

O čem píše

FOND SHOP 22/2008 ze dne 31. října 2008

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 14. do 27. října 2008: V dalším dějství krize **trpěly především rozvíjející se trhy**, od kterých se investoři zcela odvrátili. Odliv prostředků se promítl i v extrémní volatilitě měnových kurzů. **Vítězem je dolar**, který aktuálně platí za nejbezpečnější měnu. -- **Akciové trhy** jsou i nadále maximálně volatilní. Index S&P 500 propadl od začátku října o 25 %, což je nejstrmější ztráta od roku 1938. Světové akcie měřené indexem MSCI World propadly o 29 % a evropské akcie v indexu DJ Stoxx 600 o 26 %. -- V největší krizi se nachází japonský akciový trh, klesl na nejnižší hodnotu za posledních 26 let. -- Krize se nevyhnula ani **střední Evropě**. Index pražské burzy PX ztrácí od počátku roku 62 % a od začátku října 42 %. Pražská burza se propadla na úroveň z ledna 2004. -- **Trpěly i české státní dluhopisy**, od začátku října propadly o 4 %. -- Vůči USD oslabila CZK od poloviny července o 30 %, vůči EUR o 8 %.

NOVINKY: **Credit Suisse** nabízí indexový fond navázaný na výkonnost světových hedge fondů. -- Akcie jsou pod cenou, tvrdí portfolio manažeri v průzkumu **Merrill Lynch**. -- **ComStage** vydala ETF na evropské nemovitostní společnosti. -- Členové **AFIZu** souhlasí s povinností informovat klienty při sjednávání životního pojištění o předpokládaném průběhu kapitálové hodnoty uzavírané smlouvy.

TÉMA: **Komodity na ústupu**. Investice do komodit byla v loňském roce a na začátku letošního roku často vyhledávána. Důvodem byl především extrémní nárůst cen jednotlivých komodit, ale i problémy na akciových trzích. Komodity byly investiční alternativou v době, kdy se akciím nedařilo. Ceny surovin táhla nahoru hlavně poptávka z

Asie. **Strach z globální recese přinesl v létě prudký obrat**. Po propadu cen akcií se svezly dolů i komoditní trhy, ovšem o několik měsíců později. Ropa během čtyř měsíců poklesla ze 150 USD za barel na současných 62 USD.

ROZHOVOR: **Japonský vývoj v Evropě neočekávám**, dlouho trvající stagnaci ekonomiky a pokles cen akcií nelze vyloučit, nicméně jsem v tomto směru optimista, říká **Marek Hatlapatka**, hlavní analytik společnosti **Cyrrus** v rozhovoru pro FOND SHOP. V akciové složce portfolia nyní doporučuje převážít USA, střední Evropu a energetický sektor. „Energetický sektor dnes skýtá zajímavou dlouhodobou investiční příležitost,“ řekl.

FOKUS: Vrcholící kreditní krize se přímo dotýká **dluhopisů s vysokým výnosem**. Investoři jsou ochotni nakupovat rizikové dluhopisy jen za vysoký výnos, který nezdědká dosahuje i desítek procent ročně do splatnosti. **Požadavek vysokého výnosu** způsobuje drastický **pokles cen** dluhopisů. Výnos do splatnosti v desítkách procent se zdá atraktivní, ale **zobrazuje riziko**. Trh očekává, že až 50 % společností ze segmentu high yield nedostojí v následujících čtyřech letech závazkům.

EXPERT: **Kreditní rozpětí** (credit spread) je **rozdíl výnosů do splatnosti** u dluhových cenných papírů s různým bonitním typem emitenta a jinak stejnými parametry. Jedná se o dodatečný výnos, který může investor získat držení dluhopisu s vyšším kreditním rizikem místo držení dluhopisu s nižším kreditním rizikem a stejnou durací a měnovou denominací. Pomocí vývoje kreditních rozpětí nad výnos dluhopisů s minimálním kreditním rizikem lze sledovat změny trhem vnímaného rizika u různě bonitních dluhopisů.

PRODUKTY: **Tržní hodnota aktiv** v portfoliích **penzijních fondů** vlivem vývoje na finančních trzích **klesá**. Za první pololetí letošního roku dosáhly penzijní fondy podle odhadů FOND SHOPu reálné výkonnosti **minus 1,5 %**. APF ČR sice ohlásila za celé odvětví nepatrný zisk, ale jen účetní. Tržní cena téměř všeho, co mají penzijní fondy v portfoliu, šla dolů. Penzijní fondy, stejně jako podílové fondy, neměly šanci něco reálně vydělat.

PORTRÉT FONDU: **KB Akciový** je fond zacílený na tituly z indexu pražské burzy PX. Při aktivním řízení portfolia převažuje nyní dividendové tituly proti finančním. Vůči benchmarku vykazuje nižší volatilitu. Výhodou je zanedbatelné měnové riziko, nevýhodou nízká regionální diverzifikace.

PORTRÉT FONDU: **WIOF Central Asian Opportunities** investuje do akcií firem ze střední Asie. Převažuje Kazachstán (82 %), následuje s odstupem Turkmenistán (9 %) a Gruzie (6 %). Nemá oficiální benchmark ani přímou konkurenci.

SPOTŘEBITEL: Podílové **fondy občas mění investiční strategii**. Najednou má fond jiná podkladová aktiva a rizikovost. Investor, který není ve střehu, může po čase zjistit, že má něco, co nechtěl. Zásadní proměny fondů ale nejsou obvyklé. Investořům narušují nastavenou rizikovost a diverzifikaci.

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 22/2008 ze dne 31. října 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	-25,9%	-40,0%	2,2%	2,0%	-16,7%	-41,1%	-5,3%	-2,2%
USA	MSCI USA	USD	-25,3%	-36,0%	0,0%	0,6%	-16,0%	-37,2%	-7,3%	-3,5%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-22,3%	-41,2%	2,5%	1,9%	-18,6%	-45,8%	-2,2%	-1,3%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-22,0%	-43,8%	-1,9%	1,0%	-7,9%	-37,7%	-7,8%	-1,9%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-32,7%	-53,8%	9,7%	11,1%	-24,3%	-54,7%	1,7%	6,5%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-42,5%	-60,5%	1,5%	10,8%	-39,8%	-63,6%	-3,2%	7,3%

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

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	4,7%	-7,7%	-4,6%	-3,1%
USD vůči CZK	12,5%	-1,9%	-7,3%	-4,1%

Poznámka: Data se vztahují k 17. 10. 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 10.10.2008)									
Fond	Výkonnost v CZK						Volatilita	Korelace	Beta
	10 let	5 let	3 roky	1 rok	3 měsíce	1 měsíc			
Raiffeisen Eastern European Equities	260,1%	6,9%	-40,1%	-59,9%	-41,6%	-28,4%	28,3%	0,88	1,03
ABN AMRO East Europe Eq	151,5%	3,7%	-42,8%	-61,5%	-43,4%	-35,3%	25,6%	0,94	0,96
Credit Suisse EF (Lux) Eastern Europe	142,0%	-1,1%	-40,9%	-62,1%	-47,6%	-37,1%	24,7%	0,96	0,94
Templeton East Europe	112,9%	3,2%	-44,1%	-61,9%	-33,5%	-32,6%	24,7%	0,77	0,84
SGAM Fund Eq Eastern Europe	104,4%	-27,9%	-52,9%	-66,9%	-50,9%	-42,0%	26,2%	0,94	0,99
Parvest Converging Europe	84,1%	22,8%	-31,4%	-55,0%	-29,6%	-24,1%	23,4%	0,71	0,76
ISČS Sporotrend	19,9%	7,0%	-45,6%	-59,2%	-38,3%	-32,3%	27,0%	0,74	0,90
ING Intl CZK Equity	-	43,8%	-31,4%	-49,5%	-28,6%	-24,2%	19,1%	0,72	0,63
BAWAG Osteuropa Stock	-	36,0%	-31,0%	-56,6%	-35,8%	-22,4%	26,1%	0,86	0,94
Conseq Invest - akciový	-	29,1%	-28,3%	-48,5%	-23,7%	-21,7%	21,8%	0,62	0,66
KBC Equity Fund - Central Europe	-	24,5%	-33,6%	-55,7%	-35,3%	-32,0%	23,6%	0,69	0,75
ESPA Stock Europe Emerging	-	12,5%	-42,4%	-66,6%	-46,4%	-27,1%	31,1%	0,83	1,09
Pioneer Fds Em Eu+Md Eq	-	9,2%	-35,2%	-56,9%	-42,1%	-33,2%	24,2%	0,96	0,92
KBC Equity Fund - Eastern Europe	-	-8,2%	-44,1%	-64,3%	-48,2%	-39,6%	27,0%	0,96	1,02
Generali IS C&E European Eqs	-	-	-24,0%	-49,2%	-24,9%	-19,0%	22,6%	0,67	0,72
Credit Suisse EF (Lux) Convergence Europe	-	-	-32,6%	-54,1%	-29,3%	-24,6%	21,9%	0,67	0,70
Parvest Emerging Mkts Europe	-	-	-39,0%	-61,4%	-42,3%	-34,6%	26,4%	0,96	1,00
HSBC GIF Emg Europe Eq	-	-	-46,5%	-60,4%	-44,1%	-33,1%	26,8%	0,92	1,00
KB Akciový	-	-	-	-38,5%	-23,0%	-15,3%	-	-	-
Index: MSCI EM Europe	132,8%	1,3%	-41,3%	-59,3%	-43,0%	-31,5%	25,8%	-	-

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.