

# Věřím hlavně farmaceutickým firmám

**NEPODCEŇUJTE DLUHOPISY.** Při pětileté investici využijte firemní dluhopisy, u osmileté akcie. Drobný investor by neměl hledat ideální dobu pro jejich nákup a prodej, ale investovat pravidelně.

## ★ Rozhovor

František Mašek  
frantisek.masek@economia.cz

**D**ata ukazují, že i když nakoupíte akcie nebo index amerického trhu v době, kdy byly na vrcholu, na dvacetileté investici stejně nikdy neproděláte, říká hlavní investiční stratég společnosti CP Invest Michal Valentík.

**HN: Jedna z pouček říká, že má investor úspory rozkládat. Má ale i v době nízkých úrokových sazeb smysl investovat do dluhopisů?**

Ano, má. Když je někdo hodně konzervativní, měl by je kupovat i v období relativně nízkých úroků. Jsou na nule, trh ale čeká jejich růst, což se již odráží ve stoupajících výnosech bezrizikových dluhopisů. I v době, která není pro dluhopisy lehká, dokážou dluhopisy bonitních společností, u nichž je riziko bankrotu nízké, překonat inflaci.

**HN: Dobrých firemních dluhopisů ale v České republice příliš není...** Existují, k sestavení dobrého portfolia ale nestačí. Přilís se s nimi neobchoduje, investor tak musí většinou držet tyto dluhopisy do splatnosti. V zahraničí jejich daleko více, objem obchodů je vysoký. Drobný investor je ale těžko koupí a měl by využít dluhopisové fondy.

**HN: Jak si ale mezi fondy vybrat?**

Investor by si měl nejprve ujasnit, zda chce mít akcie, dluhopisy či komodity a v jakém poměru. U akcií je důležité, zda mají být dynamické či méně agresivní. Podle toho by si měl vybrat fond. Důležité je, zda je fond zajištěn proti měnovému riziku. Rada investorů sleduje náklady fondů. Při porovnávání nákladů ale musejí vzít v úvahu, zda zahrnují zajištění proti měnovému riziku a zda je fond aktivně spravován. Pak může mít vyšší náklady, ale i výnosy. Rolí hraje i délka existence fondu, investiční strategie a jeho informační otevřenost. Správce fondu, který nerad poskytuje informace, s vámi nemusí v případě problémů komunikovat. Fond by měl za sebou mít významnou finanční instituci. Důležité jsou jeho historické výnosy. Ty se ale nemusejí opakovat.

**HN: Pro investora je zásadní, kdy cenné papíry koupit a prodat. Z čeho má vycházet?**

Investiční horizont u akcií má být nejméně osmiletý. Když chce někdo časovat trh, tedy správně odhadnout dobu k nákupu či prodeji, může uspět, ale já investovat jednorázově nedoporučuji. Při pravidelné investici lze využít poklesu k nařazení ceny (nákup stejného akciového titulu za různé ceny, pozn. red.).

Když ale někdo investuje jednorázově na 20 let, nemusí řešit, zda akcii koupí dnes či za měsíc. Data od roku 1929 ukazují, že když ně-

kdo koupil akcie či index amerického trhu na vrcholu, nikdy na tom neprodělal. Vše se ale velmi zrychluje a mnoho lidí chce výsledky hned. U akcií však platí jako před stolety: trpělivost, trpělivost, trpělivost. Dlouhodobě rostou, protože stoupá produktivita práce.

**HN: Odborníci před časováním trhů varují, manažeři fondů se nicméně snaží najít ideální dobu, kdy je koupit či prodat...**

Běžný investor neseď jako profesionál hodiny denně před monitorem a nesleduje vše důležitě. Jsou to dva různé světy. Když začne drobný investor časovat trh, je otázkou času, kdy se mu to nepovede.

**HN: Podle čeho si ale profesionálové vybírají akcie?**

Každý je jiný a má jiný názor, co je třeba sledovat a jak se trhy vyvíjejí. Podle toho si vytváří know-how, které si chrání. Drobný investor, který není z finančního světa a chce zhodnotit peníze, by si měl říci, zda je či není ochoten přijmout riziko, že může cena nakoupených akcií krátkodobě oslabovat s tím, že dlouhodobě porostou. A na jak dlouho chce investovat. Znát to jednoduše, bojujeme s tím ale každý den.

**HN: Jak hodnotíte dění na trzích? Kdy USA ukončí takzvané kvantitativní uvolňování (odkup stanoveného objemu státních dluhopisů a dalších cenných papírů, pozn. red.) a povede to k poklesu trhů?**

Šéf americké centrální banky Fed Ben Bernanke chce příští rok odejít s čistým stolem. Dokud navíc USA nevyřeší problém navýšení dluhového stropu a rozpočtu na příští rok, bude Fed v kvantitativním uvolňování pokračovat. V kombinaci se sporem o dluhový strop by to mohlo být pro trhy velmi negativní. Fed tak zřejmě počká, jak se politici dohodnou a kvantitativní uvolňování zruší příští rok. Tento krok již může být zahrnut v cenách. Je těžké odhadnout, jak na něj trh zareaguje. Firmy mezitím zveřejní výsledky hospodaření. Kdyby byly vynikající, nahrálo by to utahování měnové politiky. Fed však naznačil, že opustí kvantitativní uvolňování, až na tom bude ekonomika dobře. Pak nemá smysl zvyšovat likviditu na trhu a ekonomika se rozběhne. Po velké hospodářské krizi ve 30. letech minulého století Fed také snížil úroky na nulu a zvyšoval likviditu na trhu. Nevykupoval státní dluhopisy jako nyní, ale zlato. A trhy šly rovněž nahoru.

**HN: Jaké investice považujete za atraktivní?**

Při investicích na méně než pět let by měly v investitorově portfoliu dominovat dluhopisy, a to firemní. V desetiletém horizontu doporučuji spíše defenzivní akcie – farmaceutické a biotechnologické firmy. Letos se jim daří. Světová populace stárne, tyto firmy tak budou mít stále dost zákazníků. Pomoci jim může i zdravotní reforma v USA.

**HN: Na jaké firmy lze tedy vsadit?**

Na největší světové hráče. Když je úspěšně otestován preparát nějaké biotechnologické firmy, společnost jako Pfizer ji koupí. Tento sektor má smysl dalších deset let. Nemusí růst o 20 procent ročně, tyto firmy ale mají jasnou strategii, produkt a nahrává jim demografický vývoj. A dále, což je spíše dlouhodobá vize – robotizace. Tedy strojírenské firmy, které tyto stroje vyrábějí.

**HN: A pokud jde o český akciový trh? Výrazný potenciál nyní nevidím nikde. Pokud někdo chce zůstat na pražské burze, měl by si koupit evergreeny, tedy akcie Philip Morris, Telefoniku O2, nebo Komerční banku, které mu každý rok přinesou alespoň dividendy. Potenciál**

mají ale hlavně energetické firmy, které nemají zájem být obchodovány na burze. Blíže se k nim však nechci vyjadřovat.

**HN: Situace na trzích se zdá klidnější, což přispívá k poklesu ceny zlata. Má již nejlepší za sebou?**

Nevěřím názoru, že bylo dění v letech 2008 a 2009 předzvěstí budoucí katastrofy. Očekávám další růst produktivity práce a tím i ekonomiky. Cena zlata může krátkodobě kolísat, v nejbližších dvou letech ale nečekám, že výrazněji poroste. Mnoho lidí se bálo, že Fed vyvolá velkým tiskem peněz v letech 2008 až 2009 silnou inflaci. Tehdy šlo zlato nahoru. Množství oběživa roste, objem poskytnutých úvěrů, které jsou také součástí peněžní nabídky, klesal. Celkově je to tedy stejné. Silného růstu inflace se tak nyní nebojím. I když byla krize ve 30. letech minulého století delší, bylo to stejné. Svět to občas s dluhy přehne a musí dojít ke konsolidaci. Trhy pak ale dál rostou. Je tak otáčka času, kdy budou současné problémy překonány.

INZERCE



**NEJHORŠÍ JE ZA NÁMI** Část odborníků tvrdí, že to nejhorší ještě přijde. Já ale nepovažuji dění v letech 2008 a 2009 za předzvěst budoucí katastrofy. Myslím, že akcie dál porostou, říká Michal Valentík. FOTO: HN - MARTIN SVOZÍLEK



Jan Kubka  
Kameraman na volné noze,  
dlouhodobý klient ČSOB

**Dobrý štáb poznám podle toho, že mě umí podpořit, ale i včas zastavit**

**Aktivní správa vaší investice**



**Fondy Portfolio Pro díky aktivní správě pružně reagují na vývoj trhu**

Jdou trhy nahoru, nebo naopak padají? Vy můžete klidně spát, dění na trzích hlídáme za vás. Fondy Portfolio Pro zvyšují podíl akciové složky, když se tržím daří, a posunují tím možnost zajímavého výnosu ještě dál. Když se tržím zas tak nedaří, rozvinou „padák“ – podíl akciové složky sníží a přesunou investice do konzervativnější složky.

Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu investičního období kolísat. Návržnost investované částky není zaručena.



Člen skupiny KBC

800 300 300 | www.csob.cz