

## O čem píše

FOND SHOP 5/2008 ze dne 7. března 2008

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 19. února do 3. března 2008: Americké a evropské bankovní skupiny pokračují ve zveřejňování ztrát souvisejících s kreditními deriváty. -- **Cena ropy roste**, překonala 103 USD za barel. -- **Kurzy akcií šly dolů**, dluhopisů nahoru. -- Spotřebitelská důvěra v USA klesá, inflační tlaky přetrvávají. -- Nemovitosti v USA meziročně zlevnily o 9,1 %. -- Trhy futures počítají se snížením úrokových sazeb v USA. -- V 4Q 2007 dosáhl meziroční reálný růst ekonomiky v USA jen 0,6 %, v Německu 1,6 %. Česká ekonomika loni rostla tempem 6,9 %. -- Americký dolar prohloubil ztráty (1,52 USD/EUR; 16,42 CZK/USD). Koruna posílila i vůči euru (25,0 CZK/EUR).

NOVINKY: **ČSOB** upisuje další zajištěné fondy. V jednom z nich láká na akcie pivovarů. -- **AFIZ** vyloučil poradce za hrubé porušení etického kodexu. -- **RM Systém** zařadil do obchodování dalších pět světových blue chips. -- **ETF Securities** emitovala 29 short ETC na komodity. -- Brazílie předstihla v tržní kapitalizaci Čínu. -- Aktivně řízené podílové fondy ztrácí v USA tržní podíl ve prospěch indexových fondů a ETF.

TÉMA: **Pojišťovny kreditních rizik**, tzv. monolines, se v posledních měsících staly předmětem zájmu finančního světa v souvislosti s americkou hypoteční krizí. Jde o pojišťovací společnosti, které se specializují na pojištění kreditního rizika emitentů dluhopisů. Emitent díky pojištění získává vyšší rating svých dluhopisů, zpravidla nejvyšší stupeň AAA, může je uplatnit za nižší výnos a získat finanční zdroje levněji. Doménou monolines byly **komunální dluhopisy**. V posledních letech začaly pojišťovat i **strukturované dluhopisy**, což se jim nevyplatilo.

ROZHOVOR: **Akcie jsou levné, je čas nakupovat.** „Jestliže nedojde k naplnění pesimistického scénáře, který je v cenách akcií dnes zabudován, mohou během půl roku posílit třeba o 25 %,“ říká **Ján Hájek**, portfolio manažer fondu **ISČS Top Stocks**. Dlouhý medvědí (klesající) trh neočekává. „Medvědímu trhu zpravidla předchází velmi velký optimismus investorů. Ale od roku 2002 na akciových trzích žádný velký optimismus nepanuje. Spíš se pořád varuje, že růst nebude mít dlouhého trvání. To se odráží v úrovni relativního ocenění. Myslím, že akcie, zejména Evropa a Amerika, jsou nekonzervativněji oceněné vůči všem ostatním aktivům. Medvědí trh mi do toho nehraje.“

FOKUS: **Akcie – svět.** Globální diverzifikace přináší **dobrý poměr výkonnosti a rizika**. Nabídka podílových fondů v kategorii „akcie svět“ je velká – od indexově spjatých po strategicky vyhraněné. Výkonnost akcií z celého světa se měří globálními indexy, např. MSCI All Country World. Regionálně se skládá z akcií z USA (45 %), Evropy (30 %), Asie a Oceánie (15 %) a rozvíjejících se trhů (10 %).

EXPERT: **Čisté přítoky do podílových fondů** v Evropě v loňském roce oproti roku 2006 **poklesly**. Vyplývá to z analýzy společnosti Lipper FERI. Důvodem byla zvýšená nervozita na trzích. Peníze směřovaly zejména do fondů peněžního trhu. Čisté odtoky znamenaly fondy dluhopisové i akciové. Regionálně pozornost investorů přitahovaly rozvíjející se trhy, tematicky pak alternativní energie a komodity.

PRODUKT: **ETF na akcie – svět.** Globální diverzifikaci akciové části portfolia může tuzemský investor zajistit prostřednictvím některého z širo-

ké nabídky otevřených podílových fondů nebo také prostřednictvím ETF (exchange traded fund) kopírujícího některý z globálních akciových indexů. ETF na **MSCI World** a **DJ Global Titans 50** jsou nejčastější reakcí emitentů na poptávku po produktu s globální akciovou diverzifikací. Nabídka zatím není široká, přes 10 ETF.

PORTRÉT FONDU: **Franklin Mutual European Fund** je kvalitní fond evropských akcií, který dodržuje důsledný hodnotový styl investování. Portfolio fondu je dobře regionálně i sektorově diverzifikováno. Fond výkonností vyniká na klesajícím trhu, na rostoucím trhu se drží indexu.

PORTRÉT FONDU: **KBC Renta Czechrenta** je fond korunových státních dluhopisů, který má stabilní výkonnost v rámci srovnatelné konkurence. Investoři nenesou měnové riziko. Aktuální výnos do splatnosti 4,5 % naznačuje, že letošní výsledek fondu by mohl být pro investory příznivý.

PROFIL SÍTĚ: **ZFP akademie** se zaměřila na masovou distribuci konzervativních spořicíh produktů se státní podporou. Co do počtu smluv nejvíc sjednává penzijní připojištění (30 %) a stavební spoření (24,3 %). Následuje majetkové pojištění (15,4 %), kapitálové (13,2 %), rizikové (10,8 %) a investiční životní pojištění (3,9 %). Úvěry a podílové fondy stojí zatím na okraji.

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	0,9%	-3,7%	16,2%	6,2%	-3,2%	-24,3%	4,1%	-1,1%
USA	MSCI USA	USD	2,0%	-4,9%	12,0%	4,8%	-2,1%	-25,3%	0,4%	-2,4%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-0,7%	-13,0%	14,4%	4,8%	-3,9%	-23,1%	9,1%	0,8%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-1,8%	-25,6%	11,6%	1,2%	-5,5%	-33,9%	2,0%	-4,0%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	3,7%	25,3%	35,7%	14,6%	-0,5%	-1,6%	21,6%	6,7%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	1,4%	3,8%	31,9%	14,5%	-1,9%	-8,3%	25,9%	10,1%

  

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK			
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	0,2%	0,3%	3,0%	8,8%

  

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-3,3%	-11,6%	-4,6%	-3,8%
USD vůči CZK	-4,1%	-21,5%	-10,4%	-6,9%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 22. 2. 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 periodách před zavedením jednotné měny použita německá marka.

Jak si vedou fondy ze skupiny „Akcie - střední a východní Evropa“											
Fond	Výkonnost v EUR				Výkonnost v CZK				Volatilita	Korelace	Beta
	10 let p.a.	5 let p.a.	1 rok	3 měsíce	10 let p.a.	5 let p.a.	1 rok	3 měsíce			
ING Int'l CZK Equity	18,5%	31,0%	-1,9%	-7,2%	14,0%	24,9%	-13,4%	-13,1%	18,0%	0,79	0,64
Raiffeisen Eastern European Eq	17,1%	30,8%	2,4%	-5,0%	12,7%	24,8%	-9,5%	-11,1%	25,0%	0,88	0,95
ABN Amro East Europe Equity	12,7%	30,8%	6,2%	-3,6%	8,4%	24,8%	-6,2%	-9,8%	23,7%	0,94	0,93
Credit Suisse EF (Lux) Eastern Europe	11,3%	33,3%	0,8%	-4,0%	7,1%	27,1%	-11,0%	-10,1%	22,2%	0,96	0,88
Templeton East Europe	10,8%	27,0%	-9,4%	-10,1%	6,6%	21,1%	-20,0%	-15,9%	22,1%	0,85	0,82
Parvest Converging Europe	3,9%	27,1%	-6,9%	-11,3%	-0,1%	21,2%	-17,7%	-17,0%	23,3%	0,76	0,82
ESPA Stock Europe Emerging	-	34,1%	-6,0%	-5,6%	-	27,9%	-17,0%	-11,7%	26,3%	0,81	0,96
Bawag Osteuropa Stock	-	34,0%	1,1%	-5,4%	-	27,9%	-10,7%	-11,5%	23,9%	0,85	0,89
KBC Equity Fund Eastern Europe	-	32,2%	3,8%	-3,8%	-	26,1%	-8,4%	-10,0%	24,2%	0,98	0,97
Julius Baer Central Europe Stock Fund	-	30,6%	4,8%	-2,0%	-	24,6%	-7,5%	-8,3%	24,1%	0,94	0,95
Pioneer Funds Emerging Europe	-	30,0%	4,8%	-0,9%	-	24,0%	-7,4%	-7,3%	22,0%	0,96	0,88
PIA Eastern Europe Stock	-	29,9%	2,0%	-1,4%	-	23,9%	-9,9%	-7,7%	25,4%	0,90	0,98
ISČS Sporotrend	-	28,4%	2,5%	-0,1%	-	22,5%	-9,5%	-6,5%	24,0%	0,79	0,86
KBC Equity Fund - Central Europe	-	28,2%	-1,7%	-9,4%	-	22,3%	-13,2%	-15,3%	23,7%	0,77	0,84
Conseq Invest akciový	-	25,9%	-4,1%	-6,5%	-	20,1%	-15,3%	-12,5%	21,5%	0,67	0,71
SGAM Fund Eq Eastern Europe	-	25,9%	1,4%	-6,1%	-	20,1%	-10,5%	-12,1%	23,7%	0,96	0,94
Parvest Emerging Markets Europe	-	-	6,9%	-3,8%	-	-	-5,6%	-10,0%	-	-	-
HSBC Emerging Europe Equity	-	-	2,5%	-4,5%	-	-	-9,5%	-10,6%	-	-	-
Volksbank Go East Invest	-	-	-0,8%	-4,6%	-	-	-12,4%	-10,7%	-	-	-
Generali IS Central and East Europe Eq	-	-	-1,9%	-7,1%	-	-	-13,4%	-13,1%	20,6%	0,72	0,71
Credit Suisse EF (Lux) Converg. Europe	-	-	-5,7%	-11,0%	-	-	-16,7%	-16,7%	-	-	-
KB akciový	-	-	-	-2,4%	-	-	-	-8,7%	-	-	-
<b>Index: MSCI EM Europe</b>	<b>14,5%</b>	<b>31,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>25,9%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>24,7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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.

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 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. Mladá Boleslav: Náměstí Míru 15, Beránek. Kroměříž: Masarykovo náměstí, Petr Boček.

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).