

## O čem píše

FOND SHOP 14/2008 ze dne 11. července 2008

(newsletter)

EKONOMIKA A TRHY: **Hlavní události** období od 24. června do 7. července 2008: **První pololetí skončilo** na akciových trzích **tristním výsledkem**. Evropský trh ztratil 20 % (30 % v CZK). Amerika na tom není lépe. -- Meziroční ztráty jsou ještě vyšší, větší na trhu **naplnila definici medvědího trhu**, tzn. 20% propad. Globální trhy hlásí **nejhorší pololetí** za 26 let. -- Hlavním důvodem poklesu globálních akciových trhů jsou obavy z ropného šoku. **Cena ropy** od začátku roku vzrostla o 46 % (v USD). -- Vysoké ceny energií jsou jedním z důvodů zrychlující se **inflace**, která ohrožuje akciové trhy. -- Řada centrálních bank musela přikročit ke **zvýšení úrokových sazeb**. -- Predikce ziskovosti firem se snižují. -- **Česká koruna** od začátku roku prudce posílila: o 16 % vůči USD a o 10 % vůči EUR.

NOVINKY: Investiční společnost **Pioneer Investments** požádala ČNB o povolení sloučit Pioneer růstový fond do Pioneer zajištěného fondu 2. -- Investiční společnost **WIOF** uvádí na trh WIOF Pakistan Performance Fund. -- ČSOB a Česká spořitelna upisují další zajištěné fondy. -- Izrael a Jižní Korea se v indexech MSCI dostanou mezi rozvinuté trhy. -- Společnost **ETFlab** umístila na německou burzu další ETF.

TÉMA: **Nemovitostní bublina v ČR. Rizikové faktory** indikující nadhodnocené ceny rezidenčních nemovitostí v ČR již nelze přehlížet. FOND SHOP sestavil seznam nejdůležitějších rizikových bodů. Například: Ceny bytů rostly, nájmy stagnovaly, takže nájem je nyní mnohde levnější způsob bydlení než vlastnictví. Koupit a pronajímat byt se nevyplatí. Roste nabídka, stále se mohutně staví bez ohledu na vývoj poptávky. V růstu nabídky je setrvačnost, reaguje na minulou poptávku, ne

na budoucí. Bytový deficit pocíťovaný silnými ročníky byl již vyrovnán. Ceny nemovitostí rostly rychleji než mzdy, HDP i inflace. Jsme za vrcholem úvěrové expanze. S poklesem úvěrů poklesne poptávka. Nemovitosti se začínají špatně prodávat.

ROZHOVOR: Existuje metodika, pomocí které dokážeme **posoudit kvalitu portfolio manažera** fondu, říká **Fernand Schoppig**, prezident FS Associates, firmy, která vyhledává talenty mezi portfolio manažery pro fondy **WIOF**. „Analýza čísel je jen jedním ze čtyř elementů celého procesu. Na čísla je nutné se dívat relativně a především hodnotit konzistentnost výkonnosti – jestli je manažer schopen kvalitně pracovat ve všech fázích vývoje trhu,“ řekl v rozhovoru pro FOND SHOP.

FOKUS: Od začátku letošního roku ztrácí **evropské akcie** v euru 20 %, meziročně je to 24 %. Čeští investoři ale mají problém s korunou. Vzhledem k posílení domácí měny vůči euru se ztráty evropského akciového trhu v CZK ještě prohloubily. V korunovém vyjádření ztratily evropské akcie od začátku roku téměř 30 %, meziročně 36 %. **Pokles cen akcií zvyšuje jejich atraktivitu**. Ukazatel P/E klesl u indexu DJ EuroStoxx na 11,2.

EXPERT: **Rizikovost investice** lze ukázat v grafu, který informuje o tom, jak hluboko dokázaly akcie a dluhopisy v minulosti klesnout z předchozího maxima a jak dlouho trvalo než pokles vyrovnaly. Z historického pohledu se **nyní neděje nic neobvyklého**. Propady na trzích jsou normální. V minulosti byly zatím všechny propady dříve či později zase vyrovnány a investoři, kteří při poklesech nakupovali, na tom vydělali, zatímco investoři, kteří při poklesech prodávali, na tom prodělali.

PRODUKTY: **Pioneer – Premium fond 1** je fond kvalifikovaných investorů s ochranou kapitálu. Zajišťovací období trvá šet let. Podkladové aktivum tvoří **dva fondy hedge fondů**. Prvním je zajištěná korunová třída fondu Momentum All Weather Strategies II Master, druhým Meteor Opportunities Fund I. Investiční strategie přispívá k nízké volatilitě.

PORTRÉT FONDU: **Fortis L Fund OBAM Equity World** je fond světových akcií s unikátní strategií a ratingem AA. Převažuje asijské rozvíjející se trhy, ze sektorů pak energetiku a materiály. Vůči konkurenci i benchmarku je výrazně nadvýkonný, ale je v porovnání s nimi nejrizikovější.

PORTRÉT FONDU: **ESPA Bond Europe – High Yield** je fond evropských korporátních dluhopisů s vysokým výnosem. Zaměřuje se na dluhopisy s ratingem ve spekulativním stupni. Na rostoucím trhu byl zatím mírně podvýkonný, ale také vůči konkurenci odolnější při tržních poklesech.

SPOTŘEBITEL: **Čtvrtletní investiční doporučení**. Situace na trzích není příliš čitelná. Dochází k nárůstu rizikové prémie, volatilita je vysoká. Nenaplnilo se očekávání, že během druhého čtvrtletí se na trhy postupně začne vracet stabilita. Nízké ceny akcií jsou nákupní příležitostí. Týká se to ale jen dlouhodobých strategií.

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	-8,5%	-14,0%	11,7%	4,4%	-11,8%	-38,2%	-1,0%	-3,3%
USA	MSCI USA	USD	-7,2%	-15,2%	7,3%	2,7%	-10,5%	-39,1%	-4,8%	-4,8%
Západní Evropa	MSCI Europe	EUR	-9,7%	-26,8%	9,7%	1,7%	-13,1%	-39,5%	3,5%	-2,1%
Japonsko	MSCI Japan	JPY	-9,3%	-25,9%	8,8%	1,3%	-13,6%	-38,6%	-1,6%	-3,5%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerg. Markets	USD	-12,7%	-4,7%	27,8%	14,9%	-15,8%	-31,6%	13,4%	6,5%
Střední a vých. Evropa	MSCI EM Europe	EUR	-9,0%	-9,5%	25,0%	13,8%	-12,5%	-25,2%	17,9%	9,6%

  

DLUHOPISY		Výkonnost v CZK			
Region	Index	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
ČR	Patria GPRI	0,6%	1,6%	2,4%	7,4%

  

MĚNY	1 měsíc	1 rok	5 let p.a.	10 let p.a.
EUR vůči CZK	-3,8%	-17,3%	-5,6%	-3,8%
USD vůči CZK	-3,6%	-28,2%	-11,3%	-7,3%

Poznámka: Data na této straně se vztahují k 4. 7. 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 „Akcie – nemovitostní firmy“				
Fond	Výkonnost v CZK			
	5 let	3 roky	1 rok	1 měsíc
ESPA Stock European Property	40,4%	-20,3%	-46,6%	-13,9%
Fortis L Real Estate Europe	20,2%	-32,7%	-51,4%	-17,9%
Credit Suisse Equity Fund (Lux) European Property	17,6%	-34,7%	-51,0%	-16,3%
Pioneer Funds US REIT Securities	-10,2%	-40,4%	-44,0%	-14,5%
WIP Global Real Estate Securities	-	-32,4%	-46,0%	-15,0%
Credit Suisse Realitní fond fondů	-	-	-11,9%	-3,7%
ČP Invest Fond nemovitostních akcií	-	-	-32,8%	-12,3%
ČSOB Realitní mix	-	-	-37,6%	-13,3%
Franklin Global Real Estate EUR	-	-	-40,9%	-13,5%
Credit Suisse Equity Fund (Lux) Asian Property	-	-	-44,5%	-16,9%
Parvest Europe Real Estate Securities	-	-	-47,3%	-15,8%
Franklin Global Real Estate USD	-	-	-49,0%	-13,4%

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.