

O čem píše

FOND SHOP 2/2007 ze dne 26. ledna 2007

(newsletter)

FINANČNÍ TRHY: Hlavní události období od 9. do 22. ledna 2007: Klesla **cena ropy** a přiblížila se 50 dolarům za barel. Důvodem je velmi mírná první třetina letošní zimy. Analytici předpokládají, že šlo jen o dočasný pokles cen a barel ropy se časem vrátí na hodnoty mezi 70 a 80 dolarů. -- Nižší cena ropy se pozitivně odrazila na **cenách akcií**. Levnější ropa snižuje firmám náklady a tím pádem zvyšuje očekávané zisky. -- Českou národní banku znepokojuje tempo **posilování koruny**. Viceguvernér Miroslav Singer se snažil slovně intervenovat a mluvil o snížení **úrokových sazeb**. Trh ale nadále očekává zvyšování sazeb. Důvodem je růst české ekonomiky, inflace a pravděpodobně zvyšování úrokových sazeb v eurozóně. -- Podle predikce Mezinárodního měnového fondu bude letos **světová ekonomika** pokračovat v rychlém tempu růstu blízko 5 %. -- Ředitel pražské burzy Petr Koblíček očekává v letošním roce až pět dalších **primárních emisí**.

MOZAIKA: ISČS nabízí až do poloviny února slevu 50 % na vstupní poplatky do podílových fondů. -- Největší německá nemovitostní firma IVG Immobilien kritizuje připravovanou koncepci německých nemovitostních fondů **G-REITs**. Vadí zejména daňové aspekty. -- Nejlepší kvalitu zákaznických služeb má podle evropských finančních poradců **Fidelity**, následuje JP Morgan a DWS. Výzkum provedla britská firma Incisive Research. -- Klienti pojištěni jsou nespokojeni s nízkou výkonností kapitálových životních pojištění a obrací se na **Sdružení obrany spotřebitelů** s podezřením na klamavou reklamu. -- **HSBC** upisuje další zajištěné fondy.

PORTRÉT: Raiffeisen český dluhopisový fond nakupuje do portfolia vý-

hradně dluhopisy denominované v české koruně. Investor tak nenesé žádné měnové riziko. Dominantní objem tvoří české státní dluhopisy. Firemní dluhopisy zabírají menší část. Průměrná doba do splatnosti portfolia je aktuálně něco málo přes pět let. V závislosti na výhledu portfolia manažera na vývoj trhu dochází při řízení fondu ke zkracování a prodlužování průměrné doby do splatnosti. Výkonnosti fondu nijak nevyčívá, pohybuje se zhruba na úrovni konkurenčních fondů.

POTRÉT: Fortis Equity World Emerging je akciový fond zaměřený na rozvíjející se trhy. Portfolia manažer používá při alokaci strategii zdola nahoru, vybírá jednotlivé akcie (tzv. stock picking). V posledních dvou letech se fondu daří, proti průměru konkurence je nadvýkonný. V předchozích letech však za konkurenci mírně zůstal. Většina portfolia je investována v Asii, Latinské Americe a východní Evropě. Nevýhodou fondu je poměrně vysoká minimální investice padesát tisíc korun.

TÉMA: Některé ekonomické ukazatele ovlivňují dění na kapitálových trzích více a některé méně. Velmi důležité jsou tzv. **předstihové ukazatele**. Dávají obrázek o tom, jak se bude vyvíjet ekonomika. Konečná čísla například o růstu HDP jsou pro portfolia manažery již méně významnou informací. Na trzích se totiž obchodují očekávání a nikoliv aktuální stav. K nejvíce sledovaným předstihovým ukazatelům v Evropě patří indexy Ifo, ZEW, GfK a PMI, v Americe pohyby výnosové křivky, data z trhu práce (payrolls), Leading Index a index univerzity z Michiganu.

AKADEMIE: Ochrana klientů ve finančních službách zefektivňují **samo-**

regulující organizace. Často mají vůči svým členům disciplinární pravomoci. Sdružují dobrovolně účastníky kapitálového trhu (AKAT), subjekty kolektivního investování (AFAM) nebo finanční poradce (USF, AFIZ). Za cíl mají hlídat etiku a profesionalitu, ale také prosazovat zájmy.

FOKUS: Úkolem fondů ze skupiny **Akcie - svět** (někdy jsou též nazývány globální akciové fondy) je zohledňovat vývoj na všech akciových trzích světa. Regionální i sektorové rozložení investic reflektuje globální tržní kapitalizaci. Mezi sebou se fondy liší zejména v podílu rozvíjejících se trhů, měnovém zajišťování a ve výběru akcií podle určitých pravidel.

PRODUKTY: Podle výpočtů FOND SHOPu mohou investoři v **ESPA-ČS zajištěném fondu 23** očekávat participaci na výkonnosti indexu akcií pražské burzy kolem 40 %. Snížená participace je nákladem na zajištění proti případným poklesům.

STRATEGIE: Pozor na akcie USA. Nebezpečí zpomalení americké ekonomiky zdaleka nepominulo a investoři by měli na makroekonomická data z USA reagovat ve svých investičních rozhodnutích citlivě. Navíc hrozí další oslabování dolaru vůči koruně. Pozice na dluhopisových trzích radíme i nadále udržovat.

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	0,4%	16,4%	10,7%	8,1%	2,1%	4,9%	-0,3%	5,5%
USA	MSCI USA	USD	0,6%	13,0%	6,4%	8,4%	2,3%	1,8%	-4,1%	5,8%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	1,6%	19,7%	7,3%	10,3%	2,1%	15,5%	4,2%	8,2%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	2,0%	5,5%	12,1%	2,6%	1,4%	-9,6%	2,9%	-0,3%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-0,7%	20,0%	25,5%	9,1%	1,0%	8,1%	13,1%	6,4%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-4,6%	9,6%	24,0%	17,9%	-4,1%	5,8%	20,4%	15,6%

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK				MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.	EUR vůči CZK	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	-0,6%	1,2%	5,2%	-	USD vůči CZK	1,7%	-9,9%	-9,9%	-2,4%

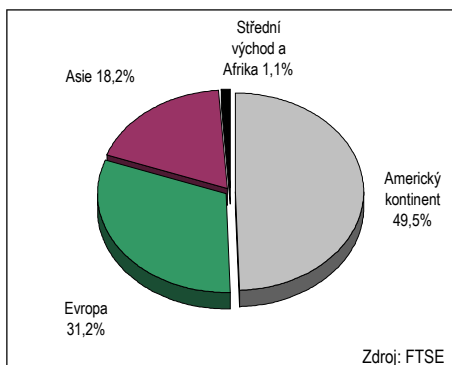
Poznámka: Data na této straně se vztahují k 12. 1. 2007. Použité indexy jsou tzv. total return (s reinvesticí dividend). FOND SHOP využívá databázi společnosti Standard&Poor's a vlastní databázi vydavatele časopisu, společnosti MONECO. Vysvětlivky k tabulce MĚNY: Číslo udává, o kolik procent uvedená 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 „Dluhopisy - CZK“:

Fond	Výkonnost v CZK			Volatilita	Korelace	Beta
	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok			
Conseq Invest - dluhopisový	4,7%	6,0%	2,0%	3,5%	0,72	0,73
KBC Renta Czechrenta	4,1%	3,3%	-0,2%	3,4%	0,98	0,99
ISČS Sporobond	4,0%	3,6%	0,5%	3,2%	0,93	0,89
ČP Invest Fond korporátních dluhopisů	4,0%	2,9%	1,9%	1,3%	0,56	0,21
ING Czech Bond	3,9%	3,6%	0,2%	3,3%	0,98	0,95
ISČS Bondinvest	2,9%	2,6%	-0,8%	3,3%	0,89	0,86
IKS dluhopisový	2,7%	2,8%	-0,1%	3,2%	0,96	0,92
Raiffeisen Czech Bonds	-	3,6%	1,0%	3,3%	0,95	0,92
ESPA český dluhopisový	-	3,3%	0,1%	2,8%	0,96	0,79
ČSOB bond mix	-	3,0%	1,3%	1,9%	0,87	0,50
Pioneer - oblihační	-	2,8%	-0,5%	3,4%	0,96	0,97
Credit Suisse Bond Czech Fund	-	1,9%	1,5%	1,6%	0,85	0,40
Benchmark: Patria GPRI	5,2%	4,5%	1,2%	3,4%	-	-

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.

Graf: Jak vypadá globální tržní kapitalizace



Jak vypadá „celý akciový svět“, informují globální akciové indexy. Příkladem jednoho z nich je FTSE All World. Skládá se ze dvou subindexů: FTSE Developed a FTSE Emerging. Rozvinuté finanční trhy (developed) zabírají ve zmíněném globálním indexu 91 %, rozvíjející se (emerging) 9 %. Která země je zařazena mezi rozvinuté a která mezi rozvíjející se, závisí na uvážení analytiků společnosti tvořící index a jí stanovených pravidlech pro konstrukci indexu. V FTSE zařazují mezi rozvinuté finanční trhy země

západní Evropy (střední a východní ne), USA, Kanadu, Japonsko, Austrálii, Nový Zéland, Hongkong a Singapur. Ty tvoří zmíněných 91 %. Burzy ostatních zemí přispívají do globálního indexu zbylými 9 %. Cílem indexu FTSE All World je reflektovat tržní kapitalizaci všech akciových burz světa a jednotlivých titulů. Ke konci roku 2006 bylo do indexu zařazeno 2 908 akciových titulů ze 48 zemí. Index reprezentuje minimálně 95 % globální tržní kapitalizace. Dalšími významnými indexy jsou MSCI a Dow Jones.

Pozn.: 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.