

Kapitálové trhy a fondy

27.8.- 9.9.2012

11.9.2012 | Praha | Michal Valentík | Hlavní investiční stratég

20
let
VE SVĚTĚ INVESTIC



GENERALI PPF
INVEST



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

1. ČP Invest – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	14,56%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	14,17%
<i>OPF Smíšený</i>	10,80%
<i>OPF Globálních značek</i>	9,31%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	9,24%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	8,28%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	7,78%
<i>OPF Živé planety</i>	7,59%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	7,42%
<i>OPF Zlatý</i>	3,27%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	2,30%
<i>OPF Konzervativní</i>	2,07%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Zlatý</i>	4,86%
<i>OPF Živé planety</i>	2,08%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	1,90%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	1,63%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	1,52%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	1,42%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,26%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	1,17%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	0,96%
<i>OPF Smíšený</i>	0,45%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,42%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,04%



Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	16,52%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	4,01%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	0,90%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	1,41%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	1,40%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	0,33%

3. Generali PPF – EUR

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	17,20%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	11,44%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	9,74%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	8,32%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	4,79%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	4,47%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	1,60%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	0,85%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	1,94%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	1,34%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	1,14%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	1,09%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	0,84%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,34%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	0,29%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,19%

4. Generali PPF – PLN

Zhodnocení fondů v roce 2012

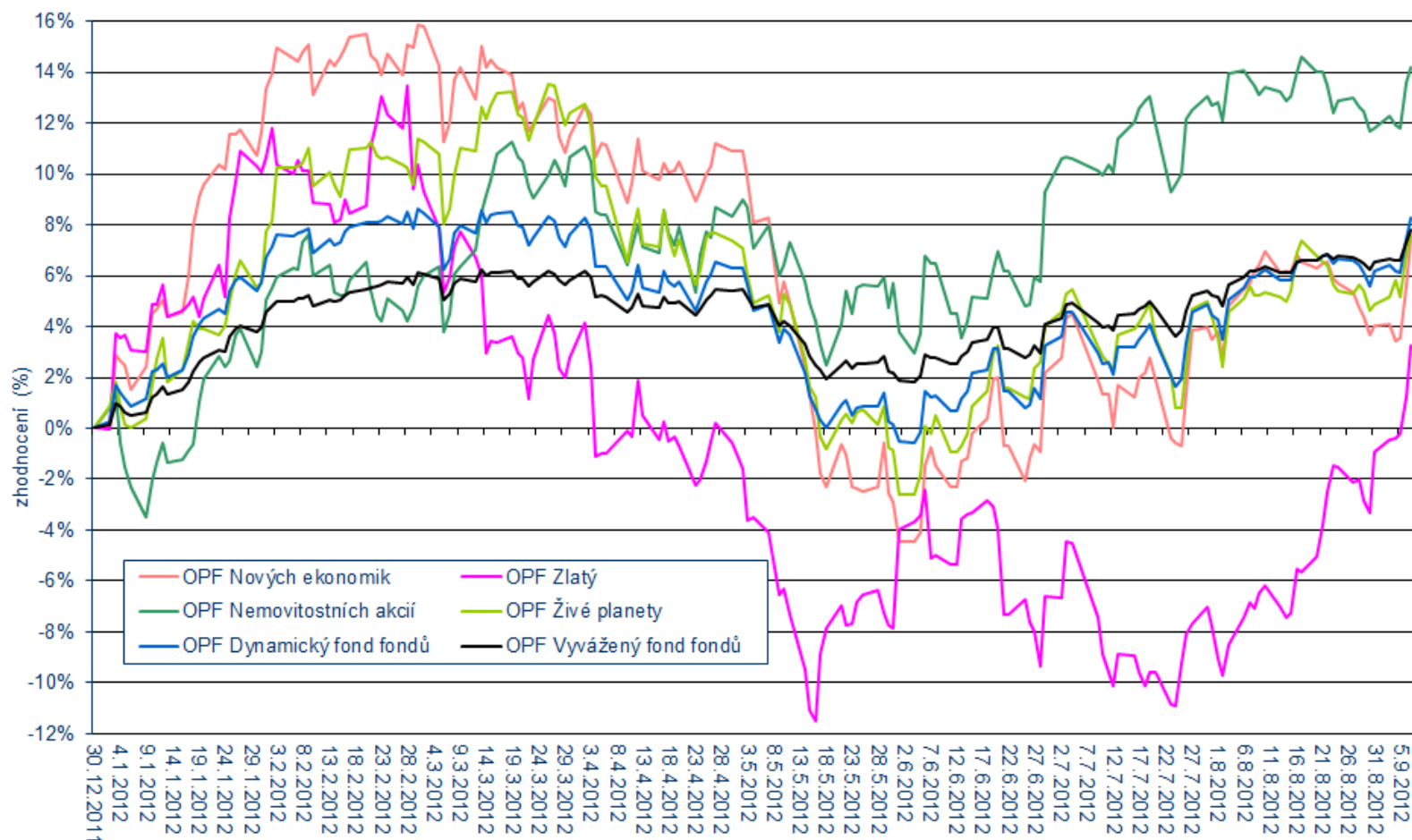
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND PLN</i>	12,36%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND PLN</i>	6,78%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND PLN</i>	5,49%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND PLN</i>	3,48%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND PLN</i>	0,00%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND PLN</i>	-0,50%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND PLN</i>	-3,61%

Zhodnocení fondů za 14D

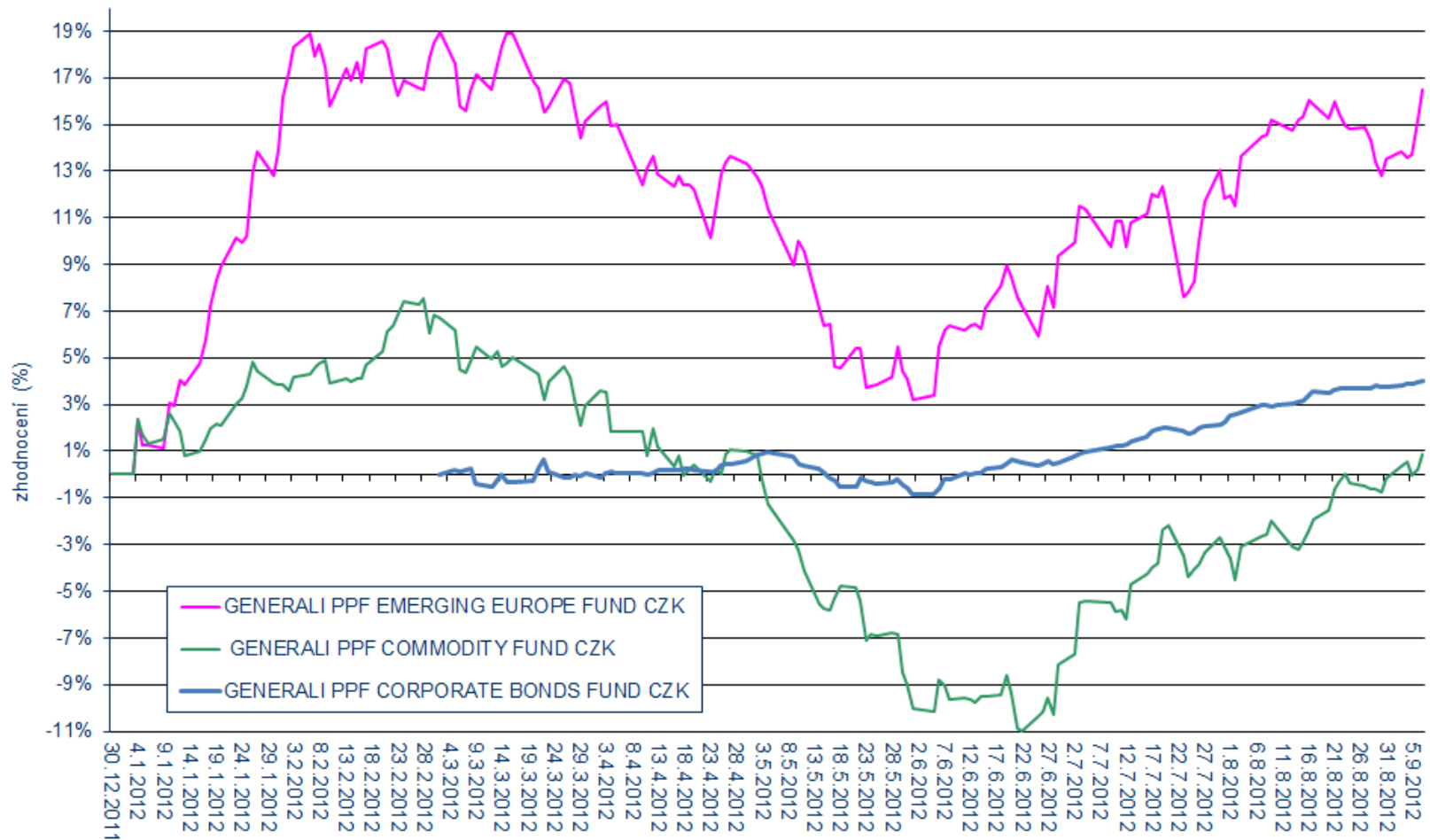
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND PLN</i>	2,60%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND PLN</i>	2,15%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND PLN</i>	1,27%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND PLN</i>	0,72%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND PLN</i>	0,69%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND PLN</i>	0,60%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND PLN</i>	-0,11%



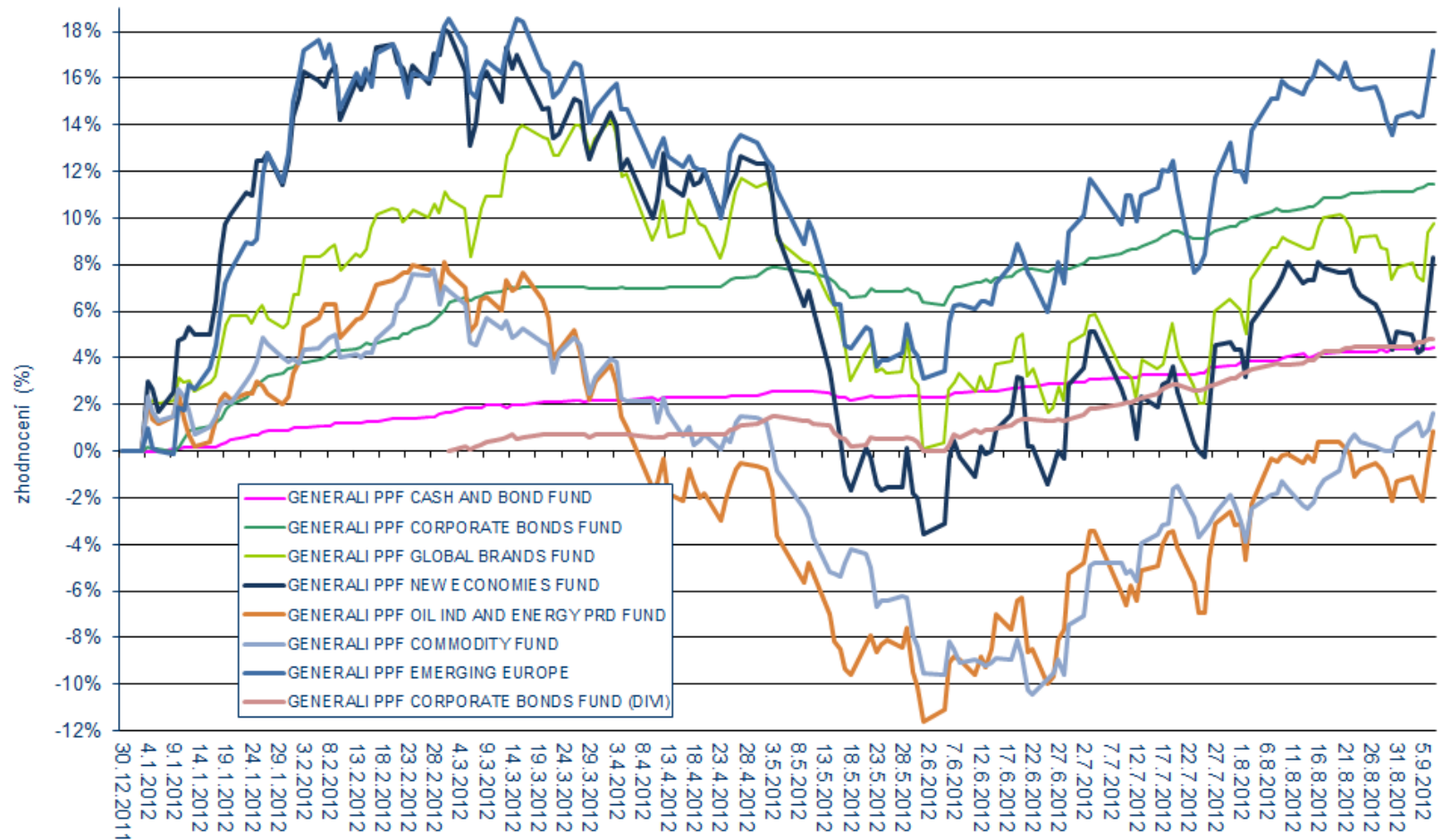
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část



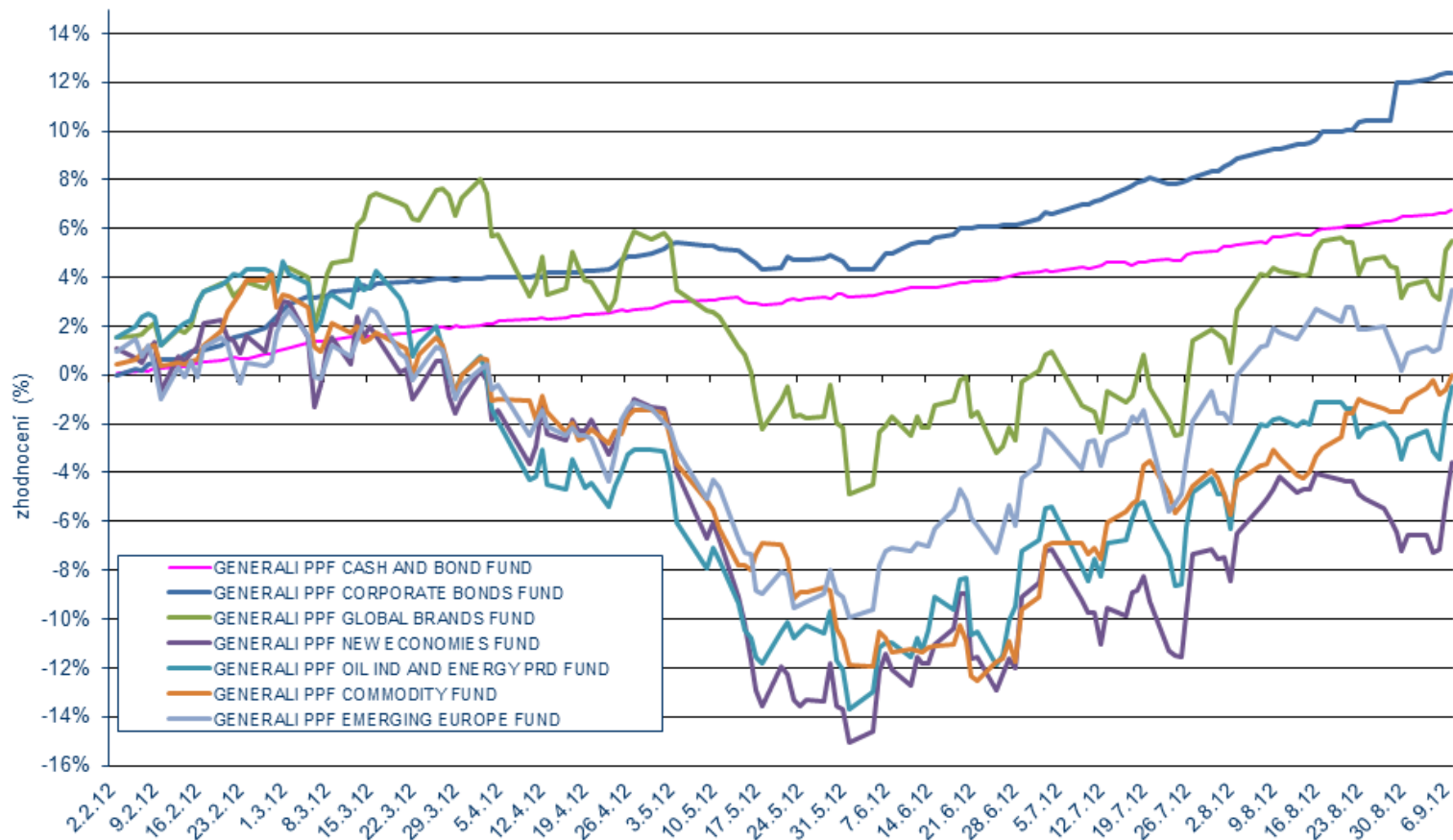
Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)






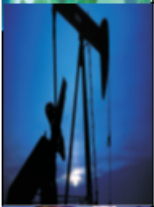



Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)








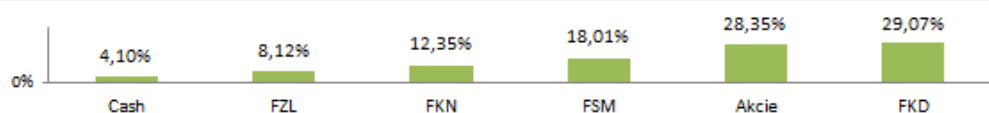

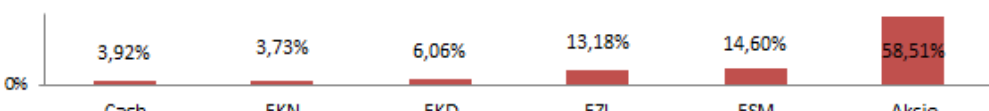

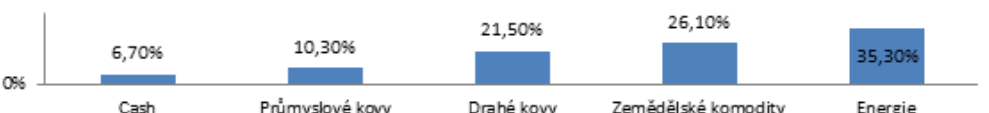
Fondy Generali PPF v roce 2012 (PLN)



Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 FKN	Fond dlouhodobě vykazuje stabilitu s tím, že předpokládané zhodnocení pro rok 2012 bude nad úrovní krátkodobých úrokových sazeb. ČNB na svém posledním zasedání snížila základní úrokovou sazbu na úrovni 0,50 procenta. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem. Od začátku roku se čistý výnos pohybuje okolo 2% a očekáváme, že fond svoji výkonnost bude ještě do konce roku mírně navyšovat. Je to dáno růstem českých státních dluhopisů díky nezměněnému ratingu pro Českou republiku a také snížením depozitní sazby na nulu ze strany ECB, čímž byly nuceny banky nakupovat kvalitní státní dluhopisy mezi které se řadí i české.	0,04% ↑
 FKD	V pozadí zpomalování ekonomického vývoje a dluhových problémů USA i Evropy si fond vede poměrně dobře. Důvodem stagnace FKD v roce 2011 byl zejména nárůst rizikové averze investorů v důsledku dluhové krize periferie eurozóny a obav investorů z potenciálního rozpadu EMU. Fundamentální hodnota společnosti v FKD je stabilní, proto se fond v roce 2012 vrátí opět k růstovému trendu. Z dlouhodobého pohledu jeden z nejvíce výkonných fondů v České republice, proto by měl být součástí každého portfolia a at se jedná o agresivnějšího nebo konzervativnějšího investora.	0,42% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejboujnější obchodní značky na světě. Jde o velmi silné a významné společnosti, proto chování tohoto fondu je blízké vývoji klíčových akciových indexů na světě. Současná volatilita fondu je dána obavami investorů ze zpomalující se ekonomického oživení a dluhových problémů. Na druhé straně firmy vykazují růst podnikových zisků a nižší míru zadluženosti. Další vývoj bude záviset na rozhodnutí politiků a také na síle globálního hospodářství - zde musíme zmínit riziko spojené s možností recese v roce 2012. Ovšem slabší výkonnost akciových trhů (i přes zachování ziskovosti firem) v roce 2011 již částečně v sobě riziko spojené s recesí v roce 2012 obsahuje. Proto fond v roce 2012 vykazuje oscilování okolo nulových hodnot.	1,26% ↑
 FRE	Ropa a energetický sektor jsou jedny z klíčových a strategických odvětví v globální ekonomice, proto i přes současné turbulence je z dlouhodobého investičního horizontu vhodné být v těchto sektorech zainvestován. Cena ropy je v posledních měsících determinována spíše geopolitickým rizikem na blízkém východě. FRE je úzce spojen s hospodářským cyklem a jelikož si v současné době prochází Evropa dluhovou krizí, je stále citelná oslabená poptávka po ropných produktech. A právě snížená poptávka tlačí marže a zisky zpracovatelů ropy na velmi nízké úrovni, což se projevuje na jejich ziskovosti a také na ceně jejich akcií. Na nízké marže působí také fakt, že ropa je v současné době dlouhodobě na vysoké úrovni kvůli geopolitickým rizikům na blízkém východě. Vysoká cena ropy zvyšuje vstupní náklady a omezuje tak potenciál výkonnosti globální ekonomiky, což se zpětně projevuje na nižší poptávce po ropných produktech. Nyní si tedy globální hospodářství prochází ozdravným procesem. Z dlouhodobého hlediska se ovšem nic nemění na skutečnosti, že ropa a zpracovatelé ropy jsou klíčovými faktory v globálním hospodářství. Doporučení: držet	1,90% ↑
 FFB	V rámci tohoto sektoru nyní probíhá u největších firem příprava na budoucí pokles příjmů související s vypršením některých patentů. Důsledkem je silná vlna fúzí a akvizic. Tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické a investiční nejistoty (defenzivní charakter) - to je právě nyní. Odpovídá tomu také výkonnost fondu, která byla v roce 2011 ze všech fondů nejlepší. V USA byla také schválena zdravotnická reforma, která nařizuje povinné zdravotní pojištění pro všechny obyvatele USA. Zdravotním sektorem v USA proteče ročně zhruba 2 biliony USD (cca 18% amerického HDP)	1,42% ↑
 FZL	Zlato slouží jako investorská kotva. V neklidných časech vyvažuje portfolio, a proto by nemělo v rámci diverzifikace rizika v portfoliu chybět. Zlato v tomto fondu je obsaženo z jedné třetiny. Ostatní složky tvoří akcie těžbařských společností a také ostatní drahé kovy jako platina nebo stříbro. Zlato v roce 2012 by mělo posilovat a to z důvodu přetrvávání záporných reálných úrokových sazeb.	4,86% ↑
 FNA	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že americký realitní trh se po hypoteční krizi v roce 2008/09 vyčistil. Zásoby neprodaných domů v USA jsou na nízkých úrovních a trh začíná pomalu ožívat. Naproti tomu v Evropě současná dluhová krize oceňuje nemovitostní společnosti se záporným diskontem na úrovni 40-60 procent. Pozitivní vývoj v USA by měl přetrvávat, a tím táhnout výkonnost fondu.	1,17% ↑

Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní												
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy - 60% v této části tvoří korporátní dluhopisy, jejichž skladba je podobná jako v FKD - krátká durace a vysoký výnos do splatnosti. Zbytek dluhopisového portfolia tvoří především české státní dluhopisy (durace 5let). Akciová část portfolia tvoří až 30% portfolia - mix akcí, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "polštář" v období turbulencí na akciových trzích.	0,45% ↑												
 FNE	Akciový fond, který se specializuje na země emerging markets, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlevnější. Z krátkodobého pohledu je brzdou dalšího růstu zvyšování úrokových sazeb v zemích emerging markets a zpomalování globálního hospodářství. Doporučení držet	1,63% ↑												
 FVE	Akciový fond, který investuje do společností operujících především v sektoru CEE (střední a východní Evropa), Rusku a Turecku. V porovnání s vyspělými trhy dávají tyto trhy příležitost k vyššímu zhodnocení, jelikož růst reálného HDP je dynamičtější a zároveň zadluženost veřejného sektoru je několikrát nižší. Tyto ukazatele tak vytváří lepší podmínky pro dlouhodobý udržitelný růst. Doporučení: Držet	1,41% ↑												
 FŽP	V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 30%. Zbylá část portfolia je tvořena odpadním hospodářstvím či vodohospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy, ale jsou defenzivnější a některé dosahují až 6% dividendového výnosu. Doporučení držet	2,08% ↑												
 VFF	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FZL</td> <td>FKN</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> <td>FKD</td> </tr> <tr> <td>4,10%</td> <td>8,12%</td> <td>12,35%</td> <td>18,01%</td> <td>28,35%</td> <td>29,07%</td> </tr> </table>	Cash	FZL	FKN	FSM	Akcie	FKD	4,10%	8,12%	12,35%	18,01%	28,35%	29,07%	0,96% ↑
Cash	FZL	FKN	FSM	Akcie	FKD									
4,10%	8,12%	12,35%	18,01%	28,35%	29,07%									
 DFF	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FKN</td> <td>FKD</td> <td>FZL</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> </tr> <tr> <td>3,92%</td> <td>3,73%</td> <td>6,06%</td> <td>13,18%</td> <td>14,60%</td> <td>58,51%</td> </tr> </table>	Cash	FKN	FKD	FZL	FSM	Akcie	3,92%	3,73%	6,06%	13,18%	14,60%	58,51%	1,52% ↑
Cash	FKN	FKD	FZL	FSM	Akcie									
3,92%	3,73%	6,06%	13,18%	14,60%	58,51%									
 Komoditní fond	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>Průmyslové kovy</td> <td>Drahé kovy</td> <td>Zemědělské komodity</td> <td>Energie</td> </tr> <tr> <td>6,70%</td> <td>10,30%</td> <td>21,50%</td> <td>26,10%</td> <td>35,30%</td> </tr> </table>	Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie	6,70%	10,30%	21,50%	26,10%	35,30%	1,40% ↑		
Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie										
6,70%	10,30%	21,50%	26,10%	35,30%										

Které události hýbou trhem ...

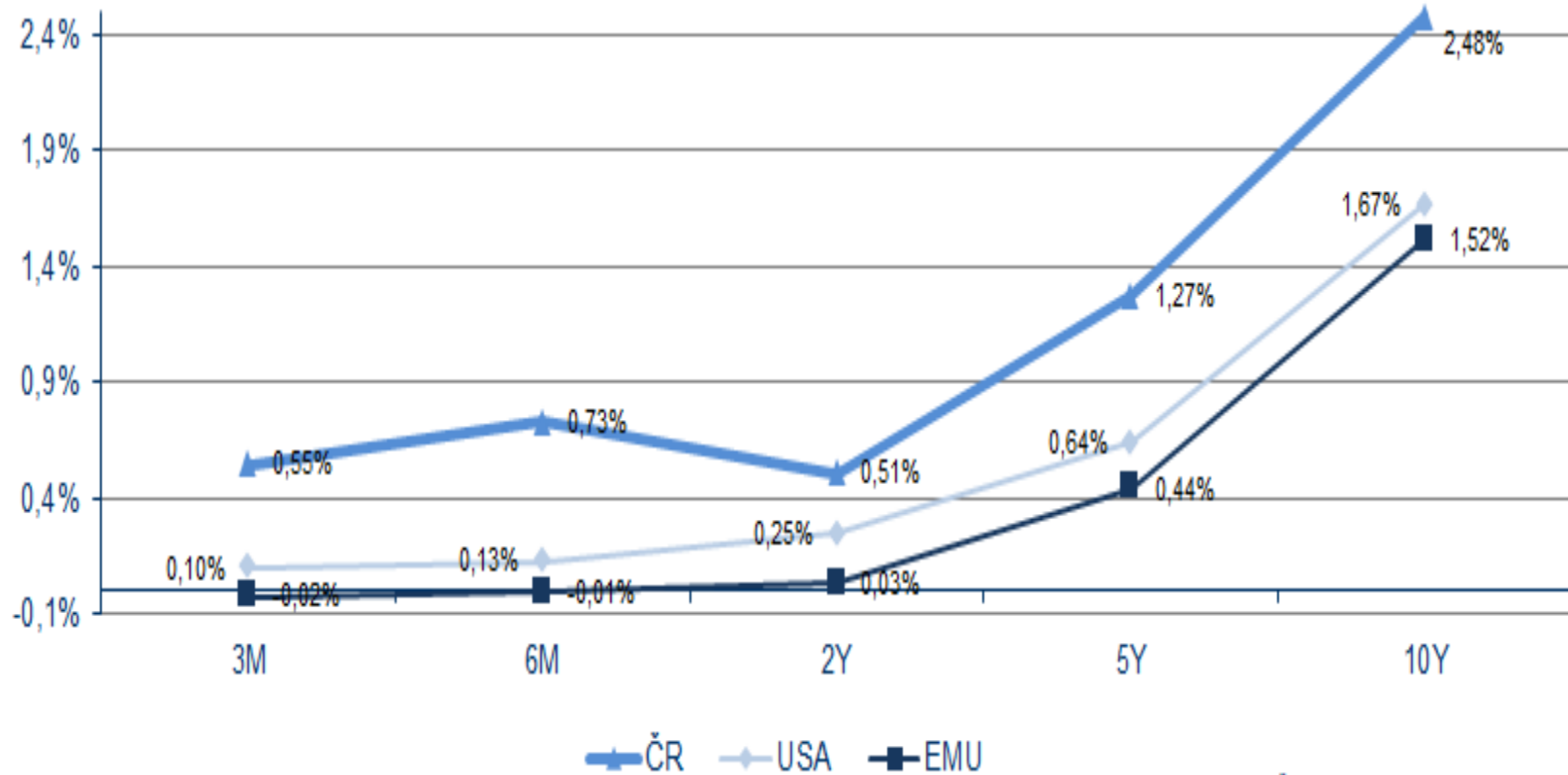
Událost	Vliv na trh	Dopady
Fed - Jackson Hole	↑	Ben Bernanke (šéf Fedu) potvrdil dřívější rétoriku. Fed nevyklučuje další podporu hospodářství prostřednictvím nákupu aktiv. Také prohlásil, že zlepšování situace na trhu práce je „bolestivě“ pomalé.
Zasedání ECB	↑	ECB na svém pravidelném zasedání sice nesnížila základní úrokovou sazbu (trh to očekával), ale Mario Draghi oznámil, že ECB počítá s neomezenými (ani časově a ani objemově) sterilizovanými nákupy vládních dluhopisů bez veřejného stanovení limitů u dluhopisových výnosů. Podmínkou je ale oficiální žádost příslušné země o finanční pomoc a splnění podmínek stanovené ESM (evropský stabilizační mechanismus)
USA – data z trhu práce	→	V srpnu americká ekonomika vytvořila pouze 96 tisíc nových pracovních míst (odhad 125 tisíc). Jednalo se o zklamání, nicméně tyto špatná data podpořila očekávání dalšího kvantitativního uvolňování – proto neutrální vliv na trh
Španělské regiony - žádají o finanční pomoc	↓	O finanční pomoc centrální vládu již požádal třetí španělský region. Nyní se jedná o Katalánsko, které je největším regionem Španělska a tvoří 20% výkonu celého Španělska. Žádost je ve výši pěti mld. euro.
Makroekonomická data z Evropy	↓	Průmyslová v Evropě neustále klesá. Například v Řecku již třetí rok v řadě, v Německu šestý měsíců v řadě. Také český, italský a španělský průmysl zaznamenává oslabení.

Příležitosti a hrozby



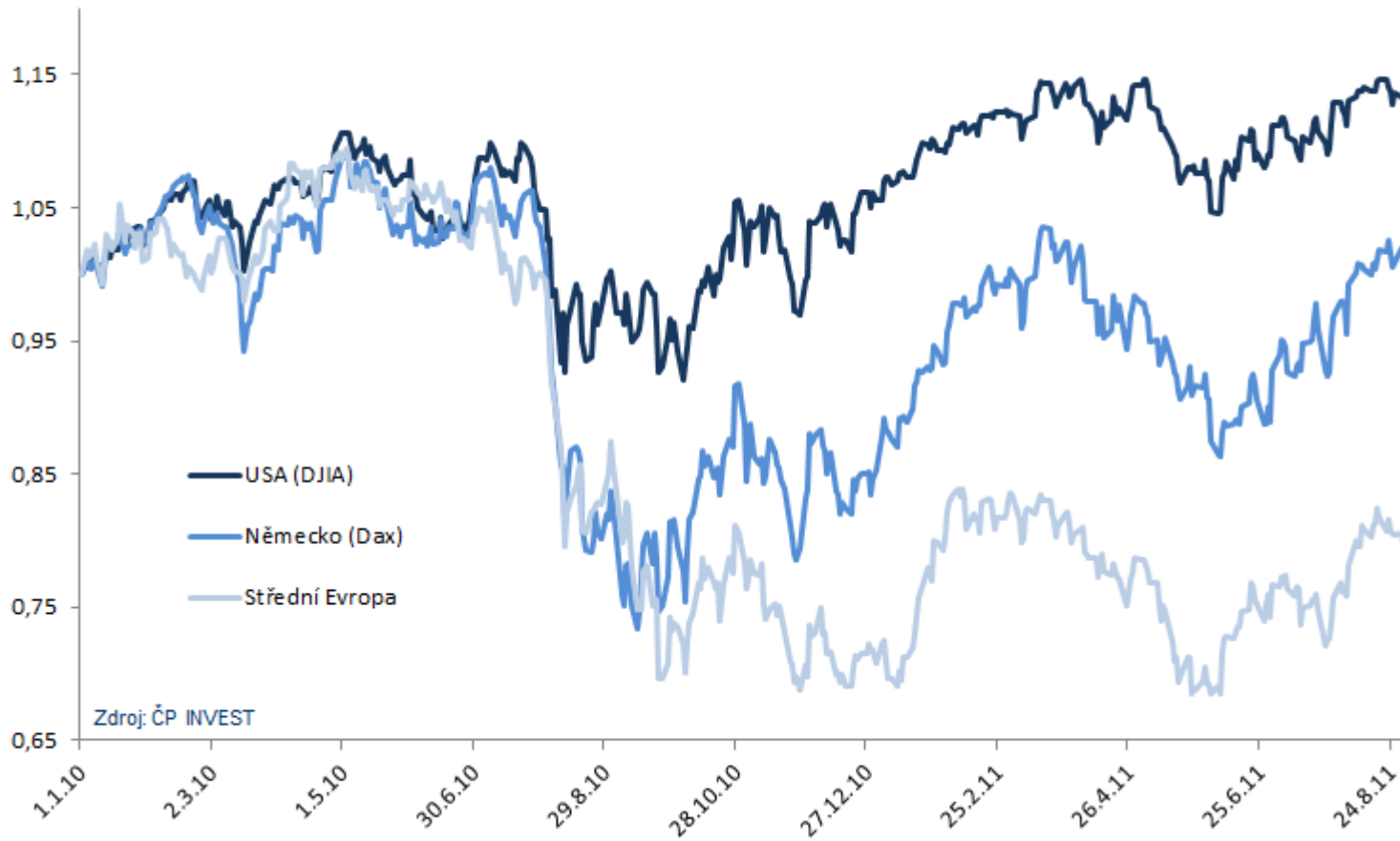
- ☺ Z posledního zasedání FOMC, což je výbor v americké centrální bance, který rozhoduje o úrokových sazbách, vyplynulo, že více členů je pro další kvantitativní uvolňování. Jedná se i o posun v rétorice, protože dosud Fed hovořil o tom, že podpoří ekonomiku v případě zhoršení makroekonomických dat. Nyní již hovoří o podpoře v případě, že nebude docházet k dostatečnému růstu hospodářství. Je tedy téměř jisté, že přijde další kolo kvantitativního uvolňování. Otázkou zůstává kdy, zdali nyní v září (zasedání již 13. září) nebo až na konci roku. Pro spuštění již nyní hovoří horší data z trhu práce, protože Ben Bernanke prohlásil, že zlepšování trhu práce je „bolestně“ pomalé. Tudíž horší data z trhu práce minulý týden zvyšují pravděpodobnost brzkého oznámení QE
- ☺ ECB je připravena zachránit euro. Je ochotna nakupovat neomezené množství vládních dluhopisů se splatností do tří let a to u zemí, které oficiálně požádají o finanční pomoc a zavážou se splnit podmínky stanovené ESM
- ☺ Drahé kovy a těžba zlata po zasedání Fedu, špatných dat z trhu práce a zasedání ECB reagovaly velmi pozitivně a těžba zlata byly opět nejvýkonnějším sektorem v uplynulých dvou týdnech. Také akciové trhy začaly posilovat a to z důvodu snížení systémového rizika v Evropě (kvůli prohlášení ECB o neomezeném nákupu dluhopisů). Výnosy vládních dluhopisů Španělska a Itálie výrazně klesly tj. dluhopisy zdražily a investoři tak hledají rizikovější aktiva především kvůli onomu snížení systémového rizika.
- ☹ Blíží se termín rozhodnutí německého ústavního soudu ohledně legálnosti ESM (evropský stabilizační mechanismus) – 12. září. Trhy očekávají, že ústavní soud schválí ESM. Kdyby se tak nestalo, tak by politici neměli v ruce žádný nástroj pro řešení dluhové krize v Evropě
- ☹ Proti aktivní politice ECB ostře vystupuje německá centrální banka (Bundesbank), která je proti jakémukoliv aktivní politice vedoucí ke snížení výnosů státních dluhopisů. Dále v Německu zrychlil růst spotřebitelských cen z 1,7% na 2% v měsíci srpnu. Důvodem je rostoucí cena pohonných hmot. Dvě procenta je horní limit cenové stability stanovený ECB. Další důvod proč je Bundesbanka proti aktivní politice ECB, která vytváří tlak na komodity včetně ropy
- ☹ Trhy s velkou pravděpodobností očekávají další QE ze strany Fedu. Proto je také sentiment na trzích velmi pozitivní a všechny třídy aktiv mají v sobě již částečně QE zaceněno. Kdyby Fed zklamal, můžeme očekávat výběr zisků. Ovšem s největší pravděpodobností Fed oznámí prodloužení nulových úrokových sazeb z roku 2014 na rok 2015
- ☹ Začátkem listopadu budou prezidentské volby a statistika říká, že trhy do těchto voleb spíše přešlapují na místě

Srovnání výnosů státních dluhopisů



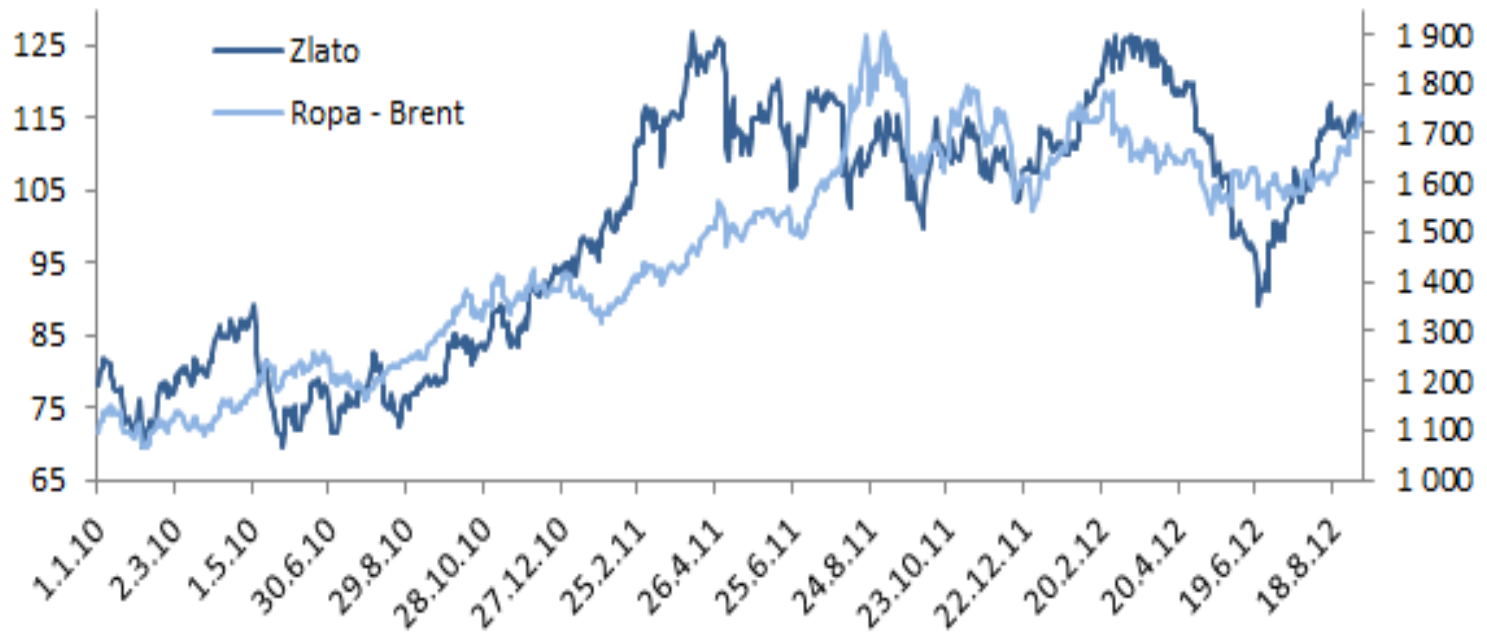
Zdroj: ČP INVEST

Vývoj akciových trhů



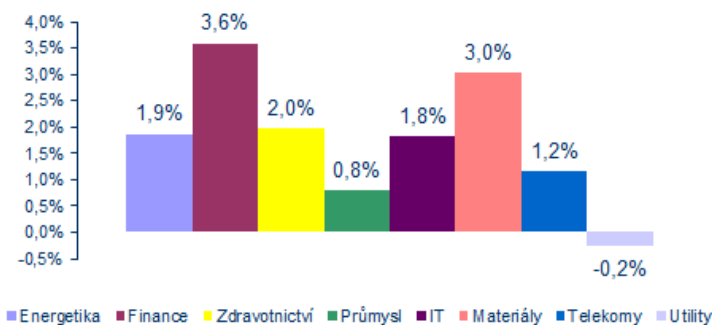
Vývoj ceny zlata a ropy

Zdroj: ČP INVEST

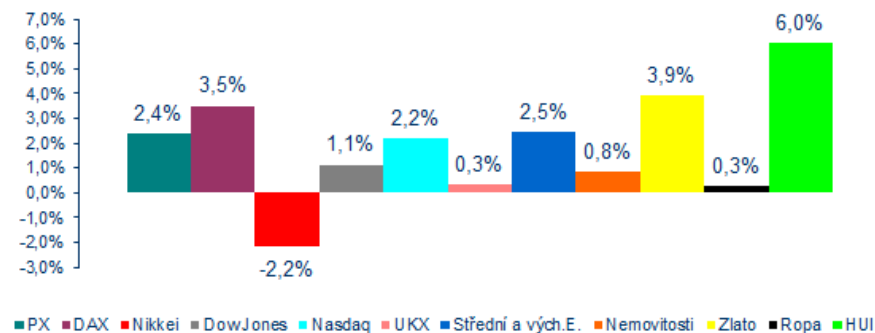


Souhrnná statistika

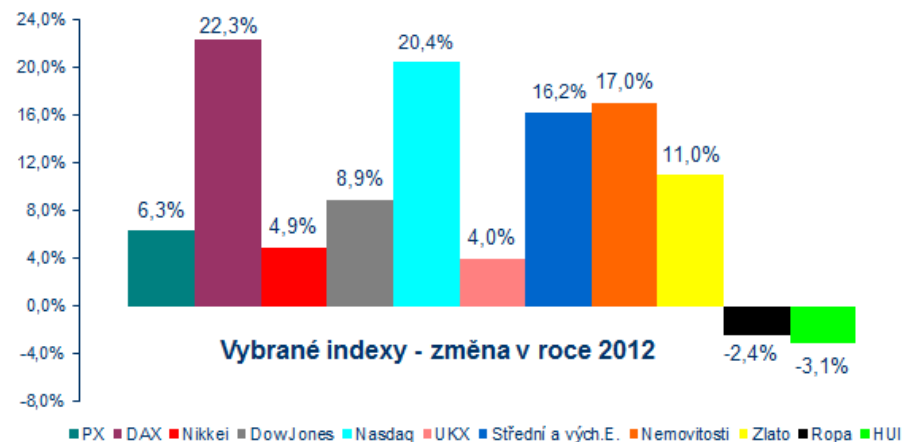
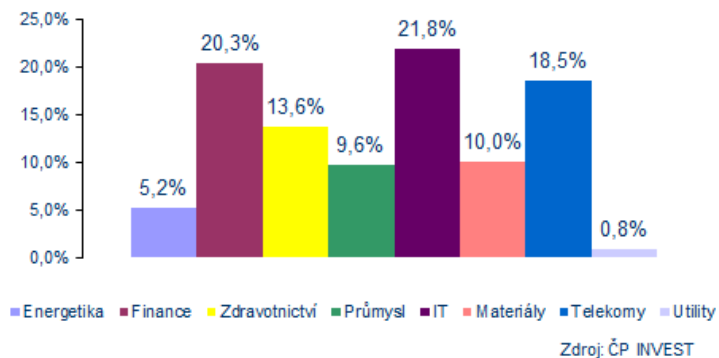
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



Vybrané indexy - změna za 2W



Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2012



Vysvětlivky k fondům

<i>Zkratka fondu</i>	<i>Úplný název</i>	<i>Typ fondu</i>
FKN	Fond Konzervativní	dluhopisový
FKD	Fond Korporátních dluhopisů	dluhopisový
FSM	Smíšený fond	smíšený
FGZ	Fond globálních značek	akciový
FNE	Fond nových ekonomik	akciový
FRE	Fond ropy a energetiky	akciový
FFB	Fond farmacie a biotechnologie	akciový
FNA	Fond nemovitostních akcií	akciový
FVE	Fond východoevropský	akciový
FŽP	Fond živé planety	akciový
FZL	Zlatý fond	komoditní
VFF	Vyvážený fond fondů	fond fondů
DFF	Dynamický fond fondů	fond fondů

Prohlášení

ČP INVEST investiční společnost a.s. (dále jen „Společnost“) poskytuje uvedené informace jako názory a stanoviska specialistů, kteří mají se Společností uzavřen řádný zaměstnanecký poměr. Uvedené informace však Společnost uveřejňuje bez nároku na správnost, úplnost či přesnost poskytovaných dat a informací.

Veškerá sdělení, hodnocení a závěry, které společnost poskytuje formou různých textů, reflektují názory autora daného textu a je třeba s nimi pracovat vzhledem k době jejich zveřejnění. Veškerá uvedená historická data mají pouze omezenou informační hodnotu. Společnost dále upozorňuje, že z historických hodnot nelze stoprocentně predikovat následný stav.

Zveřejněné informace jsou poskytovány výlučně pro informativní účely a nelze je považovat za formu reklamy, doporučení ani žádný druh poradenství v oblasti finančních, investičních, právních či daňových záležitostí s tím, že nejsou určeny jako poradenská služba pro uzavření obchodů s jakýmkoliv finančními nástroji či zprostředkování služby jakékoliv povahy.

Osoby, jimž jsou texty určeny, by se měly řádně informovat na existenci omezení distribuce těchto textů v souladu s platnou legislativou.

Výše uvedený text, včetně jakýchkoliv příloh, je určen výhradně jeho adresátům a může obsahovat důvěrné informace, případně informace podléhající ochraně dle platné legislativy.

Jakákoliv další distribuce, případně jiná neautorizovaná manipulace s tímto dokumentem je zakázána. V případě, že jste tento text obdržel(a) omylem, prosíme o jeho okamžité smazání.