

Tento text je určen pouze investičním profesionálům a soukromí investoři by na něj neměli spoléhat.

## Dan Robers

Ačkoliv trh zpočátku považoval koronavirus za hrozbu pro dodavatelský řetězec, rozšíření viru mimo Čínu a související opatření pro izolaci znamenají, že nyní bude mít zároveň velký dopad na straně poptávky. Tento vývoj se stal evidentním uprostřed února a akciový trh reagoval rychle, byl zde pokles z maxima o 18 % (k 9. březnu). Nouzové snížení úrokových sazeb v USA v minulém týdnu a očekávání dalších snížení naznačují zvyšující se pravděpodobnost recese. Rozhovory OPEC v pátek skončily bez dohody a z toho vyplývající pokles cen ropy o 20 % klade dodatečný tlak nejen přímo na ceny ropy a dodavatelský řetězec energií, ale také na bankovní sektor přes jeho úvěrová portfolia.

Máme v portfoliu jen jednu energetickou držbu, relativně malou pozici (1 %) ve společnosti Shell. Akcie byla již dříve slabá předtím, než došlo ke zhroucení vztahu OPEC-Rusko minulý týden. Jako reakce na tento další vývoj následuje pád YTD na 33 %. Líbí se nám portfolio aktiv Shell, rozvaha je robustní a zhodnocení příznivé. Tuto pozici držíme.

Portfolio má jen jedno držení z bankovního sektoru - americkou regionální banku US Bancorp. Ačkoliv přímá expozice USB vůči sektoru energetiky je nevýznamná, jsou jasné důsledky zpomalujícího ekonomického růstu a s tím související pokles úrokových sazeb. US Bancorp je vysoce kvalitní franšíza s vyrovnaným úvěrovým portfoliem, konzervativní úvěrovou strukturou a silnou kapitálovou pozicí. Po nedávném poklesu ceny akcie se tato akcie obchoduje za násobek účetní hodnoty nižší, než byla registrovaná během finanční krize 2008/9 a její dividendový výnos je nyní >4.5 %. Tuto pozici držíme.

Jedno z našich držení v portfoliu, Infoma, je přímo v přední linii rozšíření koronaviru. Společnost organizuje výstavy po celém světě a v mnoha různých odvětvích. Firmy na nich mohou vystavovat své produkty potenciálním kupujícím.

Omezení cest a rušení událostí budou mít samozřejmě přímý dopad na jejich příjmy v roce 2020, ale my nevidíme žádné snížení dlouhodobější hodnoty jejich franšíz.

Pro portfolio jako celek pocítujeme defenzivní povahu této strategie a zaměřujeme se na ochranu proti poklesu, která by měla být výhodná v tomto prostředí kolísavých a nejistých trhů, kde byly oslabeny vyhlídky na ekonomický růst. Stále se zaměřujeme na investování do společností se stabilními výnosy a omezenou citlivostí na nepředvídatelné makroekonomické faktory. Toto je spojeno s přísnou disciplínou hodnocení a zaměřením na silné rozvahy. Výsledkem tohoto procesu je to, že pozice portfolia mají tradičně výrazně defenzivní zaměření a určité expozice vůči cyklickým odvětvím vysoké kvality.

Zatímco nedávné události budou mít nepochybně dopad na krátkodobou poptávku pro mnohá držení našeho portfolia (obzvláště naše cykličtější pozice), naše analýza se více zaměřuje na jakýkoliv dopad na „normalizovanou“ ziskovost podnikání, což určuje dlouhodobou hodnotu franšízy a vyhlídky na dividendový růst. Prozatím vidíme omezený dopad na dlouhodobou hodnotu franšízy uvnitř portfoliových držeb. Rozbouřené úvěrové trhy nám navíc připomínají v pravou chvíli, jak důležité je věnovat pozornost rozvahovému riziku pro akciového investora. Silné rozvahy dávají společností odolnost vůči krátkodobému kolísání peněžních toků a poskytují určitou ochranu proti rozbouřeným úvěrovým trhům. Volatilita může vytvářet příležitost, zejména když se zvyšují korelace během období rychle padajících trhů. Zajímají nás potenciálně zajímavé investiční příležitosti, ale zůstáváme selektivní a disciplinovaní a vždy máme na paměti naše dlouhodobé investiční cíle.



## Důležité informace

**Tyto informace nesmějí být bez předchozího souhlasu rozmnožovány ani šířeny.**

Společnost Fidelity nabízí pouze informace o svých vlastních produktech a službách a ve formální komunikaci s klientem neposkytuje investiční poradenství pro konkrétní případy, kromě případů konkrétně stanovených řádně autorizovanou firmou.

Název Fidelity International označuje skupinu společností tvořících globální organizaci pro správu investic, která poskytuje produkty a služby v určených soudních příslušnostech mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám sídlícím ve Spojených státech a takové osoby podle něj nesmí jednat. Je určeno pouze osobám sídlícím v místě soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci, nebo v místě, kde není takové povolení vyžadováno.

Pokud není uvedeno jinak, všechny produkty a služby poskytuje společnost Fidelity International a všechny vyjádřené názory představují postoj společnosti Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, logo Fidelity International a symbol F jsou registrované ochranné známky společnosti FIL Limited.

Aktiva a zdroje společnosti FIL Limited k 31.07.2019 – údaje nejsou auditovány. Profesionálové pro výzkum zahrnují analytiku i přidružené odborníky.

Klíčový dokument informací investora (KIID) je k dispozici v angličtině a je možno jej získat na našich webových stránkách na adrese [www.fidelityinternational.com](http://www.fidelityinternational.com). Prospekt lze také získat od společnosti Fidelity. Fidelity Funds „FF“ je otevřenou investiční společností (UCITS) založenou v Lucembursku s různými třídami akcií. Podíly se mohou odlišovat od podílů uvedených v indexu. Proto je srovnávací index použit pouze pro informační účely. Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků. Zdroj dat – © 2019 Morningstar, Inc. Všechna práva vyhrazena. Informace obsažené v tomto dokumentu:

(1) jsou vlastnictvím Morningstar a/nebo jejich poskytovatelů obsahu;

(2) nesmí být kopírovány nebo rozšiřovány; a

(3) nemohou být garantovány jako přesné, úplné či aktuální. Společnost Morningstar ani její poskytovatelé obsahu nenesou odpovědnost za žádné škody či ztráty mající původ v těchto informacích. Autorská práva – © 2019 Morningstar, Inc. Všechna práva vyhrazena. Morningstar Rating™ ke dni 31.07.2019, v <insert category name> Morningstar Category™. Pro použití s Fund Grading Logo a zmínkou o ratingu S&P:

Klasifikace fondů S&P Capital IQ představuje pouze názor a lidé by na ni neměli spoléhat při svém rozhodování o investicích. Autorská práva © 2019, autorem je McGraw-Hill international (UK) Limited (S&P), dceřiná společnost The McGraw-Hill Companies, Inc. Všechna práva vyhrazena. Odmítnutí odpovědnosti při určení dlouhodobé klasifikace (5 let):

Dlouhodobá klasifikace označuje fond, který dosáhl hodnocení fondu S&P Capital IQ po dobu pěti nebo více let za sebou a nadále si toto hodnocení udržuje. Autorská práva © 2019, autorem je McGraw-Hill international (UK) Limited (S&P), dceřiná společnost The McGraw-Hill Companies, Inc. Všechna práva vyhrazena.

Česká republika:

Doporučujeme, abyste si před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu a dokumentu KIID (klíčové informace pro investory), které můžete bezplatně získat společně s aktuální výroční zprávou a půlročními zprávami od našich distributorů, od našeho Evropského centra služeb v Lucembursku, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg a od našeho platebního agenta, UniCredit Bank Czech Republic a.s., Želetavská 1525/1, 14092 Praha 4 - Michle, Česká republika. Dokument KIID je k dispozici v češtině. Vyдала FIL (Luxembourg) S. A., společnost autorizovaná a spadající pod dohled švýcarského Úřadu pro dozor nad finančním trhem CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier).

MKAT8450

