

O čem píše**FOND SHOP 19/2008 ze dne 19. září 2008**

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: Hlavní události období od 2. do 15. září 2008: Čtvrtá největší americká investiční banka **Lehman Brothers** požádala o ochranu před věřiteli (tj. je blízko bankrotu). Angažovanost v derivátech jí podrazila nohy. US vláda vyloučila pomoc. Nepodařilo se navýšit kapitál ze soukromých zdrojů. Akcie banky propadly o téměř 90 %.-- Banka **Merrill Lynch** byla zachráněna od úpadku tím, že ji koupila Bank of America. -- **Cena ropy klesla** pod 100 USD/barel. Odhady budoucí spotřeby se snižují. -- OECD snížila letošní odhad růstu **HDP v eurozóně** na 1,3 %. -- **Ceny akcií padají**. Nálada je blízko panice. -- V **ČR** zpomalila inflace, ekonomika rostla ve 2Q tempem 4,6 % ročně. -- USD oslabil, CZK posílila.

NOVINKY: Na Deutsche Börse se objevilo 27 ETF od emitenta **ComStage**, dceřině společnosti Commerzbank. -- **ISČS** High Yield dluhopisový už nebude fondem fondů. -- **BNP Paribas AM** sloučí fond Parvest Europe Opportunities do Parvest Europe Alpha. -- **Conseq realitní** má první nemovitost. -- Investiční společnost **Realtia** končí. -- Fondy kvalifikovaných investorů Akro přišly o povolení ČNB.

TÉMA: Eurozóně hrozí hospodářská recese. Na vině je propojenost světového finančního systému, zaměření Evropské centrální banky výhradně na boj s inflací a silné euro. Od vypuknutí hypoteční krize na americkém trhu nízkobonitních klientů v loňském létě byly dlouhou dobu největším zdrojem obav o kondici světové ekonomiky Spojené státy. Nyní se zdá, že na pokraji recese stojí eurozóna, zatímco USA už mají největší útlum za sebou. Ekonomiky Německa, Francie a Itálie ve 2. čtvrtletí výrazně zpomalily. Ekonomika USA zaznamenala oživení.

ANKETA: Ceny komodit se v létě **propadly**. Důvodem byl strach ze světové recese a poklesu poptávky. Portfolio manažeři, kteří se zúčastnili ankety FOND SHOPu, shodně **tvrdí, že růst cen komodit bude brzy obnoven**, ve středním horizontu mohou podle nich pouze růst. Argumentují: „Stále platí, že nabídková strana nemá příliš volných kapacit, nová naleziště chybí a ta stávající rychle zastarávají.“ „Analýza fundamentálních dat nasvědčuje tomu, že silný růst ceny ropy, jak jsme jej zažili v minulých letech, bude do půl roku obnoven, možná i dříve.“

FOKUS: Ceny eurových státních dluhopisů vyskočily během posledních dvou měsíců o 3,5 %. Evropský trh zažil podobné oživení jako korunové vládní dluhopisy. Evropa se sice od konce roku 2007 potýká s vyšší inflací, ale aktuálně je palčivějším problémem recese v ekonomice. Oznámená data ekonomického růstu za druhé čtvrtletí dokazují, že ekonomika potřebuje podporu ve formě snížení úrokových sazeb, které Evropská centrální banka drží vzhledem k současné situaci příliš vysoko. **Výhled pro dluhopisy je pozitivní.** Výnosová křivka by měla klesat, ceny dluhopisů růst.

EXPERT: Kdy požádat o důchod při přesluhování? Nelze spočítat, zda je výhodnější pracovat a pobírat důchod nebo žádost o důchod odložit a poté pobírat důchod vyšší. **Člověk neví, kdy zemře.** Pokud brzo, vyplatí se požádat hned. Pokud později, vyplatí se požádat později. Pro lepší orientaci poslouží modelové příklady. Z jednoho například vyplynul výsledek: Pokud budete žít do 85 let, je lepší se žádostí o důchod počkat. Pokud nedožijete 77, je výhodnější zažádat o důchod hned. Obojí za předpokladu, že se v průběhu nezmění pravidla pro výplaty důchodů.

PRODUKTY: Do roku 2007 byly akcie rakouských nemovitostních společností **Immofinanz** a **Immocast** častým tématem investičních médií. Reklamní kampaň běžela naplno. Nabízel se produkt, který na desetileté periodě přinášel zhodnocení 12 % p.a. s nízkou volatilitou. Odborníci s delší zkušeností na trzích byli ale skeptičtí. Od té doby oba tituly **ztratily více než 50 %** ze svého maxima. Kupci se vytratili. **Není ale právě nyní vhodný čas nakupovat?**

PORTRÉT FONDU: ING (L) Invest Global High Dividend je akciový fond s globální alokací, který se zajímá o velké společnosti a vysoký dividendový výnos. Od benchmarku se může značně odchýlit. Proti konkurenci má dobrý poměr výkonnosti a rizika.

PORTRÉT FONDU: Raiffeisen Osteuropa Rent investující převážně do středoevropských a doplňkově do východoevropských státních dluhopisů. Snaží se držet blízko benchmarku. Proti konkurenci je nadvýkonný při růstu trhu.

SPOTŘEBITEL: Kapitálové trhy se občas chovají šíleně, protože šíleně se chovají investoři. Iracionalitu investorů popisuje obor **behaviorální finance**. Stádní chování individuálních investorů ovlivňuje ceny na trzích. Ten, kdo rozumí cenové dynamice z toho může profitovat. Na dlouhých periodách, po započtení poplatků se to ale nedaří.

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 19/2008 ze dne 19. září 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	-6,3%	-15,5%	9,1%	5,2%	1,0%	-26,3%	-1,9%	-0,7%
USA	MSCI USA	USD	-4,0%	-12,4%	6,2%	4,2%	3,5%	-23,6%	-4,5%	-1,6%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-5,7%	-22,8%	7,3%	3,1%	-3,5%	-30,2%	1,7%	-0,3%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-7,2%	-24,0%	4,7%	2,0%	3,6%	-29,4%	-4,0%	-1,4%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-11,5%	-17,8%	21,1%	16,7%	-4,7%	-28,3%	9,0%	10,2%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-7,9%	-19,6%	17,7%	16,2%	-5,8%	-27,3%	11,5%	12,4%

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

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	2,3%	-9,6%	-5,3%	-3,3%
USD vůči CZK	7,8%	-12,8%	-10,0%	-5,5%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 5. 9. 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 – střední a východní Evropa“ (data k 29.8.2008)							
Fond	Výkonnost v CZK				Volatilita	Korelace	Beta
	10 let p.a.	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok			
Raiffeisen Eastern Europe Equities	16,3%	13,4%	2,1%	-25,5%	26,1%	0,88	0,98
ABN Amro Eastern Europe Equity	13,4%	13,1%	2,2%	-25,3%	24,6%	0,94	0,95
SGAM Fund Eq Eastern Europe	12,6%	7,7%	-0,4%	-29,8%	25,5%	0,94	0,98
Credit Suisse Equity Fund (Lux) Eastern Europe	12,6%	13,8%	4,8%	-25,3%	24,2%	0,96	0,94
Templeton East Europe	11,3%	11,7%	-0,6%	-31,6%	23,7%	0,76	0,82
Parvest Converging Europe	7,1%	12,3%	1,8%	-30,2%	22,9%	0,69	0,75
ISČS Sporotrend	5,9%	13,7%	0,2%	-21,6%	23,8%	0,72	0,81
Bawag Osteuropa Stock	-	16,4%	4,6%	-30,1%	25,2%	0,86	0,93
ING Int'l CZK Equity	-	16,0%	1,7%	-22,5%	18,5%	0,72	0,62
KBC Equity Fund Central Europe	-	14,8%	4,9%	-21,9%	23,3%	0,67	0,76
Pioneer Fds Em Eu+Md Eq	-	14,2%	5,7%	-21,7%	22,7%	0,96	0,89
ESPA Stock Europe Emerging	-	13,6%	1,8%	-37,3%	28,6%	0,83	1,03
Julius Baer Equity Fund Central Europe	-	13,4%	-0,9%	-31,4%	25,0%	0,94	0,96
KBC Equity Fund Eastern Europe	-	12,6%	4,4%	-25,7%	25,7%	0,96	1,00
Conseq Invest Akciový	-	11,2%	0,6%	-27,1%	22,0%	0,64	0,70
Parvest Emerging Mkts Europe	-	-	5,2%	-22,5%	25,9%	0,96	1,01
Generali IS C&E European Eqs	-	-	3,2%	-26,1%	21,4%	0,66	0,69
Credit Suisse Equity Fund (Lux) Convergence Europe	-	-	1,4%	-28,6%	21,2%	0,66	0,69
HSBC GIF Emg Europe Eq	-	-	-0,9%	-24,2%	24,2%	0,92	0,92
KB Akciový	-	-	-	-15,0%	-	-	-
Index: MSCI EM Europe	12,7%	13,2%	2,6%	-23,9%	25,2%	-	-

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.