

## O čem píše

FOND SHOP 16/2007 ze dne 10. srpna 2007

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 24. července do 10. srpna 2007: **Akciové trhy** globálně zasáhly **výprodeje**. Hlavním důvodem je krize na US realitním trhu. Investoři se odvrací od rizikových aktiv, došlo na **přeceňování rizika**. Krize v hypotečním sektoru se přelévá do ostatních oblastí. -- Zatímco v polovině července trhy rostly na historická maxima, nyní je situace opačná. Rozvinuté akciové trhy zaznamenaly **propad** o 8 %. Nejvíce postižen je bankovní sektor. -- Přehodnocování rizika **pomohlo státním dluhopisům**, ke kterým se investoři uchylují. Následoval u nich pokles výnosů a růst cen. -- Zvýšila se pravděpodobnost, že **Fed** přistoupí ke snížení sazeb. -- **MMF** zvýšil prognózu letošního růstu globální ekonomiky z 4,9 % na 5,2 %. -- **Dolar** je historicky slabý.

NOVINKY: Čeští investoři mají ve fondech již 300 mld. Kč. -- **ČSOB** upisuje další 3 zajištěné fondy: Asijských šampiónů 2, Nemovitostního růstu 3, Středoevropské měny 2. -- Do nabídky Citibank přibudou fondy **Pioneer Investments**. -- **Česká spořitelna** vydala hypoteční zástavní listy. Výnos do splatnosti vychází 4,1 %. -- Deutsche Bank emitovala **ETF** na korejský a indický akciový trh. -- Stále více portfolio manažerů fondů dosahuje horší výkonnosti než samotný trh, zjistila studie britské společnosti Bestinvest.

TÉMA: **Konec akciové euforie. Trhy se propadly**. Investory znejistil nepřiznivý vývoj v hypotečním segmentu s horší bonitou v USA. Krize má kořeny v minulosti. Po pádu trhů po roce 2000 měli lidé averzi k akciím. Investovali raději do nemovitostí. Tomu nahrával Fed snižováním úrokových sazeb i banky snižováním požadavků na bonitu. Závazky dlužníků „balili“ do dluhopisů a prodávali dál. Nyní, za vyso-

kých sazeb, panuje nejistota ohledně vývoje počtu lidí neschopných splácet a dopadů na ekonomiku USA.

ROZHOVOR: **Akciové trhy rozvíjejících se zemí** budou i nadále **překonávat trhy vyspělé**, řekl **Mark Mobius**, světová investiční autorita ze společnosti Franklin Templeton, v rozhovoru pro FOND SHOP. V investování preferuje dlouhodobý hodnotový přístup založený na zhodnocování levných akcií. Za nadprůměrným zhodnocením akcií na rozvíjejících se trzích podle něj stojí především vyšší tempo hospodářského růstu než ve vyspělém světě.

FOKUS: Roste počet **podílových fondů se strategií hedge fondů**. Jejich cílem je stálá kladná výkonnost za všech tržních situací. V názvu mají **Absolute**, **Total** nebo **Target Return**. Jejich benchmarkem není akciový nebo dluhopisový index, ale například výkonnost peněžního trhu plus 4 % ročně na horizontu 3 let. Používají dvě základní strategie: míchání tříd aktiv a long-short. V ČR je jich dostupných přes deset. Všechny v EUR nebo USD.

EXPERT: **Hypoteční trh v ČR** rychle roste. **Krátké fixace jsou** pro domácnosti **rizikovější**. Při růstu sazeb ČNB například o 3 %, což není v horizontu několika let vyloučeno, totiž musí domácnost s průměrně velkou hypotékou počítat se zvýšením měsíční splátky až o 2 500 Kč. Zafixovat si vyšší splátku na delší dobu je u rodin bez dostatečné rezervy v příjmech bezpečnější.

PRODUKTY: **Na východ přes certifikáty**. Fondy na nové trhy nevznikají dostatečně rychle. Investoři se poohlížejí po certifikátech, kde jsou emitenti operativnější. To je i případ jednotlivých východoevropských trhů, například Rumunska, Bulharska a Chorvatska.

PRODUKTY: Fond s ochranou kapitálu **Pioneer zajištěný 2** má strategii založenou na aktivním řízení rizika mezi rizikovou a bezrizikovou složkou. Výhodou je likvidita běžného fondu.

PORTRÉT FONDU: **ČP Invest Zlatý fond** svoji výkonnost odvozuje od cen zlata, stříbra a jiných komodit. Používá moderní investiční nástroje jako ETF a certifikáty. Měnová rizika zajišťuje do CZK. Výhodou fondu je nižší volatilita v porovnání s benchmarkem a nízká minimální investice. Mezi nevýhody patří podvýkonnost oproti benchmarku a vyšší manažerský poplatek.

POTRTRÉT FONDU: **Parvest Europe Opportunities** je akciový fond regionálně zaměřený na Evropu. Výkonností se v posledních letech drží indexu, což se ostatním fondům většinou nedaří. Patří mezi nejlepší ve skupině. Správa portfolio byla delegována na americkou MFS, londýnský tým. Několik procent portfolio investuje i ve střední a východní Evropě. Největšími regionálními alokacemi jsou Velká Británie, Francie a Německo.

PROFIL FIRMY: Poradenská společnost **Consultor** se profiluje jako specialista na investování. Při správě clientských portfolio používá zásady diverzifikace podle teorie H. Markowitz. Do portfolio se snaží vybírat nejkvalitnější podílové fondy. Jedná se o placené poradenství.

DATABANKA: Tabulková část časopisu řadí podílové fondy do skupin podle metodiky Morningstar. Čtenář může **porovnat výkonnost** a další ukazatele fondů s konkurenčními fondy.

### Tabulková část newsletteru

Pravidelný přehled vývoje na kapitálových 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	-2,2%	20,7%	16,1%	6,8%	-5,9%	10,7%	6,9%	1,4%
USA	MSCI USA	USD	-3,1%	16,5%	11,9%	5,9%	-6,8%	6,8%	3,1%	0,5%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-3,4%	19,6%	13,7%	7,3%	-5,9%	17,6%	12,0%	4,4%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-3,7%	12,1%	14,0%	2,1%	-4,0%	-1,2%	5,1%	-3,2%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	5,3%	50,9%	34,1%	9,8%	1,3%	38,4%	23,6%	4,3%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	3,3%	18,5%	33,5%	14,7%	0,7%	16,5%	31,5%	11,7%

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK			
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	0,9%	1,1%	3,9%	-

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-2,5%	-1,6%	-1,5%	-2,6%
USD vůči CZK	-3,8%	-8,3%	-7,9%	-5,1%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 31. 7. 2007. Použité indexy jsou tzv. total return (s reinvesticí dividend). FOND SHOP využívá databázi společnosti Morningstar 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.

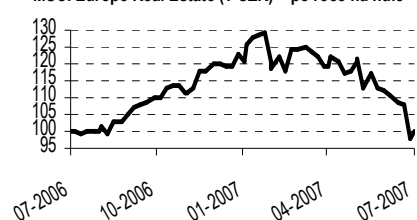
### Jak si vedou fondy ze skupiny „Akcie - nemovitostní firmy“

Fond	Výkonnost v CZK					Volatilita
	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok	6 měsíců	3 měsíce	
ESPA Stock Europe Property	19,9%	20,0%	2,1%	-18,3%	-20,0%	15,3%
Credit Suisse EF (Lux) European Property	16,6%	15,3%	-3,2%	-20,0%	-18,0%	14,2%
Pioneer Funds US REIT Securities EUR	7,4%	6,4%	-9,3%	-22,3%	-16,3%	17,3%
Fortis L Real Estate Europe	-	18,1%	4,0%	-16,7%	-17,2%	14,5%
Credit Suisse EF (Lux) Asian Property	-	-	26,0%	3,1%	-0,3%	-
Franklin Global Real Estate EUR	-	-	5,2%	-12,9%	-12,9%	-
Credit Suisse Realitní fond fondů	-	-	2,6%	-1,7%	-3,4%	-
ČSOB Realitní mix	-	-	1,7%	-19,2%	-19,8%	-
Franklin Global Real Estate USD	-	-	0,6%	-16,3%	-12,7%	-
WIP Global Real Estate Securities	-	-	0,4%	-16,6%	-13,6%	-
ČP Invest Fond nemovitostních akcií	-	-	-	-14,7%	-16,0%	-
Parvest Europe Real Estate	-	-	-	-15,5%	-15,4%	-
KB Realitních společností	-	-	-	-	-6,5%	-
Index: MSCI Europe Real Estate	16,4%	17,4%	-0,1%	-17,3%	-16,4%	14,3%

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 „kolísavost“ kurzu fondu. Čím vyšší číslo, tím nestálější kurz. Matematicky je to směrodatná odchylka 36 měsíčních výkonností, vyjádřená jako průměrná roční odchylka.

**Masakr**, to je správný výraz pro vývoj na burze v sektoru akcií evropských nemovitostních firem v posledním půl roce. Od konce února do konce července ztratil index MSCI Europe Real Estate (v CZK) téměř 30 %. V předchozím půl roce ovšem o 30 % posílil (viz graf). Investoři jsou po roce na nule a mají za sebou výstup nahoru a pád dolů. Co čekat do budoucna? Další „sešup“ dolů nebo stabilizaci a opětovný růst? Jedná se po půl roce ještě o ozdravnou korekci nebo už je to změna trendu a začátek medvědího trhu? Na tyto otázky budou v příštím FOND SHOPu (17/2007) v rubrice Anketa odpovídat portfolio manažeři akciových nemovitostních fondů.

MSCI Europe Real Estate (v CZK) – po roce na nule



Místa, kde lze koupit časopis FOND SHOP: **Praha 1**-Nové Město: Václavské náměstí (před Špalíčkem), stánek CZ Retail Rillich. **Praha 1**-Nové Město: Jungmanova 18/5, Inmedio. **Praha 2**-Vinohrady: Americká 39/339, Tulpa - Tabák. **Praha 4**-Modřany: Čs. Exilu (stan. bus Družná), Michalica Trafika. **Praha 4**: Metro Budějovická, M-Trafik. **Praha 6**-Dejvice: Metro Hradčanská (podchod), ACN Čech. **Brno**: Gorkého 1, Monoco. **Olomouc**: Dolní náměstí 54/34, Trafika. **Zlín**: U domu obuvi, Hoferek. **Liberec**: náměstí Dr.Edvarda Beneše 3/4, Nešverová Jarmila. **Prostějov**: T.G.Masaryka, Tabák Profit. **Poděbrady**: Palackého 57/III, Trafika - Jitka Vofířková. **Mladá Boleslav**: Náměstí Míru 15, Beránek. **Mladá Boleslav**: V. Klementa 822, Neuman Tabák. **Kroměříž**: Skastice 30, Šibi - smíšené zboží. **Kroměříž**: Masarykovo náměstí, Petr Boček. **Zábřeh**: náměstí Osvobození, Kylarová Danuše. **Jeseník**: Lipovská 70, Tomáš Kubánek. **Bruntál**: nám. Míru 64/7, Obchodní dům Koala Jasinský. **Hofovice**: Pražská 12, Tabák. **Doudleby** nad Orlicí: Jiráskova 426, Janečková pekárna.

Předplatné časopisu FOND SHOP: Online vyplněním formuláře na [www.fondshop.cz](http://www.fondshop.cz). Telefonicky na čísle 541 219 737.

Bezplatný odběr newsletteru po přihlášení na [www.fondshop.cz](http://www.fondshop.cz).