

## O čem píše

FOND SHOP 21/2008 ze dne 17. října 2008

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 30. září do 13. října 2008: **Evropský bankovní sektor** je naplno **zasažen** finanční krizí. Nečinnost vlád by měla horší důsledky, než nákladná státní pomoc z kapes daňových poplatníků. -- Státy začaly **garantovat 100 %** bankovních vkladů. -- Velká Británie několik bank de facto znárodnila. -- Islandská vláda se zaručila za bankovní sektor, který tržní kapitalizací převyšuje možnosti tamní malé ekonomiky. -- Došlo ke **snížení úrokových sazeb** centrálními bankami v největších zemích světa. -- Akciové trhy zažily **drastické ztráty**. Během týdne klesly hlavní indexy o 20 %. -- Mezibankovní sazba Libor USD krátkodobě vyskočila z 2,5 % na 7 %. -- **Krizový vývoj** přiměl eurozónu k řešení. Plán se podobá postupu v USA. Stojí na vyvedení špatných aktiv z bank, kapitálovém vstupu státu do bank, částečném znárodnění a ve zřízení úvěrových linek od státu institucím. -- **Trhy** se uklidnily, ale není zřejmé, zda již dosáhly dna. MMF varoval, že mohou poklesnout o dalších 20 %. -- **Cena ropy** se dostala pod 80 USD za barel. -- Dolar posiluje.

NOVINKY: **BNP Paribas** převezme znárodněné belgické a lucemburské bankovní divize **Fortis**. -- **ČSOB** a **HSBC** upisují další zajištěné fondy, **Raiffeisenbank** prémiové vklady a **Volksbank** certifikáty. -- **Lyxor** spustil nové ETF na exotické země, **Stoxx** indexy na východní Evropu.

TÉMA: **Evropské banky** si nechtějí navzájem půjčovat, vyschly tradiční zdroje financování. Mezibankovní úvěrování se zastavilo. **Krize důvěry způsobila krizi likvidity** a solventnosti. Státy zachraňují bankovní sektor před kolapsem. Vlády a centrální banky bez ohledu na inflaci, růst veřejného dluhu

a tzv. morální hazard pumpují do bank peníze a slibují sanaci. Obnovit důvěru a rozhybat zadrhnuté úvěrové trhy je v tuto chvíli nejdůležitější. Bez nich by hrozilo zhroutilí reálné ekonomiky a dlouhodobá hospodářská recese.

ANKETA: **Zajištěné fondy finanční krizi unikají**. Dluhopisová složka, jejíž úkolem je v zajištěných fondech chránit hodnotu investice na 100 % vložené částky v době splatnosti, plní podle tvrzení oslovených odborníků svoji funkci. Její hodnota se nepropadla. Mnoho zajištěných fondů je aktuálně 5 % i 10 % v mínusu. To ale není v rámci nastavené konstrukce fondu nic neobvyklého. Zajištění na konci tím není ohroženo.

FOKUS: Název „**Fondy absolutní návratnosti**“ je jen marketing. Mělo by se jednat o produkty, které budou nyní investory přitahovat. **Výkonnost** existujících fondů absolutní návratnosti je **ale od začátku roku žalostná**. Strategie nefungují. Výjimek je minimum. Název fondu Absolute, Total ani Target není v žádném případě směrodatný pro investiční strategii, kterou manažer fondu pro řízení používá. Názvy fondů plní především marketingový cíl.

EXPERT: **Odchylka od benchmarku** (tracking error) je měřítkem aktivního řízení fondu. Měří nezávislost alokace portfolia na benchmarku. Nízká odchylka od benchmarku znamená, že manažer fondu složením portfolia kopíruje index; vysoká, že fond řídí aktivně. **Informační poměr** zjišťuje úspěšnost vůči benchmarku. **Sharpeho poměr** (Sharpe ratio) měří výkonnost získanou za jednotku podstoupeného rizika. **Jensenova alfa** srovnává skutečnou výkonnost fondu s jeho očekávanou výkonností závislou na míře systematického rizika beta.

PRODUKTY: Proč **došlo k poklesu** u některých **fondů peněžního trhu až o několik procent**, když jejich základním úkolem je držet hodnotu? Finanční krize a nejistota ohledně přežití mnoha evropských a amerických bank způsobily roztáhnutí výnosových rozpětí u krátkých dluhopisů emitovaných bankami. Tyto dluhopisy nyní nikdo nechce, roste u nich výnos do splatnosti a tudíž klesá cena. Propad cen bankovních dluhopisů táhne dolů kurzy podílových listů fondů peněžního trhu.

PORTRÉT FONDU: **Credit Suisse Multi Fund (Lux) Constellation Global** je globální akciový fond fondů, jehož investiční proces využívá kvalitativní analýzu. Portfolio je dobře regionálně a sektorově diverzifikováno. Fondu se dařilo na rostoucím trhu.

PORTRÉT FONDU: **Pioneer Funds Strategic Income** je globální dluhopisový fond zacílený na dolarové dluhopisy. Duraci portfolia udržuje v rozpětí 4 až 6 let. Převažuje korporátní tituly. Do roku 2006 byl zřetelně nadvýkonný proti konkurenci.

SPOTŘEBITEL: **Čtvrtletní investiční doporučení**: Akciové trhy jsou až 50 % ve ztrátě proti maximům z konce loňského roku. Situace je dramatická a zlepšení zatím není v dohledu. Přesto doporučujeme dodržet původní investiční strategii. O investičním úspěchu rozhodnou pevné nervy.

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

### FOND SHOP 21/2008 ze dne 17. října 2008 (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	-10,1%	-29,7%	6,3%	3,9%	-7,4%	-35,0%	-2,3%	-1,3%
USA	MSCI USA	USD	-11,7%	-27,9%	3,4%	2,2%	-9,1%	-33,4%	-4,9%	-2,9%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-3,7%	-29,7%	6,9%	3,7%	-4,0%	-36,6%	1,8%	0,0%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-10,2%	-36,4%	1,8%	1,1%	-6,9%	-35,2%	-5,6%	-1,6%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-14,9%	-38,9%	16,9%	14,1%	-12,4%	-43,5%	7,5%	8,4%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-17,0%	-40,1%	12,2%	15,4%	-17,3%	-45,9%	6,8%	11,3%

  

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK				MĚNY				
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.	
ČR	Patria GPRI	1,5%	6,3%	3,8%	7,6%	EUR vůči CZK	-0,3%	-9,7%	-4,8%	-3,5%
						USD vůči CZK	3,0%	-7,5%	-8,1%	-5,0%

Poznámka: Data se vztahují k 3. 10. 2008. 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 obdobích před zavedením jednotné měny použita německá marka.

Jak si vedou fondy ze skupiny „Akcie – svět“ (data k 26.9.2008)								
Fond	Výkonnost v CZK					Volatilita	Korelace	Beta
	10 let	5 let	3 roky	1 rok	3 měsíce			
Parvest Global Brands	7,2%	-21,4%	-33,6%	-34,0%	4,1%	18,1%	0,92	1,10
Templeton Global	-9,9%	-8,6%	-26,6%	-35,5%	-0,5%	16,8%	0,98	1,05
Templeton Global	-12,7%	-10,2%	-29,0%	-36,1%	-0,9%	16,5%	0,96	1,03
Raiffeisen Global Equities	-13,3%	-30,8%	-39,0%	-41,3%	-7,8%	16,8%	0,88	1,01
KBC Index Fund - World	-19,8%	-11,6%	-25,9%	-32,5%	-1,3%	15,7%	0,98	0,99
SGAM Fund Eq Global	-33,0%	-21,4%	-36,5%	-39,2%	-4,9%	16,9%	0,96	1,05
HSBC GIF Global Equity	-34,6%	-15,6%	-27,1%	-36,1%	-6,2%	16,7%	0,90	1,00
ING (L) Inv World	-35,0%	-17,8%	-28,0%	-33,1%	-6,8%	16,2%	0,96	1,01
KBC Equity Fund - World	-39,9%	-23,3%	-33,4%	-37,4%	-7,2%	16,5%	0,94	1,01
ABN AMRO Global Eq Growth	-41,1%	-25,3%	-33,3%	-33,7%	-5,3%	15,1%	0,96	0,94
Parvest Global Equities	-41,5%	-27,6%	-33,8%	-36,8%	-3,8%	16,7%	0,98	1,05
ČSOB Akciový mix	-	23,9%	-12,4%	-27,1%	-9,7%	13,6%	0,53	0,63
KBC Equity Fund - New Shares	-	11,0%	-20,9%	-38,4%	-10,5%	19,1%	0,85	1,11
Pioneer - akciový fond	-	8,6%	-9,8%	-26,9%	-11,8%	11,0%	0,66	0,56
ČP Invest Fond globálních značek	-	8,2%	-5,3%	-19,5%	-2,5%	10,3%	0,71	0,55
KBC Equity Fund - Growth by Innovation	-	4,5%	-26,5%	-29,7%	-2,6%	18,1%	0,85	1,06
MFS Meridian Research Intl	-	4,1%	-20,7%	-34,2%	-6,3%	16,3%	0,92	1,00
Uniglobal	-	1,7%	-16,4%	-29,6%	-1,8%	15,4%	0,98	0,96
Volksbank Dividend Invest	-	-2,0%	-12,0%	-33,4%	-2,1%	15,7%	0,85	0,92
ING (L) Inv Global High Dividend	-	-3,3%	-25,8%	-32,2%	4,5%	15,8%	0,92	0,96
Index: MSCI World	-9,1%	-6,7%	-23,8%	-32,1%	-1,1%	15,8%	-	-

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. V některých tabulkách může být zařazena i korelace a beta. 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.