

O čem píše FOND SHOP 13/2008 ze dne 27. června 2008 (newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 10. do 23. června 2008: Mezinárodní energetická agentura (IEA) odhaduje, že v letošním roce bude světová **spotřeba ropy** růst nejmaleji za 6 let. Důvodem nižší poptávky bude vysoká cena suroviny. -- Podle hlavního ekonoma **Světové banky** zůstane **cena ropy** v horizontu 3 až 5 let nad 100 USD za barel. -- Faktorem, který přispívá k růstu ceny ropy, je i **oslabující dolar**. -- **Ceny akcií** na světových burzách **klesaly**. -- V USA i Evropě **hrozí inflace**. -- ČNB odhaduje návrat inflace v ČR k horní hranici cílového intervalu do konce roku. -- **Koruna** rekordně posílila vůči euru pod 24,0 CZK/EUR.

NOVINKY: **ETF Securities** umístila na Deutsche Börse 33 pákových ETC a 33 short ETC. -- **Partners for Life Planning** je členem AFIZ. -- **HSBC** rozšířila nabídku o HSBC Russia Equity a upisuje 3 zajištěné fondy, z nichž jeden je v CZK. -- Společnost **WIOF** otevřela dva nové akciové fondy, na Ukrajinu a jihovýchodní Asii. -- Švédská investiční společnost **East Capital** vstoupila do ČR a nabízí fondy na Rusko a východní Evropu. -- Třináctý prémiový vklad **Raiffeisenbank** má roční splatnost a výnos odvozuje od vývoje kurzu CZK/USD.

TÉMA: **Tuzemské penzijní fondy** uměle nadhodnocují svoji výkonnost a podhodnocují náklady. **Připsané výnosy** za loňský rok jsou **zcela mimo realitu**. **Skutečná výkonnost** penzijních fondů za rok 2007 měřená tržní hodnotou cenných papírů v portfoliu je záporná. Podle výpočtů FOND SHOPu dosáhla v průměru **minus 0,7 %**, podobně jako u jiných převážně dluhopisových fondů. Výkonnost indexu korunových dluhopisů byla loni **minus 0,9 %**. Dluhopisů drží penzijní fondy v

portfoliu v průměru 85 %. Přesto připsaly podílníkům od 2,3 % do 4,5 %. Lepších výsledků bylo dosaženo pomocí tzv. oceňovacích rozdílů. Nynější nadvýkonnost nad index znamená budoucí podvýkonnost pod index. Navíc penzijní fondy tíží nakumulované náklady příštích období (provize distributorům). Ty také sníží budoucí výnosy.

ROZHOVOR: **Levné jsou nyní akcie na rozvinutých trzích**. „Akcije na rozvíjejících se trzích byly jednou z nelevnějších tříd aktiv v roce 2005. Dnes je už ale považujeme naopak za jednu z nejdražších,“ říká **Philipp Vordran**, hlavní investiční stratég **Credit Suisse**. Lepším způsobem, jak profitovat na hospodářském růstu rozvíjejících se trhů, je podle něj nakoupit na rozvinutých trzích nyní levné akcie firem, které realizují velkou část tržeb v rozvíjejících se zemích.

FOKUS: U **dluhopisů zemí střední a východní Evropy (CEE)** docházelo v uplynulém roce k **přečehování rizika**. Investoři jsou opatrnější, státy CEE hodnotí rizikověji. Došlo k nárůstu nadvýnosů u dluhopisů CEE proti dluhopisům z rozvinutých trhů na nejvyšší úrovni za čtyři roky. Investoři tak za investici do dluhopisů CEE inkasují vyšší prémii za riziko, než tomu bylo dříve. Nevýhodou je měnové riziko.

EXPERT: Nejdůležitějším ukazatelem rizika je **volatilita**. Na ní závisí rozpětí pravděpodobné budoucí výkonnosti. Čím je fond volatilnější, tím více musí investor počítat s vychýlením jeho budoucí výkonnosti od dosavadní průměrné výkonnosti. **Beta** měří citlivost fondu na tržní riziko, **alfa** potenciální nadvýkonnost při stagnaci trhu. Alfa i beta porovnávají vývoj otevřeného podílového fondu s vývojem jeho srovnávacího indexu (benchmarku).

PRODUKTY: **Investiční certifikáty** jsou stále populárnější, jejich vzestup bude pokračovat, tvrdí HSBC Trendbarometer Zerfitikate 2008. Odlišný názor má německé Centrum pro evropský hospodářský výzkum. Podle něj je aktuální kreditní krize pro certifikáty velkou hrozbou. **Ztráta důvěry** v certifikáty hrozí v **případě krachu velkého emitenta** těchto investičních nástrojů.

PORTRÉT FONDU: **ING (L) Invest Energy** investuje do světových akcií energetických společností, převážně producentů ropy a zemního plynu. Největší váhu v portfoliu mají americké a britské akcie. Dlouhodobě drží krok s benchmarkem.

PORTRÉT FONDU: **SGAM Fund Equities US Index** je pasivní indexový fond, který se co nejvíce drží indexu S&P 500. Diverzifikace na úrovni sektorů i titulů je vysoká. Mezi akciovými fondy na trh USA má průměrnou výkonnost a nižší volatilitu.

SPOTŘEBITEL: **Výsledky soutěže Zlatá koruna**: V kategorii podílových fondů opět převládlo **hodnocení podle zpětného zrcátka**. Zvítězily fondy, které vykázaly nejvyšší výkonnost za uplynulý rok. Výsledky není možné brát příliš vážně. Neexistují objektivní kritéria, podle kterých se produkty hodnotí. V rámci kategorií jsou zařazeny produkty, jejichž vzájemné porovnávání nedává smysl.

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	-5,8%	-7,5%	13,0%	5,3%	-7,9%	-31,8%	1,9%	-2,5%
USA	MSCI USA	USD	-4,2%	-8,7%	8,9%	3,9%	-6,3%	-32,7%	-1,9%	-3,8%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-6,7%	-20,4%	11,6%	2,8%	-10,0%	-32,7%	6,0%	-1,4%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-1,8%	-21,2%	11,8%	1,7%	-7,4%	-33,6%	2,4%	-3,1%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-9,5%	9,1%	31,1%	14,6%	-11,5%	-19,6%	18,2%	6,1%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-4,9%	3,8%	29,5%	14,3%	-8,3%	-12,2%	22,9%	9,6%

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

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-3,5%	-15,4%	-5,0%	-4,1%
USD vůči CZK	-2,2%	-26,3%	-9,9%	-7,4%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 13. 6. 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.

Tabulka 1: Jak si vedou fondy ze skupiny „Dluhopisy – rozvíjející se trhy USD“									
Fond	Výkonnost v USD			Výkonnost v CZK			Volatilita	Korelace	Beta
	5 let	3 roky	1 rok	5 let	3 roky	1 rok			
ABN Amro Global Emerging Markets Bond	68,6%	30,7%	-3,8%	0,2%	-16,8%	-29,1%	10,8%	0,62	1,84
Pioneer Funds Emerging Markets Bond	59,9%	31,3%	6,6%	-5,0%	-16,4%	-21,5%	4,1%	0,67	0,73
WIP Emerging Market Fixed Income Fund	59,5%	28,6%	-0,9%	-5,3%	-18,1%	-27,0%	6,7%	0,79	1,28
MFS Meridian Emerging Markets Debt	57,7%	26,3%	3,8%	-6,3%	-19,5%	-23,5%	5,1%	0,90	1,04
Templeton Emerging Markets Bond	54,3%	31,0%	3,2%	-8,4%	-16,6%	-24,0%	6,1%	0,37	0,79
KBC Bonds Emerging Markets	49,3%	26,1%	7,0%	-11,3%	-19,7%	-21,2%	4,8%	0,96	1,03
HSBC GIF Global Emerging Markets Bond	48,8%	24,2%	2,9%	-11,6%	-20,9%	-24,2%	5,2%	0,83	1,02
Credit Suisse Bond Fund (Lux) Emerg. Markets	47,0%	25,3%	-2,2%	-12,7%	-20,2%	-27,9%	7,8%	0,56	1,26
Julius Baer Bond Fund Emerging USD	45,9%	21,8%	3,5%	-13,3%	-22,4%	-23,7%	4,4%	0,94	0,93
Fortis L Bond World Emerging	45,6%	24,5%	1,3%	-13,5%	-20,7%	-25,3%	5,8%	0,85	1,15
Parvest Emerging Markets Bond	34,9%	22,1%	3,9%	-19,9%	-22,2%	-23,4%	4,9%	0,86	0,99
Index: Lehman Emerging Markets	53,6%	26,8%	5,2%	-8,7%	-19,2%	-22,5%	4,6%	-	-

Tabulka 2: Jak si vedou fondy ze skupiny „Dluhopisy – rozvíjející se trhy EUR“									
Fond	Výkonnost v EUR			Výkonnost v CZK			Volatilita	Korelace	Beta
	5 let	3 roky	1 rok	5 let	3 roky	1 rok			
Julius Baer Bond Fund Emerging EUR	40,5%	14,8%	2,3%	8,6%	-7,5%	-13,5%	4,9%	0,44	0,40
ESPA Bond Emerging Markets	30,6%	12,3%	2,1%	0,9%	-9,5%	-13,6%	5,9%	0,29	0,39
Index: Lehman Emerging Markets	18,1%	0,2%	-8,4%	-8,7%	-19,2%	-22,5%	8,1%	-	-

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.