

Měsíční zpráva klientům

 Americké dluhopisy získaly, rostou
obavy z recese

 Index DAX vzrostl o 2,5 %

 Asijské reality v roce 2007 překonaly
Evropu i USA

 Nejvyšší roční růst zlata
od konce 70.let

 TOP 20 Fondů ABN AMRO

 **ATLANTIK**

■ DLUHOPISY A AKCIE

2



Americké dluhopisy získaly, rostou obavy z recese

Další neklidný měsíc a nárůst šance na další pokles úrokových sazeb ve Spojených státech umožnily dluhopisům na tamním trhu opět ukončit měsíc v plusu. Index vládních dluhových instrumentů přidal v prosinci 1,4 %, od počátku vypuknutí kreditní krize v červenci 2007 posílil index o 9,6 %. Česká měna ale zároveň přestala být financující měnou. Mimo jiné také díky ukončení tzv. "carry trades" posílila proti dolaru od počátku července 2007 o 18,3 %, díky čemuž končila nezajištěná korunová investice v amerických dluhopisech druhé pololetí minulého roku přes 9 % v červených.

Dluhopisy v Evropě zaznamenávají smíšený vývoj

Evropských trh zakončil prosinec 0,3 % v červených. Výnosy v Evropě klesají méně než ve Spojených státech také proto, že prezident ECB J.-C. Trichet nedává ve svých komentářích příliš prostoru pro možné budoucí snižování úrokových sazeb v zemích Eurozóny. Na domácí scéně pokračoval tlak na růst výnosů a souvztažný pokles cen jednotlivých dluhových instrumentů, index v prosinci klesl o 0,5 %. Od počátku nového roku však naopak díky výrazné korekci české akciového trhu posílily domácí dluhopisy o 1,1 %.

Americké trhy pokračovaly v mírném poklesu i poslední měsíc v roce

Poslední měsíc v roce nijak nevybočoval z vývoje druhé poloviny roku. Charakteristická byla zvýšená volatilita díky hypotéční krizi, nejvíce postižené byly sektory jako reality a banky. Celkově se více začalo hovořit o situaci, že se americká ekonomika začíná ponořovat do recese. Vesměs všechny makroekonomické indikátory hovořili spíše o dalším oslabování americké ekonomiky. Menší objemy obchodů, které se dostaly pod své průměrné hodnoty, se každoročně zdůvodňují vánočními svátky. Dow Jones poklesl o 0,8 % m/m a technologický NASDAQ vykázal

Akciový index DAX vzrostl o 2,5 %

Podobně jako americké zaznamenaly i evropské trhy vysokou volatilitu v průběhu prosince. Nicméně například německý DAX se naprosto odlišil od globálního sentimentu a v prosinci posílil o 2,5 % m/m. Zdá se, že lehce pozitivní nálada z předešlého měsíce po solidních makroekonomických datech přetrvávala až do konce roku.

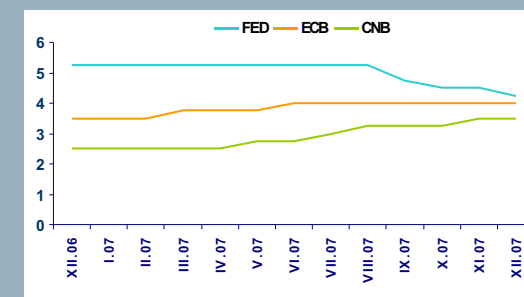
Pražská burza výrazně klesla

Pražská burza nebyla výjimkou a rovněž zaznamenala vysokou volatilitu. V měsíčním vyjádření spíše kopírovala DAX a rovněž si připsala solidních 2,3 % m/m. Hlavními tahouny byly akcie CME (+10,3 %), KB (+8,3 %) a Unipetrol (+4,9 %). U všech těchto titulů nedošlo k žádné významné události. Pouze u Unipetrolu můžeme říci, že investoři nahlíželi pozitivně na celý petrochemický a olejářský sektor v návaznosti na rekordní ceny ropy. Mezi tradičně oslabující tituly posledních měsíců patří developeri a Erste Bank. Ani prosinec nebyl výjimkou a Orco pocítilo největší pokles za poslední měsíc v roce. Odepsalo 10,7 % m/m. Pokles nebyl podpořen žádnou negativní zprávou a reality se pohybovali v návaznosti na aktuální negativní náhled na celý sektor. Erste Bank ztratila 1,2 %. Mezi již můžeme říci tradiční klesající titul patřila společnost AAA.

■ DLUHOPISY

Výnos do splatnosti	USA	EU	ČR
1 rok	3,1	4,0	4,2
<i>měsíční změna</i>	0,1	0,1	0,2
5 let	3,4	4,1	4,5
<i>měsíční změna</i>	0,1	0,2	0,2
10 let	4,0	4,3	4,8
<i>měsíční změna</i>	0,1	0,2	0,2
30let/ 15let ČR	4,5	4,6	5,0
<i>měsíční změna</i>	0,1	0,1	0,2

■ Vývoj klíčové úrokové sazby



■ Globální vývoj akciových sektorů

Sektor	1 měsíc	od poč. roku
Energie	5,5%	30,8%
Materiály	-0,1%	28,8%
Průmysl	-1,7%	10,8%
Ostatní spotř.	-3,5%	-6,3%
Zboží denní spotř.	-1,0%	14,9%
Zdravotnictví	-3,5%	0,6%
Finance	-4,3%	-11,5%
IT	0,4%	13,3%
Telekomunikace	0,0%	15,0%
Služby	-0,4%	18,6%

Pramen: Bloomberg data k 31.12.2007

Asijské reality v roce 2007 překonaly Evropu i USA

Konec roku 2007 nebyl pro realitní trhy příliš pozitivní. Trhy navázaly na listopadový vývoj, přičemž asijské a africké reality skončily v prosinci nad nulou a v celém loňském roce dokonce asijské (i japonské) reality po několika letech zaostávání překonaly výkonnost evropských i amerických společností. Zatímco evropský index EPRA ztrácel v průběhu dvou posledních měsíců minulého roku až 15 % a za celý loňský rok poklesl o více než 30 %, asijský realitní index ztrácel až 19 %, rok ale končil téměř 9 % nad úrovní z ledna 2007.

Na trzích přetrvává negativní sentiment

Negativní vývoj evropských realitních trhů stále souvisí s celkovou nervozitou na globálních trzích. Výprodeje jsou k vidění na všech rizikovějších typech aktiv a právě sektor realit se díky rozšíření hypoteční krize ve Spojených státech dostává pod palbu nejvíce. Negativní vývoj se netýká jen realitních trustů a společností investujících do komerčních prostor, ale i developerů a stavebních firem, což přichází ruku v ruce s názorem na výrazné zpomalení (ne-li recesi) americké ekonomiky, které by mělo cyklický sektor stavebnictví také postihnout.

O statutu REIT uvažují v JAR

Africké reality jsou velkým překvapením minulého roku. Realitní krize se z USA rozšířila i do Evropy, ale africký kontinent zůstává prodeji ušetřen. V Jihoafrické republice uvažují o spuštění statutu REIT počátkem roku 2009, čímž by tento region získal na atraktivnosti pro zahraniční investory.

Konec roku v býčím trendu u komodit

Komoditní trhy zakončily rok 2007 jednoznačně v býčím trendu. Rostly především zemědělské plodiny a energie. Ztráty zaznamenaly pouze technické kovy, které srážely obavy ze zpomalení americké ekonomiky.

Nová maxima obilovin

Zemědělské plodiny v prosinci rostly již čtvrtý měsíc v řadě. Hlavním tahounem jsou obilniny a olejnin, které opět posouvaly rekordní úroveň. Pšenice poprvé v historii prorazila hranici 10 dolarů za bushel, sója je nejdražší za posledních 34 let (12,3 USD/bu.) a kukuřice se poprvé od července 1996 dostala nad úroveň 4,56 dolarů za bushel. Sója a kukuřice ženou vzhůru obavy o velikosti zásob při silné poptávce (Čína, biopaliva). Za celý rok 2007 se obiloviny staly pomyslným investičním vítězem, pšenice vzrostla o 77 % a sója o 75 %.

Ropa opět v růstovém trendu

Ropa po dočasné stabilizaci kolem 90 dolarů se v druhé polovině prosince vydala opět směrem vzhůru a vrátila se na hladinu 96 dolarů za barel. Trh se obává o velikost zásob, které v USA klesají 7-týdně v řadě a jsou nejnižší za 3 roky. Dalším faktorem byly nepokoje v Nigerii a slábnoucí dolar.

Nejvyšší roční růst zlata od konce 70. let

Také zlato a celý sektor drahých kovů zakončil rok růstem přes 6 % a cena žlutého kovu se opět přiblížila na dosah 850-dolarové hranice - historickému maximu z roku 1980. Slábnoucí dolar, drahá ropa a obavy z recese americké ekonomiky jsou hlavními faktory, které zvyšují atraktivitu investice do drahých kovů. Zlato za celý rok 2007 dosáhlo růstu přes 30 %, což je největší roční nárůst od roku 1979.

Realitní trhy (REITs)

	Index	za měsíc	od poč. roku
Evropský trh	EPRA	-4,3%	-31,9%
<i>Roční dividendový výnos</i>		2,9%	
Americký trh (USD)	FNERTR	-5,0%	-15,7%
<i>Roční dividendový výnos</i>		4,6%	
Japonský trh	EPRA Japan	0,1%	-6,1%



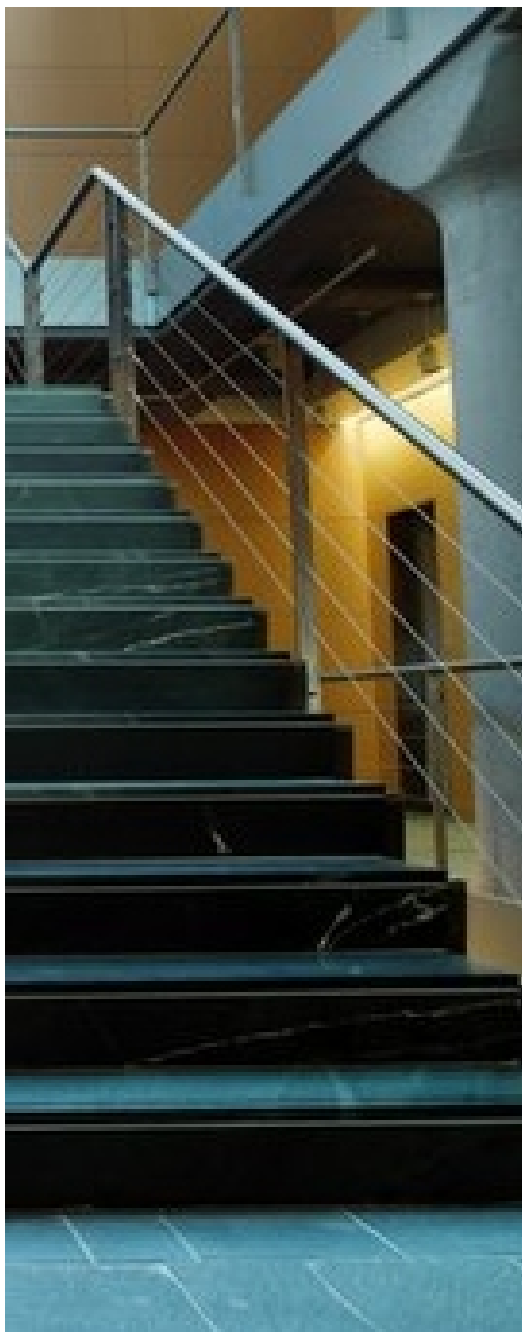
Komoditní trhy

Komodity	Kurz/cena	za měsíc	od poč. roku
Celý trh		6,4%	30,0%
Ropa Brent	93,6	6,8%	54,2%
Zemní plyn	7,5	0,7%	18,8%
Zlato	838,0	6,5%	31,4%
Stříbro	14,8	5,7%	15,4%
Zemědělské plodiny		6,5%	28,3%

Pramen: Bloomberg data k 31.12.2007

■ FONDY ABN AMRO

4



Druhá polovina roku 2007 ve znamení rozkolísanosti akciových trhů

Konečné výsledky fondů ABN AMRO za uplynulý rok určitě potěšily dlouhodobé investory. Druhá polovina roku však byla ve znamení velké rozkolísanosti akciových trhů. Následky letní hypoteční krize ve Spojených státech pocítila ve svých portfolích většina investorů, zvláště těch s krátkou investiční historií. Díky nebonitním hypotékám poklesly dokonce i aktiva považována za relativně bezpečná, tzv. fondy peněžního trhu.

Rozvíjející se trhy měly skvělou výnosnost

Pravým opakem se jeví pololetí první, kdy se dařilo, s drobnými výkyvy, víceméně všem akciovým fondům napříč trhy. Tradičně si velmi dobře vedly rozvíjející se trhy, které si vytvořily dostatečný výnosový „polštář“ a negativní závěr roku pouze kosmeticky snížil jinak skvělou výkonnost.

ABN AMRO China Equity Fund překvapivě až na třetí pozici

Pro řadu investorů možná bude překvapením, že se neúspěšnějším fondem roku 2007 nestal **ABN AMRO China Equity Fund**, který po většinu roku udržoval nejrychlejší tempo a jeho výnosnost se přehoupla dokonce i přes 140 % (pozn. 12 měsíční výnosnost). Nervozita na akciových trzích společně s faktem předražení čínských akcií zapříčinil propad z „nebeských“ výšin na bronzovou pozici.

Pokles USD měl dopad na výnosy fondů ABN AMRO

Tabulce opět vévodí fondy zaměřené na rozvíjející se trhy, v čele s **ABN AMRO India Equity Fund** a **ABN AMRO Brazil Equity Fund** s ročními výnosy přes 60 %. I v minulém roce pokračovalo rychlé posilování koruny hlavně vůči dolaru, korunoví investoři si tak museli u dolarových fondů snížit výnosy přibližně o 20 %. Z tabulky je patrné, že negativní vývoj kurzu CZK/USD zapříčinil u některých dolarových fondů i zápornou konečnou hodnotu vyjádřenou v CZK. V blízké budoucnosti se velká změna trendu neočekává, proto by dolarové fondy (dluhopisové či zaměřené na US akcie) s nižší potenciální výkonností měli využívat především dolaroví investoři. Kurzový vývoj koruny vůči euru byl mnohem přijatelnější. Česká koruna zpevnila keuru o 3,6 %.

Sektory si udržely své výnosy díky nízké volatilitě

Oproti roku 2006 se z TOP20 vytratily fondy zaměřené na Evropu, které o svůj výnos z 1. pololetí přišly v závěru roku kvůli výše zmiňované hypoteční krizi. Na druhou stranu se dařilo mnohým sektorovým fondům, **ABN AMRO Materials Fund** a **ABN AMRO Energy Fund** profitovaly z rostoucích cen komodit, fondy **ABN AMRO Utilities** a **ABN AMRO Consumer Goods** udržely své výnosy díky nízké kolísavosti (volatilitě) a nezaznamenaly výrazný pokles, tak jako ostatní akciové fondy. Fondy tohoto typu, resp. fondy zaměřené na určitý ekonomický sektor mohou při správném výběru ve správnou dobu stabilizovat celkové portfolio.

The ABN AMRO Funds of


ABN AMRO Asset Management

■ Výnosnost vybraných fondů ABN AMRO

Název fondu	Výnosnost v ref. měně 1 rok	Výnosnost v CZK 1 rok
India Equity Fund (USD)	69,30%	47,80%
Brazil Equity Fund (USD)	61,70%	41,40%
China Equity Fund (USD)	58,60%	38,60%
Latin America Equity Fund (USD)	44,40%	26,20%
Asian Tigers Equity Fund (USD)	34,80%	17,80%
Global Em. Mar. Eq. Fund (USD)	33,90%	17,10%
Materials Fund (EUR)	28,10%	23,60%
US Opportunities Fund (USD)	26,80%	10,80%
Energy Fund (EUR)	26,10%	21,60%
Asia Pac. High Div. Eq. Fund (USD)	25,00%	9,30%
Eastern Eur. Equity Fund (EUR)	23,60%	19,30%
US Equity Growth Fund (USD)	20,00%	4,80%
Utilities Fund (EUR)	11,00%	7,10%
Germany Equity Fund (EUR)	10,50%	6,60%
Russia Equity Fund (EUR)	9,20%	5,40%
Consumer Goods Fund (EUR)	8,60%	4,80%
Telecom. Services Fund (EUR)	8,60%	4,80%
Global Bond Fund (USD)	7,00%	-6,50%
Global Eq. Growth Fund (USD)	7,00%	-6,50%
US Bond Fund (USD)	6,90%	-6,50%

Pramen: Bloomberg data k 31.12.2007

Pozn.: Investice do otevřených podílových fondů v sobě zahrnuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní. V minulosti dosažené výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích a není zaručena návratnost investované částky, proto by mělo být investiční rozhodnutí učiněno po důkladném zvážení nebo s pomocí finančního poradce.

TRHY V ČÍSLECH
5


		Index/hodnota	1 měsíc	od začátku roku	12 měsíců	3 roky p.a.
MĚNY	CZK k USD	18,20	-1,5%	14,4%	14,4%	7,2%
	CZK k EUR	26,52	-1,1%	3,6%	3,6%	4,6%
	USD k EUR	1,46	0,3%	-9,5%	-9,5%	-2,4%
	JPY k USD	111,71	-0,4%	6,6%	6,6%	-2,8%
DLUHOPISY	USA		0,0%	9,2%	9,2%	5,0%
	Evropa		-0,3%	1,8%	1,8%	2,2%
	Rozvíjející se trhy		0,6%	6,3%	6,3%	8,9%
	Česká republika		0,2%	-0,7%	-0,7%	1,6%
AKCIE	USA	S&P 500	-0,9%	3,5%	3,5%	6,6%
	USA	Russell 2000	-0,2%	-2,7%	-2,7%	5,5%
	Evropa	FTSE Eurotop 100	-1,3%	2,4%	2,4%	11,9%
	Velká Británie	FTSE 100	0,4%	3,8%	3,8%	10,3%
	Japonsko	Nikkei	-2,4%	-11,1%	-11,1%	10,0%
	Rozvíjející se trhy	Morgan Stanley	0,3%	36,5%	36,5%	32,0%
REALITY	Amerika	FNERTR	-5,0%	-15,7%	-15,7%	8,5%
	Evropa	RPRA	-4,3%	-31,9%	-31,9%	8,6%
KOMODITY	Ropa	Brent	6,8%	54,2%	54,2%	32,2%
	Komoditní index	DeutscheBank	6,4%	30,0%	30,0%	24,4%

Pramen: Bloomberg data k 31.12.2007

Použité zkratky

ECB	Evropská centrální banka
Fed	Federal Reserve System
BOJ	Bank of Japan
HDP	Hrubý domácí produkt
CPI	Index spotřebitelských cen
PPI	Index cen výrobců
BÚ	Běžný účet


KONTAKTY

 ATLANTIK Asset Management investiční společnost, a.s.
 Hilleho 6, 602 00 Brno, Česká republika

 Vinohradská 230
 100 00 Praha 10, Česká republika

 Na Vršku 6
 811 01 Bratislava - Staré Mesto, Slovenská republika

 BRNO -Tel: +420 545 423 411
 Fax: +420 545 240 005

 PRAHA - Tel: +420 225 010 264
 Fax: +420 225 010 266

 BRATISLAVA - Tel: +421 254 431 293
 Fax: +421 254 414 620

 Zelená linka: 800 122 676
 www.atlantik.cz

ATLANTIK finanční trhy, a.s.

 Vinohradská 230
 100 00 Praha 10, Česká Republika

 Tel.: +420 225 010 222
 Fax: +420 225 010 221

 Email: atlantik@atlantik.cz
 www.atlantik.cz