

O čem píše

FOND SHOP 20/2007 ze dne 5. října 2007

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 18. září do 1. října 2007: V USA došlo ke **snížení úrokové sazby** o 50 bazických bodů na 4,75 %. -- Snížení sazby ovlivnilo dění na trzích. **Akcie** v indexu S&P 500 **posílily** o 4 %. -- Na dluhopisovém trhu došlo k zestržení výnosové křivky. Výnosy na krátkém konci poklesly, na dlouhém se posunuly nahoru. -- Zvýšení výnosů u dluhopisů s delšími splatnostmi znamená, že trhy neberou snížení sazeb příliš vážně, respektive se do budoucna **obávají inflačních tlaků**. -- Jestliže snížení sazeb pomohlo akciím, zcela opačně na tom byla americká měna. **Dolar prolomil 1,40 USD/EUR**. -- **Cena ropy** pokořila nová historická **maxima**, přiblížila se 84 USD za barel. -- Na nejvyšší hodnotu za posledních 27 let se dostala i **cena zlata**.

NOVINKY: **Raiffeisenbank** emitovala Garantinvest VII s 3letou splatností a výnosem odvozeným od vývoje českých akcií. -- **Barclays** vydal 3 nové ETF (iShares) na vodu, BRIC a private equity. -- **Volksbank CZ** emitovala hypoteční zástavní listy. Výnos do splatnosti dosáhl 4,2 % p.a. -- **ČP Invest** upisuje 2. Zajištěný fond. Trvá 6 let, podkladovým aktivem je koš 25 akcií světových firem. -- **WIOF** zavřel tři fondy z důvodu nedostatečného objemu aktiv pod správou.

TÉMA: **Fondy soukromého kapitálu**, tzv. private equity funds, někdy nazývané fondy rizikového kapitálu, **kupují celé firmy**. Investují do menších podniků, které zpravidla nemají přístup na veřejný trh. Řídí se strategií absolutní návratnosti. Vývoj hodnoty fondu soukromého kapitálu většinou není příliš korelovan s vývojem na akciovém trhu. Firmy v majetku fondu jsou restrukturalizovány a za několik let se ziskem prodány. Private equity fondy

využívají pákový efekt (úvěrů) ke zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu. Roste jejich aktivita ve východní Evropě.

PROFIL: **Pražská burza** potřebuje více akciových titulů. **Přežije, když přiláká domácí firmy** k primárnímu úpisu, tzv. IPO. Zájem by mohly mít středně velké, silně růstové firmy. Podmínkou je, aby IPO bylo lákavější než hledání strategického investora nebo financování bankovními úvěry. Regionální burzy by měly především sloužit k efektivní alokaci domácího kapitálu, myslí si analytici MMF. Rozvinutá burza pomáhá ekonomice, tvrdí studie.

FOKUS: Cílem většiny **fondů konvertibilních dluhopisů** je dosáhnout participace **70 % na růstu** akcií a jen **30 % na poklesu**. Některým se to daří. V posledních 10 letech vydělaly konvertibilní dluhopisy víc než akcie. Konvertibilní dluhopis je dluhopis vydaný veřejně obchodovatelnou firmou, který může být vyměněn za akcie, pokud o to držitel dluhopisu projeví zájem. Jedná se o dluhopis se zabudovanou opcí na směnu za akcie. Opci lze tržně ocenit a její cena zvyšuje cenu dluhopisu, resp. snižuje výnos do splatnosti.

EXPERT: Existují **typy investorů podle psychologického profilu**. Tržní podněty u nich vyvolávají různé reakce. Pokud na trhu převažuje určitý typ investora, trh je náchylný k prudkým výkyvům, protože na jeden podnět reaguje mnoho investorů stejně – určité tituly se hromadně nakupují a jiné zase hromadně prodávají. Při rovnoměrném zastoupení různých typů investorů je situace na trhu klidnější, jejich protichůdné reakce se kompenzují.

PRODUKTY: Tuzemská investiční společnost **Atlantik AM** využila při zakládání **fondů kvalifikovaných in-**

vestorů zahraničního domicilu. Legislativa Malty nabízí daňové výhody a zkušenosti regulátora. Investoři, kteří budou splňovat definici kvalifikovaných investorů, budou mít k dispozici Atlantik Advanced Commodity CZK Fund, Atlantik Advanced Balanced CZK Fund a Atlantik Advanced Fixed Income CZK Fund. Minimální investice přesáhne 100 tis. USD.

PORTRÉT FONDU: Globální akciový fond **Pioneer Global Select** pro aktivní výběr titulů do portfolia využívá speciálně vytvořený kvantitativní model. Po celou svoji historii soustavně překonává výkonností index i konkurenci. Nadvýkonnost přitom nezvyšuje volatilitu. Řízen je z Mnichova, pod Pioneer přešel akvizicí Activestu.

PORTRÉT FONDU: **ČSOB Realitní mix** investuje do akcií zejména evropských nemovitostních společností s převážením střední a východní Evropy. Zajišťuje měnová rizika do koruny. Je to výkonný, ale také dosti rizikový fond. Výhodou je nízká minimální investice. Používá interní benchmark.

MODELOVÉ PORTFOLIO FOND SHOPu: Dluhopisovou složku držíme blízko strategických alokací, u konzerativních investic je mírně podvážená. **U akciových investic** jsme umírněně opatrní a **částečně podvažujeme** ve prospěch peněžního trhu.

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	4,1%	21,9%	18,8%	7,9%	-0,1%	7,0%	8,6%	2,2%
USA	MSCI USA	USD	3,3%	18,6%	14,8%	7,0%	-0,8%	4,1%	4,9%	1,5%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	2,0%	16,1%	16,3%	8,3%	1,2%	12,2%	14,2%	5,1%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-1,6%	3,1%	12,8%	1,8%	-5,2%	-8,7%	4,4%	-3,0%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	11,9%	55,5%	36,6%	11,8%	7,4%	36,5%	24,8%	6,0%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	7,4%	26,3%	33,0%	15,3%	6,6%	22,0%	30,6%	12,0%

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

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-0,8%	-3,4%	-1,8%	-2,9%
USD vůči CZK	-4,0%	-12,2%	-8,6%	-5,2%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 21. 9. 2007. 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 „Dluhopisy - konvertibilní“							
Fond / Regionální zaměření	Výkonnost v EUR			Výkonnost v CZK			Volatilita
	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok	5 let p.a.	3 roky p.a.	1 rok	
EVROPA							
Parvest European Convertible Bond	8,1%	8,9%	6,5%	6,1%	4,0%	2,8%	4,6%
Credit Suisse Bond Fund (Lux) Convert Europe	7,2%	9,5%	11,0%	5,3%	4,6%	7,2%	4,0%
Fortis Bond Convtible Europe	7,1%	6,4%	7,0%	5,2%	1,7%	3,4%	3,8%
ABN Amro Europe Convertible Bond	-	-	11,9%	-	-	8,1%	-
Parvest European Small Convertible Bond	-	-	-	-	-	-	-
SVĚT							
KBC Bonds Convertibles	5,0%	8,1%	10,8%	3,1%	3,3%	7,1%	6,2%
Julius Baer Global Convert Bond Fund	3,4%	6,4%	4,2%	1,6%	1,6%	0,7%	5,1%
Fortis Bond Convtible World	-	9,3%	10,0%	-	4,4%	6,3%	4,0%
ASIE							
Parvest Asian Convertible Bond	4,9%	10,4%	18,5%	3,0%	5,4%	14,5%	9,6%

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.