny se zhodnocení bude pohybovat kolem 5-8 %. Nejvyšší výnos bude mít fond Accolade Industrial zaměřený na skladové a logistické areály, ten jen za tři čtvrtletí vydělal přes 20 %.

I v příštím roce by vesměs všechny nemovitostní fondy měly mít velmi dobré zhodnocení, neboť **s inflací každý rok roste nájemné, a potažmo s vyšším cashflow z pronájmu pak také ocenění hodnoty nemovitostí.** Stejný princip platí i pro zemědělskou půdu, i zde tedy očekáváme nyní se zvýšenou inflací vyšší výnosy.

| Vývoj cen bytů v roce 2021 (3Q) | |
|---------------------------------|-------|
| Praha | 5,5% |
| ČR bez Prahy | 10,3% |
| celá ČR | 7,6% |

Co děláme ve FINEZ?

Nemovitosti tvoří vždy významnou část majetku našich klientů a také ve fondu Otakar má nemovitostní složka největší váhu. **Investujeme do nemovitostních fondů** Accolade, ZDR, NOVA a Realia, které díky pravidelným příjmům z pronájmu generují stabilní výnosy min. 6-8 % ročně. Dále prostřednictvím FKI **investujeme také do developerských projektů a zemědělské půdy.**

Zdroj dat: MSCI, ČNB, ČSÚ, OnVista, Trading Economics, Fed

Data platná k 27. 12. 2021

Autor: Jan Traxler, privátní investiční poradce

Upozornění

Dokument byl vytvořen analytickým oddělením společnosti FINEZ Investment Management, s.r.o. (dále jen Společnost). Informace o investičních nástrojích, portfoliích či strategiích zde obsažené nejsou individualizovaným investičním poradenstvím konkrétnímu investorovi směřujícím přímo či nepřímo k nákupu či jiné dispozici s investičním nástrojem ve smyslu ust. § 4 odst. 5 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, ale představují obecný popis některých parametrů investic a možných scénářů vývoje. Dokument a informace v něm obsažené nejsou investičním doporučením či analýzou investičních příležitostí ani nepředstavují veřejnou nabídku investičních nástrojů ani jakoukoli jinou nabídku či výzvu vůči veřejnosti k transakci s investičními nástroji. Investice zde zmíněné nemusí být vhodné pro každého investora. Informace zde uvedené neberou v úvahu situaci a investiční profil jednotlivých investorů. Společnost upozorňuje, že informace zde uvedené nelze mechanicky použít k nákupům investičních nástrojů. Využije-li investor některou informaci pro nákup nebo jinou dispozici s investičním nástrojem, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí a musí si být vědom toho, že Společnost v žádném případě neodpovídá za ztráty či škody vyplývající z těchto transakcí. Před realizací konkrétní investice by investor měl vždy získat podrobné informace o investičních nástrojích a zohlednit svůj investiční profil, zejména zdali zamýšlený obchod s investičním nástrojem odpovídá odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. Informace týkající se investičních nástrojů pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Společnost považuje za důvěryhodné. Společnost upozorňuje, že údaje uvedené v dokumentu týkající se výkonosti, jsou založeny na minulých výkonnosti. Výkonnost dosažená v minulosti ani očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Návratnost původně investované částky není zaručena. V dokumentu uvedené údaje jsou založeny na hrubé výkonnosti. Na celkovou výkonnost, a tedy i případný celkový výnos mají významný vliv poplatky placené investorem Společnosti a dalším osobám za poskytnuté investiční a jiné služby. V případě investic do investičních nástrojů denominovaných v cizích měnách může výnos kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu (měnové riziko). Bližší informace o jednotlivých investičních službách, investičních nástrojích, rizicích s nimi spojených a možných zajištěních proti nim jsou uvedeny na internetových stránkách Společnosti www.finez.cz.