

O čem píše

FOND SHOP 4/2007 ze dne 23. února 2007

(newsletter)

FINANČNÍ TRHY: Hlavní události období od 6. do 19. února 2007: Šéf Fedu Ben Bernanke oznámil, že inflační tlaky v USA začínají zmiřňovat, především díky poklesu cen komodit a energií. Zpráva pomohla růstu akcií. Zvýšila se pravděpodobnost poklesu úrokových sazeb v USA. Dolar oslabil, opětovně prorazil hranici 1,31 USD/EUR. -- Podle předstihových ukazatelů zemí OECD jsou vyhlídky na vývoj **globální ekonomiky** v prvním pololetí letošního roku velmi dobré. Výborně se daří zejména středoevropským a východoevropským zemím. -- Český statistický úřad změnil **strukturu spotřebního koše**, na jehož základě počítá index spotřebitelských cen (inflaci). Větší váhu než doposud získaly položky: telekomunikace, doprava, bydlení, nižší váhu potraviny.

MOZAIKA: Manažeři hedge fondů věří americkým akciím. V průzkumu názorů byly hodnoceny jako nejlepší třída aktiv pro rok 2007. Po nich následovaly „mezinárodní akcie“. Naopak nejhůře hodnocenými kategoriemi se staly nemovitosti, dluhopisy s vysokým výnosem a komodity. -- Fond **Fénix dynamický PLUS** nahrazuje IKS Fond fondů. -- Korunový spořicí účet **ING Konto**, který úročí sazbou 1,9 % p.a. bez poplatků za vedení účtu a výpovědních lhůt, odstraňuje minimální limit pro úročení vkladu 10 000 Kč. Od února se úročí každá uložená koruna. -- Volksbank CZ nabízí strukturovaný produkt **Up & Down World Garant** s dvouletou splatností. Podkladovým aktivem je koš 25 světových akcií. -- **HSBC** umožňuje podílníkům kteréhokoliv jejího fondu otevření termínovaného vkladu s aktuální úrokovou sazbou 2,32 % p.a. pro úročení v CZK. -- Objem retailových investic na **německém trhu derivátů** vzrostl za rok 2006 o 30 %.

PORTRÉT: HSBC Asia ex Japan Equity je kvalitní akciový fond zaměřený na rozvíjející se trhy Asie. Výkonností kopíruje benchmark. Portfolio manažerovi se daří na dlouhé periodě držet krok s indexem i po odečtení manažerského poplatku a přitom nezvyšovat riziko. To je úspěch. Výhodou fondu je dlouhá historie, nevýhodou vysoký vstupní poplatek a vysoká minimální investice 5 000 USD.

POTRÉT: ČSOB dluhopisových příležitostí nakupuje do portfolia dluhopisy ze zemí střední a východní Evropy. Nesleduje explicitní benchmark. V současné době investuje nejvíce do Polska, Maďarska a Slovenska, kde se očekává pokles úrokových sazeb a konvergence k eurozóně. Měnové riziko není zajištěno. Fond nakupuje pouze dluhopisy s ratingem na úrovni investičního stupně (tj. aspoň BBB).

TÉMA: Ziskovost společností je zkreslená. Evropské společnosti využívají volnějších limitů v rámci mezinárodních účetních standardů IFRS ke zkreslování hospodářských výsledků. Uměle si tak vytvářejí lepší obraz. Zkreslené výsledky se potom promítají i do relativního hodnotového ukazatele ceny společnosti P/E. Akcie společností jsou dražší, než je zřejmé. Problémem je účetní přesun nákladů do budoucích období. Investory často sledovaný ukazatel P/E je ve skutečnosti mírně vyšší než se uvádí. K tomuto závěru dospěla studie Sal. Oppenheim.

AKADEMIE: Jak investovat do komodit? Nejjednodušší cestou jsou finanční deriváty, jejichž podkladovým aktivem je cena komodity nebo hodnota komoditního indexu. Investičními nástroji tohoto typu jsou certifikáty, ETF, ETC a ETN. Pomocí otevřených podílových fondů můžete investovat

do akcií firem, které přírodní zdroje těží a zpracovávají.

FOKUS: Akcie Velké Británie a Švýcarska jsou ze strany investorů často opomíjeny. Důvodem je jejich neúčast v souhrnných evropských indexech. Trhy jsou sice silně korelované s evropským trhem, přesto ale vykazují jistá specifika, která umožňují jejich využití k diverzifikaci portfolia.

ROZHOVOR: Česká republika by se mohla dostat na evropskou legislativní špičku z hlediska progresivity alternativních investičních produktů. Evropa v této oblasti zatím není moc rozvinutá, říká **Martin Hanzlík**, generální manažer Asociace fondů a asset managementu. **Nemovitostní fondy typu REIT** by podle něj měly v ČR vzniknout přes fondy kvalifikovaných investorů. Skupina investorů vloží prostředky do prvních nemovitostí a fond se následně přesune na trh.

STRATEGIE: Japonský jen výrazně oslabil, důvodem je tzv. **carry trade**. Oslabování jenu působí negativně na výkonnost akcií japonských firem měřenou v euru a dolaru. Odborníci se shodují, že jen je podhodnocený. Na oslabování jenu se vedle přirozených důvodů, jako je obava z nízkého ekonomického růstu země, podílí také hedge fondy svojí spekulativní aktivitou zvanou carry trade.

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	3,1%	18,0%	11,6%	8,2%	5,4%	9,7%	0,4%	5,6%
USA	MSCI USA	USD	2,5%	14,4%	6,8%	7,8%	4,7%	6,4%	-3,9%	5,2%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	4,0%	20,9%	7,9%	10,2%	6,3%	20,4%	5,4%	8,4%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	4,2%	6,9%	13,6%	3,7%	3,9%	-4,4%	4,2%	1,2%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	3,6%	21,0%	26,4%	8,8%	5,8%	12,5%	13,7%	6,2%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-0,5%	8,8%	24,2%	15,7%	1,7%	8,3%	21,3%	13,9%

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK			
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	-0,1%	1,8%	5,3%	-

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	2,2%	-0,4%	-2,3%	-1,6%
USD vůči CZK	2,2%	-7,0%	-10,0%	-2,4%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 9. 2. 2007. 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 - Evropa, nemovitostní sektor“:

Fond	Výkonnost v CZK			Volatilita	Korelace	Beta
	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok			
ESPA Stock Europe Property	25,6%	33,1%	45,0%	11,8%	0,88	0,91
Credit Suisse EF (Lux) European Property	22,5%	30,4%	45,6%	11,1%	0,98	0,96
Fortis Real Estate Europe	-	31,5%	50,6%	12,1%	0,93	0,99
Parvest Europe Real Estate	-	-	-	-	-	-
Benchmark: MSCI EURP Real Estate	21,7%	32,3%	49,5%	11,3%	-	-

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. 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.

Další otevřené podílové fondy, které investují do akcií nemovitostních firem a jsou dostupné tuzemským investorům:

Regionálně zaměřené na Svět

- Franklin Global Real Estate
- ABN Amro Global Property Equity Fund

Regionálně zaměřené na Asii

- Credit Suisse EF (Lux) Asian Property

Korunové

- Credit Suisse Realitní fond fondů
- ČSOB Realitní mix
- ČP Invest Nemovitostních akcií

Vývoj indexu akcií evropských nemovitostních firem za posledních 20 let:

