

O čem píše

FOND SHOP 1/2007 ze dne 12. ledna 2007

(newsletter)

FINANČNÍ TRHY: Hlavní události období od 12. prosince 2006 do 8. ledna 2007: Konec roku je u investorů tradičně spojen s bilancováním. **Rok 2006** byl na kapitálových trzích **velmi úspěšný**. Tuzemským investorům však zhoršovala výkonnost výrazně **posilující koruna**. -- Ceny **světových akcií** vzrostly v loňském roce o 20,7 % v USD (měřeno indexem MSCI World), avšak pouze o 2,3 % v CZK. **Dolar** totiž vůči koruně během roku 2006 oslabil o 15,2 %. -- Výkonnosti vysoce nad dlouhodobým průměrem dosáhl loni **severoamerický trh**: 15,3 % v USD (MSCI USA), ale mínus 2,2 % v CZK. -- Velmi dobré výkonnosti dosáhli tuzemští investoři na **evropském akciovém trhu**. Měřeno indexem MSCI Europe posílil během loňského roku o 20,2 % v EUR, což dělá 13,9 % v CZK. **Euro** oslabilo vůči koruně méně než dolar, o 5,2 %. -- Nejlépe se v roce 2006 dařilo **rozvíjejícím se trhům**: 32,6 % v USD, 12,4 % v CZK. -- Rekordní růsty minulých let nezopakovala pražská burza. Akciový index **PX** v roce 2006 posílil „jen“ o 7,9 %. Investorům to však vynahradily akcie z okolních zemí, **region střední a východní Evropy** loni „udělal“ 15,8 % v CZK (podle MSCI EM Europe). -- Zajímavý byl vývoj u **českých dluhopisů**. Přestože jim na začátku roku téměř nikdo nevěřil, nakonec dosáhl výkonnosti 2,7 % (index Patria GPRI).

MOZAIKA: Generální ředitel Burzy cenných papírů Praha (**BCPP**) Petr Koblic očekává postupný růst objemu obchodů s certifikáty. -- Česká spořitelna upisuje do 28. února **ESPA-ČS zajištěný fond 23**. Investoři se budou podílet na výkonnosti indexu pražské burzy PX. -- Představenstvo AFIZ ČR navrhlo pozastavení členství společnosti **AFIN Prague**. -- **ČP**

Invest pozměnil složení investičních programů. Důvodem je zahrnutí fondů Zlatý a Nemovitostních akcií.

PORTRÉT: Fond fondů **Dynamický Mix FF** je součástí ucelené nabídky profilových fondů Investiční společnosti České spořitelny. Jeho předností je využívání indexových akcií, tzv. ETF. Tím dosahuje relativně nízké nákladovosti (manažerský poplatek 1,5 % ročně). Akciová část tvoří zhruba polovinu portfolia fondu. Dluhopisová část je aktivně měnově zajišťována. Minimální investice je 100 CZK.

POTRTRÉT: **ING Invest US Enhanced Core Concentrated** je fond akcií amerických firem, který klade velký důraz na diverzifikaci portfolia. Ve srovnání s konkurenčními fondy dosahuje slabší výkonnosti. Výhodou je nižší volatilita. Dosahuje dobrého poměru výkonnosti k volatilitě. Minimální investice činí 500 CZK.

TÉMA: Přímá investice podstatné části úspor **do nemovitosti** za účelem pronájmu je laicky považována za vysoce ziskovou a bezrizikovou. Odborníci jsou jiného názoru. Vhodnější je sestavit diverzifikované portfolio, jehož součástí je i **nepřímá investice** do nemovitostního sektoru. Nástroji jsou akcie nemovitostní firmy, REIT, nemovitostní fond bez kotace na burze, ETF na nemovitostní sektor, certifikát na nemovitostní sektor, sektorový otevřený podílový fond.

AKADEMIE: Rostou ceny nemovitostí? Záleží na tom, jak to změříte. Vytvořit **index cen nemovitostí** není vůbec jednoduché. Problémy nastanou už při zjišťování vstupních dat a také při konstrukci indexu. Každá metoda je spojena s určitým typem zkreslení. Populární jsou i ukazatele snažící se

určit fundamentální nadhodnocení či podhodnocení nemovitostí.

FOKUS: Posilování koruny nutí investory stále častěji vyhledávat **měnově zajištěné investice**. Před pěti lety takové nástroje na našem trhu téměř neexistovaly. Nyní již je poměrně slušný výběr, stačí vědět kam „sáhnout“ a můžete **investovat na světových trzích v koruně bez měnového rizika**. Nevýhodou jsou náklady spojené s měnovým zajištěním. Při oslabování koruny pak bude mít zajištění negativní dopad na výkonnost.

PRODUKTY: Pražská burza spustila v říjnu 2006 **obchodování s deriváty a investičními certifikáty**. Přidala se tak k sousednímu Maďarsku a Polsku, kde se s těmito instrumenty obchoduje již delší dobu. Dalšími úspěchy jsou dvě **IPO** (ECM, Pegas Nonwovens) a příprava komoditní burzy s elektřinou.

STRATEGIE: V anketě FOND SHOP zajímaly odpovědi na dvě otázky: Co vás **nejvíce překvapilo** na kapitálových trzích v roce 2006? Jaké **hlavní trendy** očekáváte na kapitálových trzích v roce 2007? Dotazy směřovaly na portfolio manažery globálních akciových fondů. Překvapil zejména další **růst zisků firem**. I přes růst na trzích jsou akcie oceněny atraktivněji než na začátku roku. Do roku 2007 hledí oslovení odborníci **s optimismem**.

DATABANKA: Tabulková část časopisu řadí otevřené podílové fondy dostupné investorům v ČR do skupin (peer groups) podle metodiky agentury Standard&Poor's. Čtenář může **porovnat výkonnost** a volatilitu jednotlivých fondů s konkurenčními fondy.

Tabulková část newsletteru

Vývoj na trzích:

AKCIE			Výkonnost v měně trhu				Výkonnost v CZK			
Region	Index	Měna trhu	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
Svět	MSCI World	USD	2,1%	20,7%	10,5%	8,1%	1,0%	2,3%	-0,7%	5,3%
USA	MSCI USA	USD	1,2%	15,3%	6,2%	8,3%	0,2%	-2,2%	-4,6%	5,5%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	3,8%	20,2%	6,7%	10,5%	2,1%	13,9%	3,7%	8,0%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	5,6%	7,4%	11,5%	2,6%	1,4%	-9,9%	2,2%	-0,4%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	4,5%	32,6%	27,0%	9,4%	3,4%	12,4%	14,2%	6,5%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	4,1%	22,2%	27,6%	18,8%	2,4%	15,8%	24,1%	16,1%

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK			
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	0,2%	2,7%	5,3%	-

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-1,6%	-5,2%	-2,8%	-2,3%
USD vůči CZK	-1,1%	-15,2%	-10,1%	-2,6%

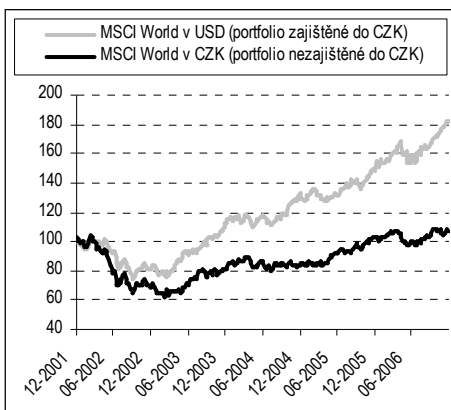
Poznámka: Data na této straně se vztahují k 29. 12. 2006. Použité indexy jsou tzv. total return (s reinvesticí dividend). FOND SHOP využívá databázi společnosti Standard&Poor's a vlastní databázi vydavatele časopisu, společnosti MONECO. Vysvětlivky k tabulce MĚNY: Číslo udává, o kolik procent uvedená cizí měna vůči koruně za dané období oslabila (je-li údaj záporný) nebo posílila (je-li údaj kladný). Pro kurzy EUR na delších periodách před zavedením jednotné měny použita německá marka. Sekce „Vývoj na trzích“ je stálá rubrika newsletteru.

Jak si vedou fondy ze skupiny „Akcie - Rozvíjející se trhy“:

Fond	Výkonnost v USD			Volatilita	Korelace	Beta	Výkonnost 3 roky p.a. v CZK
	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok				
Pioneer Emerging Mkt Eq	27,0%	28,6%	34,6%	17,6%	0,98	0,98	20,0%
Templeton Emg Mkt	24,5%	25,3%	27,1%	15,1%	0,99	0,85	16,9%
Fortis L. Eq World Emerging	24,3%	28,9%	30,8%	17,7%	0,98	0,99	20,3%
ING (L) Inv Emerg Mkts	24,1%	28,1%	30,8%	17,8%	0,98	0,99	19,6%
HSBC GIF Gb Emg Mkts Eq	23,8%	27,2%	30,7%	16,5%	0,97	0,92	18,7%
ABN Amro Global EM Equity	23,6%	27,2%	29,6%	17,8%	0,99	1,00	18,7%
KBC Equity New Markets	23,4%	27,9%	30,5%	17,5%	0,99	0,99	19,4%
EMIF World Emg Equities	22,9%	27,4%	30,8%	18,0%	0,99	1,02	18,9%
CS EF (Lux) Emerging Markets	21,6%	27,2%	31,6%	17,4%	0,99	0,98	18,7%
Parvest Emerging Markets	-	29,1%	30,8%	17,5%	0,99	0,99	20,5%
HSBC GIF BRIC Freestyle	-	-	44,5%	-	-	-	-
Benchmark: MSCI Emerging Markets	27,0%	31,0%	32,6%	17,6%	-	-	22,3%

Poznámka: V každém newsletteru představíme jednu skupinu fondů stejného investičního zaměření, tzv. peer group. Zařazeny jsou pouze fondy s registrací pro prodej v ČR. Vysvětlivky k ukazatelům: Volatilita měří „kolisavost“ kurzu fondu. Čím vyšší číslo, tím nestálější kurz. Matematicky je to směrodatná odchylka 36 měsíčních výkonností, vyjádřená jako průměrná roční odchylka. Korelace říká, do jaké míry je index uvedený v tabulce vhodným srovnávacím indexem pro daný fond. Může nabývat maximální hodnoty 1, pro zařazení fondu do skupiny by neměla být nižší než 0,8. Beta je ukazatel relativní míry rizika proti indexu. Pohyb indexu o 1 % vyvolá u fondu pohyb o 1 % krát beta. Fondy s ukazatelem beta větším než 1 jsou citlivější na pohyby na trzích než jejich srovnávací index.

Graf: Zajišťování měnových rizik do CZK



Koruna již několik let vůči dolaru a euru posiluje. Korunovým investorům to snižuje výkonnost v zahraničních akciích a dluhopisech. Vlivem posledního vývoje začíná stále více tuzemských investorů vyhledávat fondy, které zajišťují měnová rizika do CZK.

Nabídka je následující: Pioneer akciový, Pioneer dynamický, Pioneer, růstový, Pioneer zajištěný, ČP Invest Globálních značek, ČP Invest Nových ekonomik, ČP Invest Farmacie a biotechnologie, ČP Invest Ropy a energetiky, ČP Invest Zlatý, ČP In-

vest Nemovitostních akcií, ČP Invest Smíšený, ČSOB Akciový Mix, ČSOB Realitní Mix, ČSOB Dynamický, ČSOB Růstový, ČSOB Vyvážený, ČSOB Konzervativní, ČSOB Bohatství, ČSOB Středoevropský, Credit Suisse Balanced, Credit Suisse Realitní, ING Czech Continuous Click Euro, Prosperita OPF Globální, J&T Perspektiva.

Ovšem pozor: Při otočení trendu a oslabování koruny se z měnového zajišťování stane nevýhoda, bude mít negativní dopad na výkonnost fondu.

Poznámka: V každém newsletteru představíme jeden graf týkající se kapitálových trhů, vždy jiný. V případě zařazení početné skupiny fondů (peer group) a nedostatku místa na stránce, bude graf vypuštěn.