

# AKAT | ČR

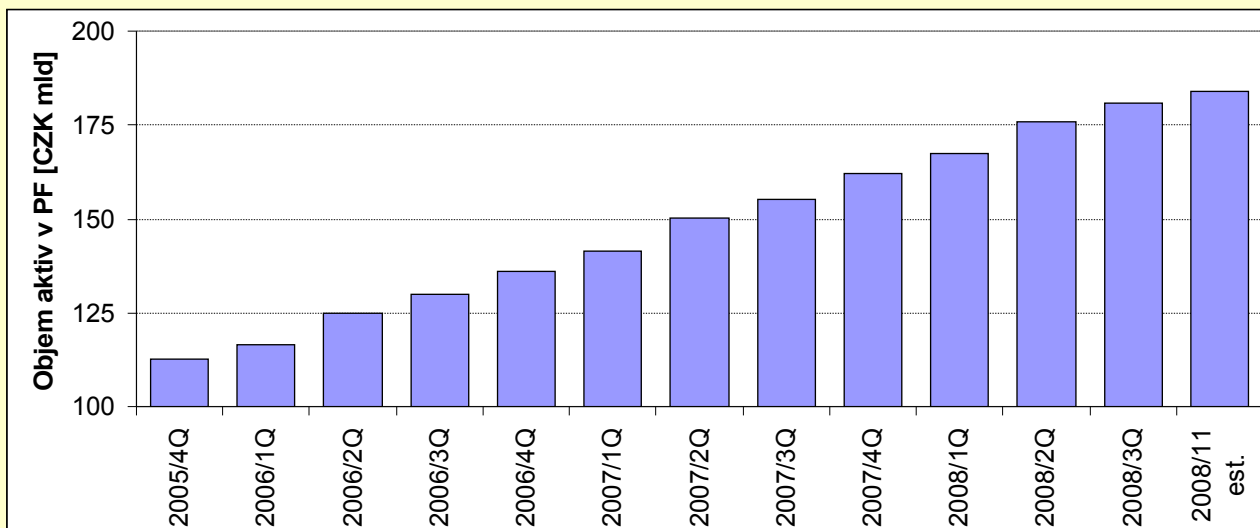
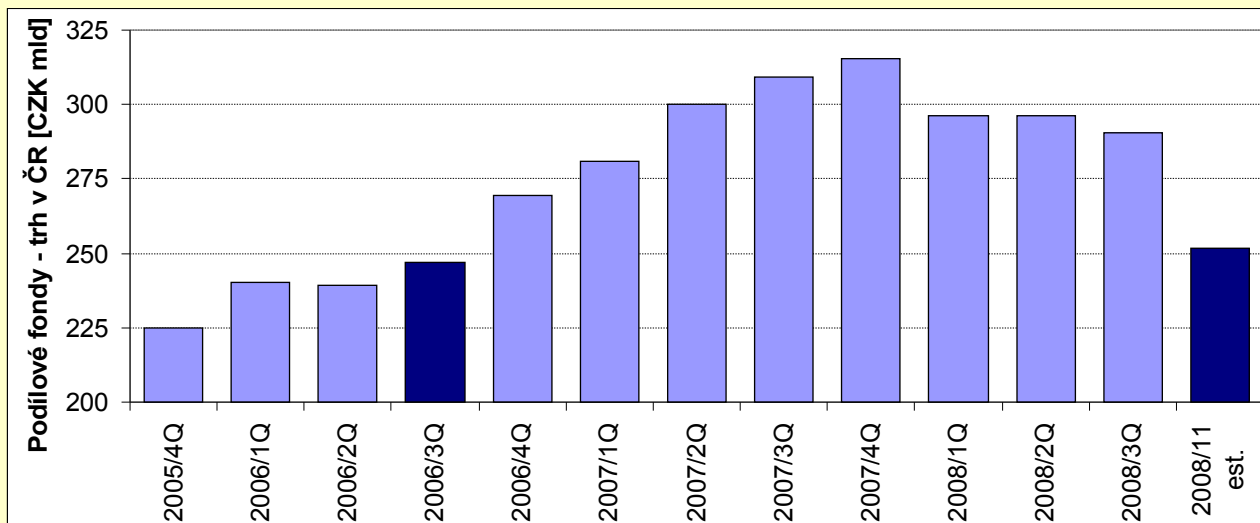
Asociace pro kapitálový trh České republiky

9.12. 2008

# Externí tržní prostředí s vlivem na velikost aktiv pod správou a ziskovost

- Banky jako hlavní finanční zprostředkovatelé
  - Oblast likvidity
  - Oblast solventnosti
  - Oblast ziskovosti
- Mění se cyklus úrokových sazeb a inflace
  - výrazné snižování sazeb doprovázeno růstem sazeb na depozitech u bank
  - Rostoucí bankovní konkurence v oblasti spořicíh účtů (bankovní účty namísto investic)
- Ztráta důvěry investorů v investiční produkty
  - Konzervativní investor se silnými tendencemi prodávat
- Specifický vývoj fondů v ČR
  - Pohnutá historie 90tých let
  - Křehká důvěra vybudovaná v posledních 5ti letech
- Výrazný pokles hodnot na finančním trhu
  - Nízká likvidita mezibankovního trhu (obchody O/N) a nulová likvidita CZK euroobligací
  - Omezená obchodovatelnost státních dluhopisů

# Srovnání vývoje na trhu podílových fondů a penzijních fondů



# Symptomy krize při reálné správě

- Ztráta důvěry ve finanční zprostředkování
  - Rozpor v chápání „investiční konzervativnosti“
- Významné odlivy z otevřených podílových fondů kladou vysoké nároky na jejich likviditu
  - Téměř 40mld CZK pokles od 6/2008 (Viz graf)
  - Strategie prodeje srovnávající fondy s depozity (na pokles NAV u MM fondů o více než 10 bps reagují investoři výběry)
  - Nervozita podpořená spekulacemi o nekvalitních portfoliích MM fondů
- Byl investiční produkt prodán skutečně správně
  - Otázka společenské odpovědnosti je zásadní např. u municipalit
- Neexistence likvidity trhu vede
  - K problémům s oceněním CP v portfoliích
  - K nervozitě klientů a snaze o okamžité výběry
  - Dluhové složky konzervativních individuálně spravovaných portfolií v CZK nejdou prodat

# Symptomy krize při reálné správě

- Jak oceňovat nelikvidní dluhové instrumenty v konzervativních fondech
  - SEC v USA umožňuje ocenit dle diskontované hodnoty do splatnosti u papírů do 60 dnů
  - V EU podobná regulace chybí
- Nebezpečné tendence
  - Soudní řízení a spory
  - Manipulace s „tržní“ cenou při přeceňování nelikvidních instrumentů
  - Záměrné porušení statutu fondu z titulu snahy snížit riziko
  - Jednostranné využívání fondů kvalifikovaných investorů pro daňovou optimalizaci
- Kam investoři své vybrané peníze ukládají
  - Odklon od investic a příklon k hotovosti (bankovky v trezorech)
  - Ve světě hotovosti pak monetární politika CB není plnohodnotná

# Reakce – snaha o obnovení důvěry

- Změna profilu typického investora
  - Do 3Q 2008 erudovaný, plný očekávání a relativní důvěry, sledující maximální výnos u konzervativních strategií
  - Po 3Q 2008 bez důvěry v produkty i své bankovní poradce, ruší investice a čeká s „bankovkami v ruce“
- Poučení u Penzijních fondů
  - Krize v podobě masových odlivů se zde vůbec neprojevila
  - Produkt pravidelného investování s garancí min. nuly na trhu drobných střadatelů, kde výše výnosu není jedinou prioritou
- Nabídka rizikově defenzivních produktů
  - Produkty s kapitálovou ochranou
    - » 30% prodaných fondů v Evropě za 3Q 2008 má kapitálovou garanci
  - Produkty jednoduché s pravidelnou investicí a pevným výnosem
  - Produkty s velkým procentem hotovostních nástrojů
    - » Za 3Q 2008 přes 50% celkového obratu ve fondech v Evropě je tvořeno hotovostními operacemi
- Inovace v investičních nápadech
  - Nové tematické fondy jsou populárnější než staré fondy reinvestic

# Tematicky laděný vývoj hodnoty aktiv na kapitálových trzích

