

Kapitálové trhy a fondy

27.2.-.11.3.2012

13.3.2012 | Praha | Michal Valentík | Hlavní investiční stratég

20
let
VE SVĚTĚ INVESTIC



PPF

GENERALI PPF
INVEST



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

1. ČP Invest – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>OPF Nových ekonomik</i>	14,16%
<i>OPF Živé planety</i>	11,01%
<i>OPF Globálních značek</i>	9,54%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	7,97%
<i>OPF Zlatý</i>	7,76%
<i>OPF Smíšený</i>	7,26%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	6,34%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	5,87%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	5,86%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	5,48%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	5,44%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,63%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	1,17%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,91%
<i>OPF Smíšený</i>	0,38%
<i>OPF Globálních značek</i>	0,37%
<i>OPF Živé planety</i>	0,29%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	0,20%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,12%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	0,10%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-0,35%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-0,50%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-0,74%
<i>OPF Zlatý</i>	-4,10%



Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	17,12%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	5,45%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	0,74%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-1,29%

3. Generali PPF – EUR

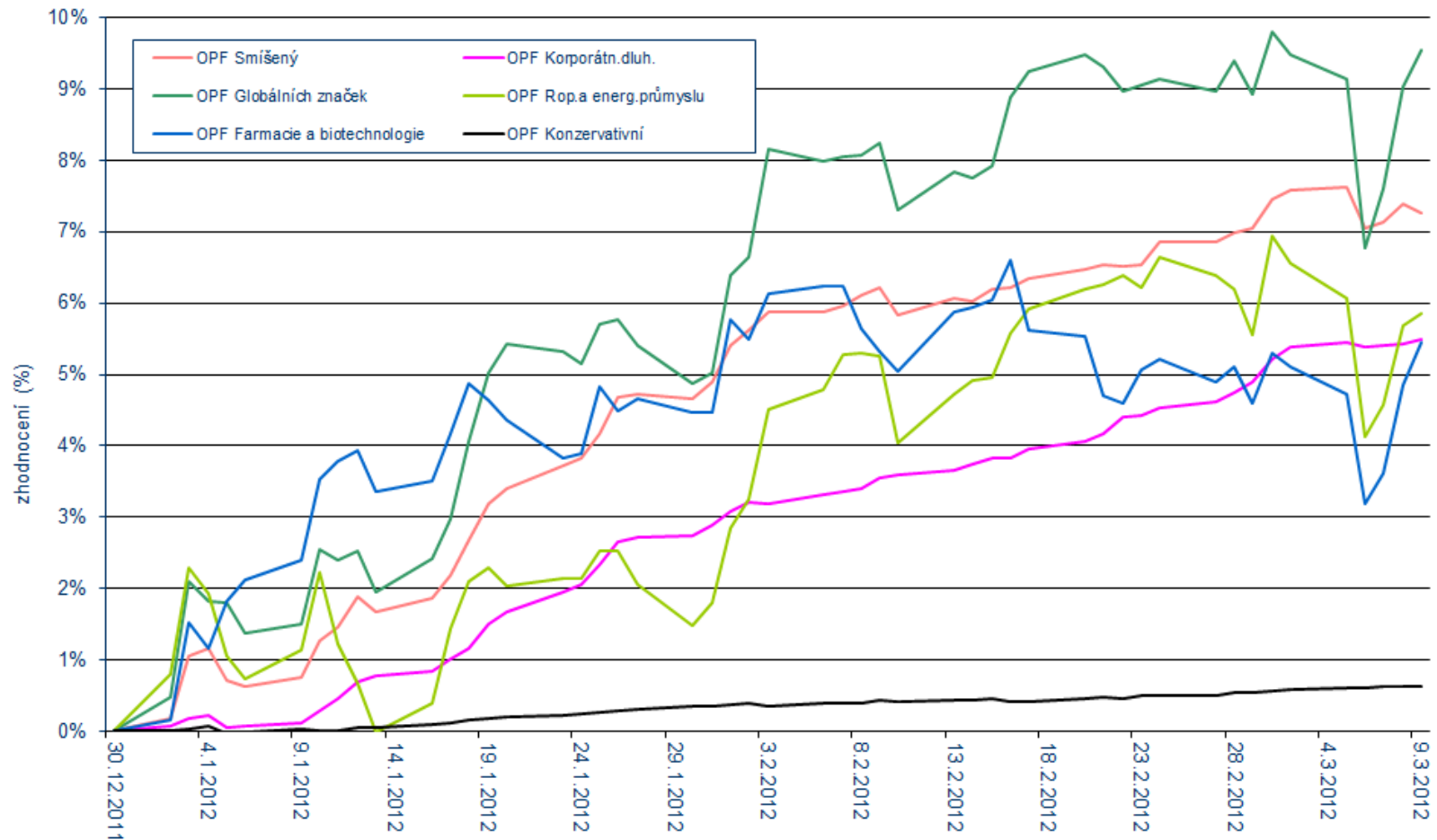
Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	16,76%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	16,32%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	10,93%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	6,77%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	6,60%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	5,74%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	1,99%

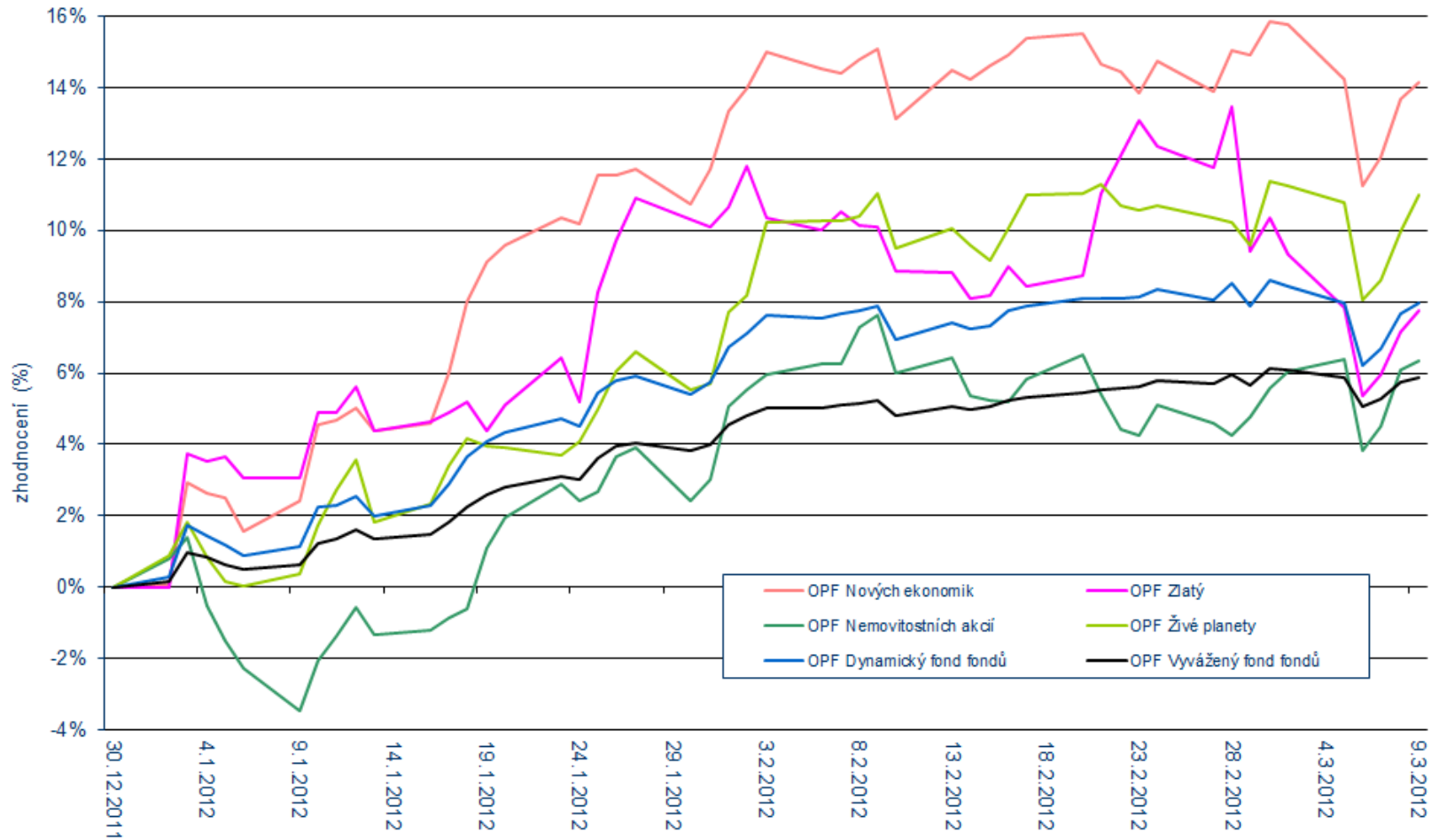
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	1,63%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	1,35%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	0,81%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,59%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	0,48%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-0,99%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-1,23%

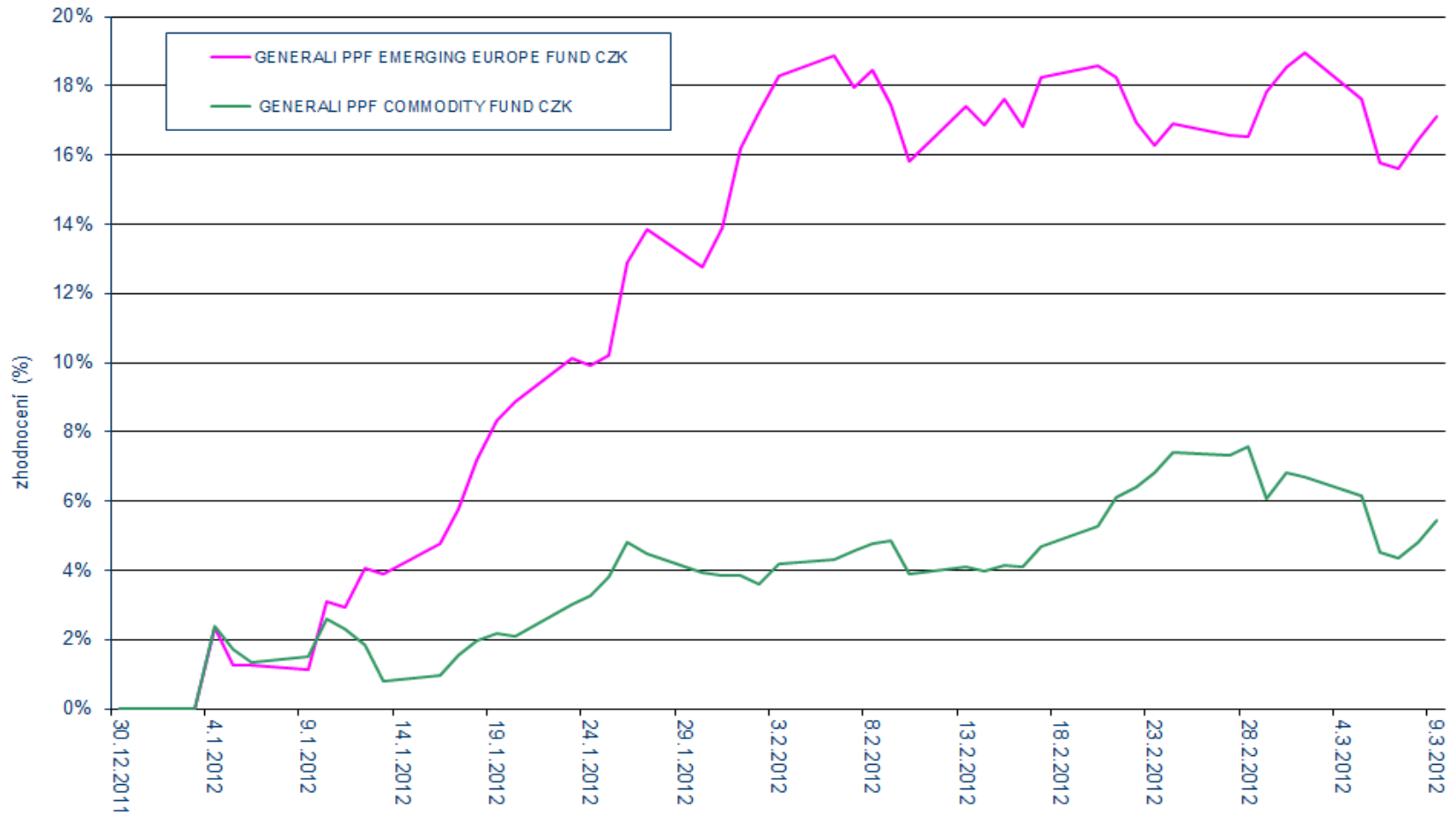
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



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



Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)

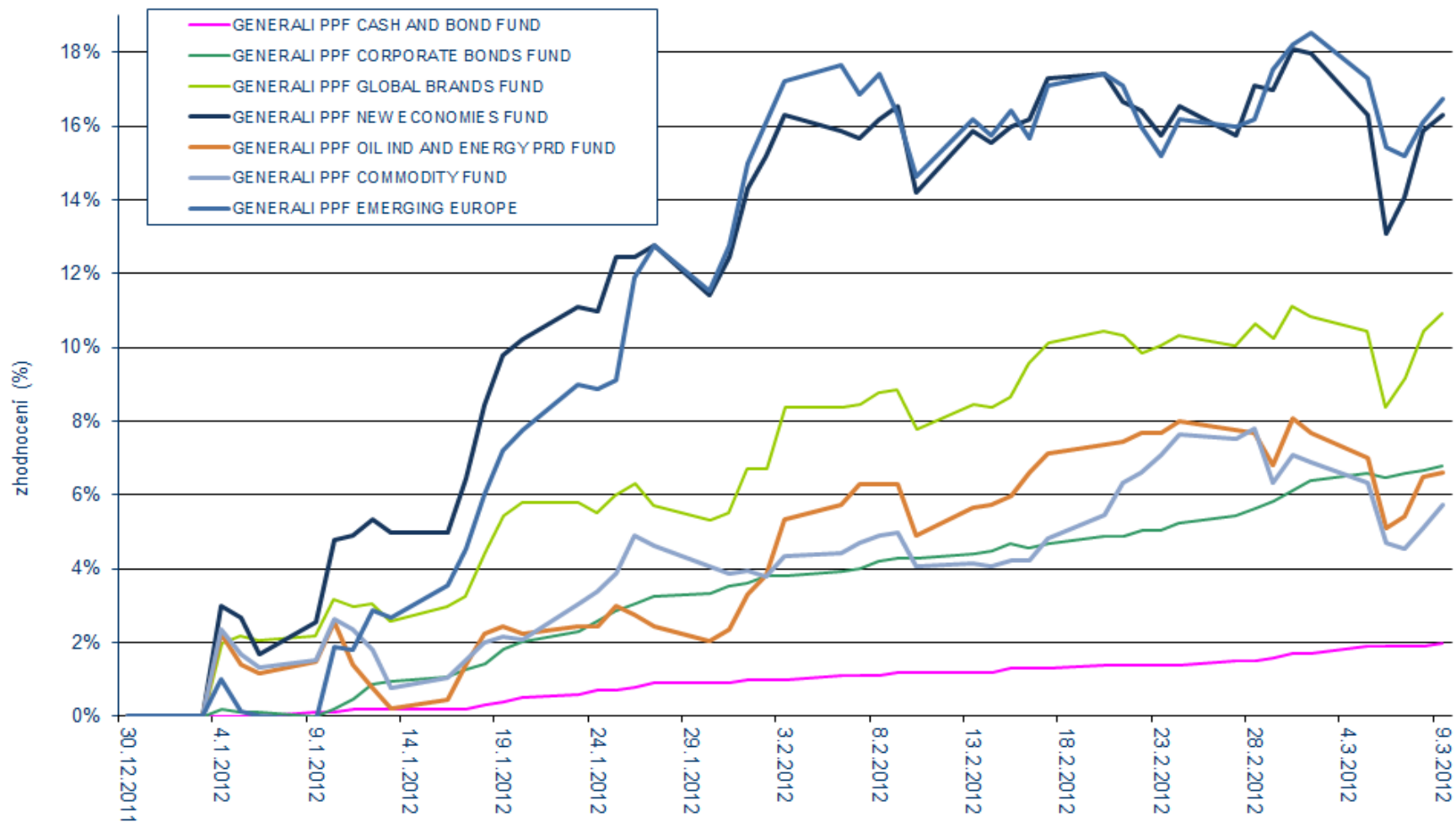


PPF GENERALI PPF
INVEST







ČP INVEST










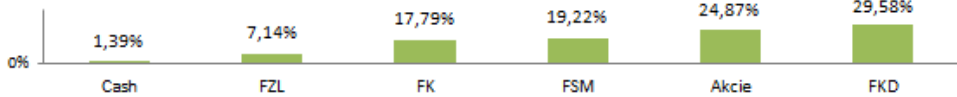


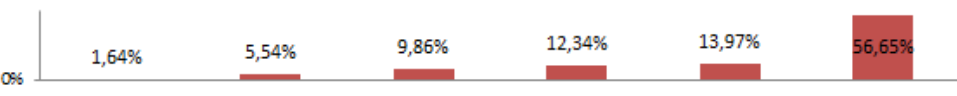


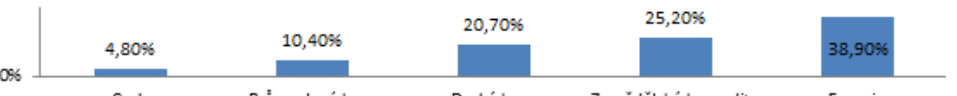

Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)



Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 FK	Fond dlouhodobě vykazuje stabilitu s tím, že předpokládané zhodnocení pro rok 2012 bude nad úrovní krátkodobých úrokových sazeb. ČNB na svém posledním zasedání ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 0,75 procenta. Probíhaly diskuze o možném zvýšení, ale kvůli hrozbě zastavení hosp. růstu se sazba do konce roku 2011 nezvýšila. Naopak je tu možnost snižování sazeb, protože české sazby korelují se sazbami ECB, která základní úrokovou sazbu snížila. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem. V letošním roce by mohl čistý výnos překonat 1%.	0,12% ↑
 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. V tomto ohledu roste nedůvěra v rychlost rozhodování politiků a v jejich schopnost táhnout za jeden provaz. Fundamentální hodnota společností v FKD je stabilní. Z dlouhodobého pohledu jeden z nejvíce výkonných fondů v České republice. Proto doporučujeme dokupovat.	0,91% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbiznysnější 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.	0,37% ↑
 FRE	Ropa a energetický sektor jsou jedny z klíčových a strategických odvětví v globální ekonomice, proto i přes současnou turbulenci je z dlouhodobého investičního horizontu vhodné být v těchto sektorech zainvestován. Cena ropy je v posledních letech determinována spíše likviditou a spekulacemi než samotným množstvím spotřebovávané suroviny. Z důvodu možné recese v roce 2012 bude cena ropy spíše záviset na politické situaci na blízkém východě. Možnost ozbrojeného konfliktu na území Iránu by cenu ropy katapultovalo v řádu desítek procent.	-0,74% ↓
 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. Doporučení: držet. 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.	0,20% ↑
 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 těžařských 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.	-4,10% ↓
 FNA	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnosti (tyto společnosti tvoří 1/2 portfolia) se záporným diskontem na úrovni cca 30%. Podle našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Hospodářské výsledky naznačují pokračování mírného zvyšování cen aktiv. Investoři však více vyčkávají. Dluhová krize těmto akciím příliš nepřeje - developři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	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 akcií, 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.	0,38% 
 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 nejlépejší. Z krátkodobého pohledu je brzdou dalšího růstu zvyšování úrokových sazeb v zemích emerging markets a zpomalování globálního hospodářství. Doporučení držet	-0,50% 
 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	0,74% 
 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	0,29% 
 VFF		0,10% 
 DFF		-0,35% 
 Komoditní fond		-1,29% 

Které události hýbou trhem ...

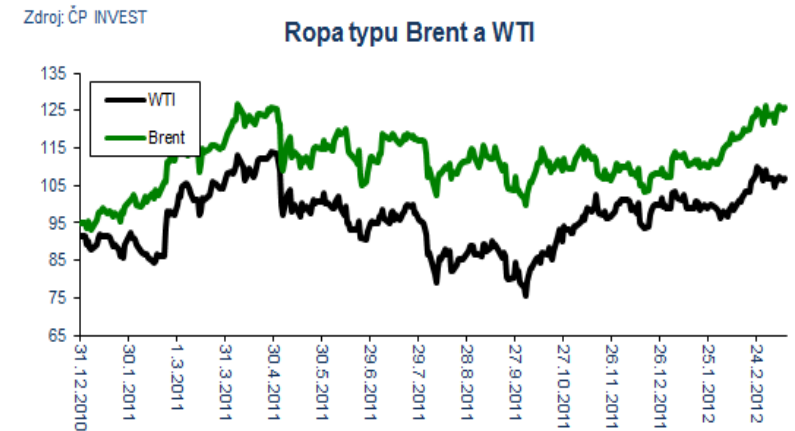
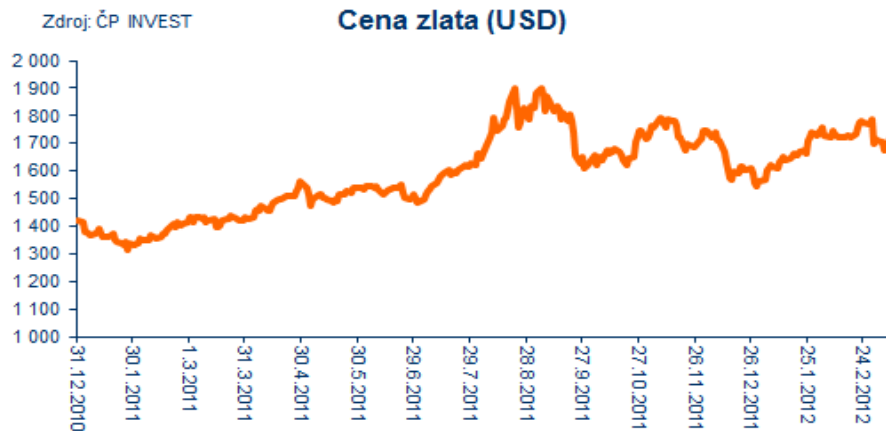
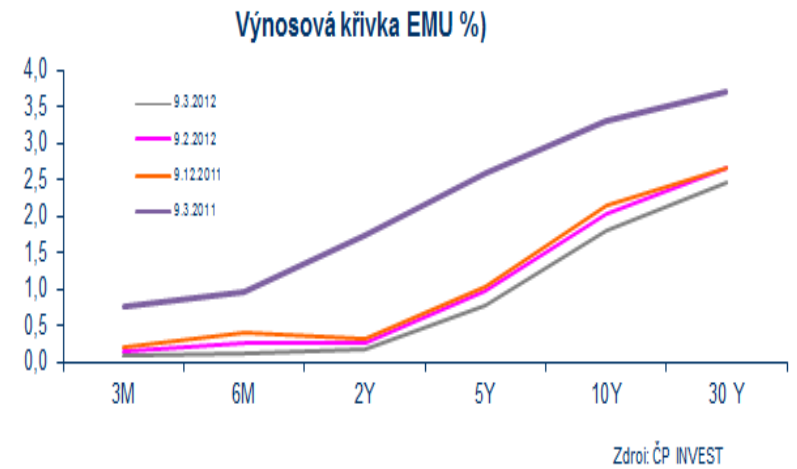
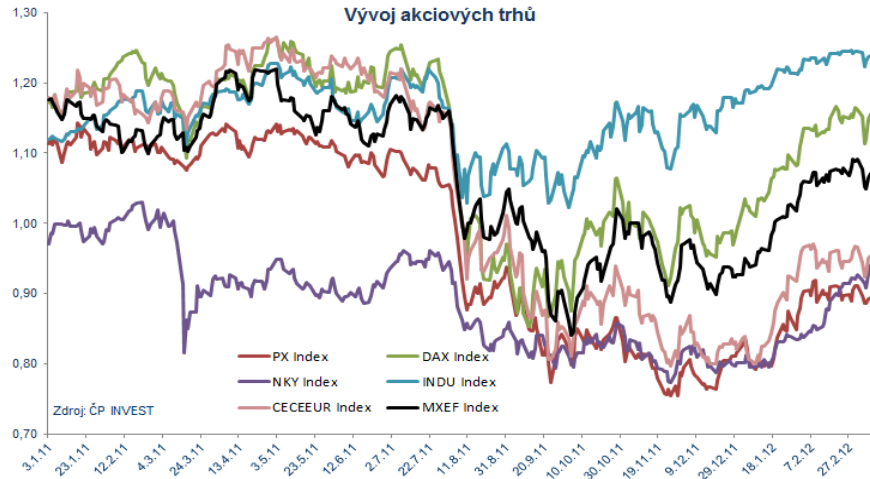
Událost	Vliv na trh	Dopady
Evropská centrální banka	↑	ECB provedla druhé kolo LTRO. Jedná se o poskytnutí tříleté půjčky soukromým bankám. V tomto druhém kole ECB celkově půjčila 530 mld. euro a celkově se zúčastnilo 800 bank. Prvního kola LTRO se účastnilo 523 bank, které si půjčily celkově 490 mld. euro
USA: trh práce	↑	Trh práce stále jeví známky oživení. Za únor vytvořily soukromé společnosti celkem 227 tisíc nových pracovních míst. Také došlo k revizím směrem nahoru za měsíce leden a prosinec. Americký průmysl zaznamenává nejvyšší nárůst zaměstnanosti za posledních 14 let. Ovšem toto oživení je slabé se srovnáním s minulostí
USA: hospodářství	↑	Fed zveřejnil běžovou knihu, která popisuje stav americké ekonomiky. Všechny sektory na počátku roku 2012 vykazují mírný růst. Šéf Fedu říká, že uvolnění monetární politiky nastane v případě buď A) inflace se bude pohybovat pod úrovní dvou procent nebo B) dojde k oslabování ekonomiky
Řecko - restrukturalizace dluhu	↑	86% soukromých věřitelů přistoupilo na dobrovolnou výměnu dluhopisů. Tím se spustila i CAC (collective action clause), což opravňuje Řecko donutit i zbylé soukromé věřitele, aby k restrukturalizaci přistoupili. Soukromý věřitelé tak utrpí ztrátu přibližně 75% z investice (dostanou nové dluhopisy s nižší nominální hodnotou, s delší splatností a také s nižším úrokem). Tato dobrovolná restrukturalizace byla nutnou podmínkou pro získání druhého záchranného balíku od trojky (EU, ECB a MMF). Spuštěním CAC byly zároveň spuštěny CDS, což jsou pojistky proti nesplacení dluhopisů. Objem CDS činí 3,2 mld. euro, což je zanedbatelná částka. Pozitivem je to, že CDS fungují. Dále tato restrukturalizace je největší restrukturalizací na světě co se objemu týče od druhé světové války.
USA: HDP	↑	Předběžné HDP za čtvrté čtvrtletí +3,0 procenta s porovnáním se třetím čtvrtletím
Rusko - prezidentské volby	→	Putin byl zvolen prezidentem, čímž se snížilo politické riziko
Čína	↓	Čína snížila výhled HDP na rok 2012 na 7,5 procenta
Evropa: HDP	↓	HDP za čtvrté čtvrtletí se v EU propadlo o 0,3% s porovnáním se třetím čtvrtletím

Příležitosti a hrozby



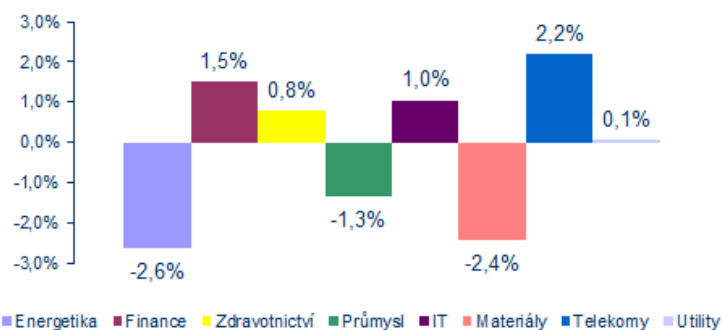
- ☺ Výsledková sezóna proběhla poměrně dobře. Společnosti drží vysoké množství hotovosti. Letošní rok by tak mohl být vynikající na dividendy
- ☺ Japonské HDP za 4. čtvrtletí bylo revidováno ostře nahoru na +0,7 procenta proti původnímu údaji -2,3%
- ☺ Čínský index spotřebitelských cen (CPI) klesl v meziročním srovnání o 3,2%, což dává prostor pro případné uvolňování měnové politiky
- ☺ V Německu rostou obavy o 3 400 tun zlata uložených u Fedu v USA. Také Švýcarsko navrhuje (4 poslanci), aby SNB vlastnila 20% aktiv ve zlatě a v žádném případě neprodávala zlaté rezervy. Tyto dvě skutečnosti vyvolávají nejistotu, zda-li je zlato opravdu vykazováno v takové výši, jaké je ho skutečné množství v trezorech bank. To podporuje cenu zlata.
- ☹ Tento rok začal velmi robustně, proto vybírání zisků a konsolidace trhu by nebyla žádným překvapením. Doposud byl jakýkoliv pokles ihned „přetlačen“ nákupy a na trhu je výrazný optimismus. Pro jednorázové investice proto není ideální čas
- ☹ Kvůli vysokým cenám ropy může inflace v USA negativně překvapit, čímž se se zavíraly dveře pro kvantitativní uvolňování č. 3
- ☹ V případě pokračování ekonomické recese v tomto roce by se Řecko stalo rozvojovou zemí s výkonností horší než Bangladéš tj. eurozóna by již nebyla „VIP“ klubem
- ☹ Na Portugalsko, Řecko a Španělsko jsou vytvářeny tlaky, aby snižovaly deficity veřejných rozpočtů. Pravděpodobnost splnění požadavků kladené EK je nízká. Tyto země budou nuceny platit pokuty za vysoké deficity v rádech desetin HDP, čímž se bude zvyšovat riziko odchodu těchto zemí z EMU.

Trhy v grafech

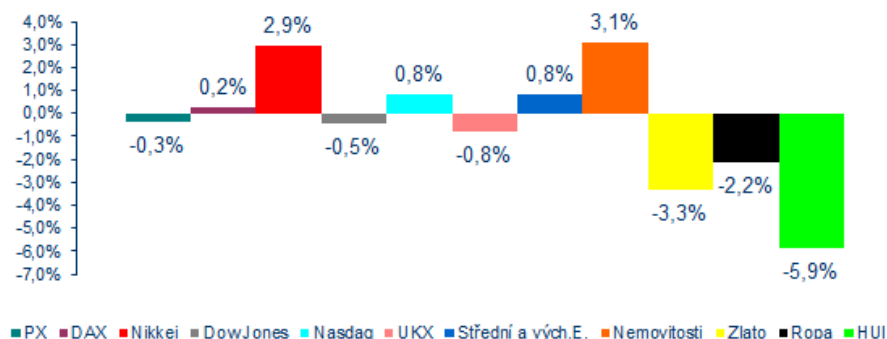


Souhrnná statistika

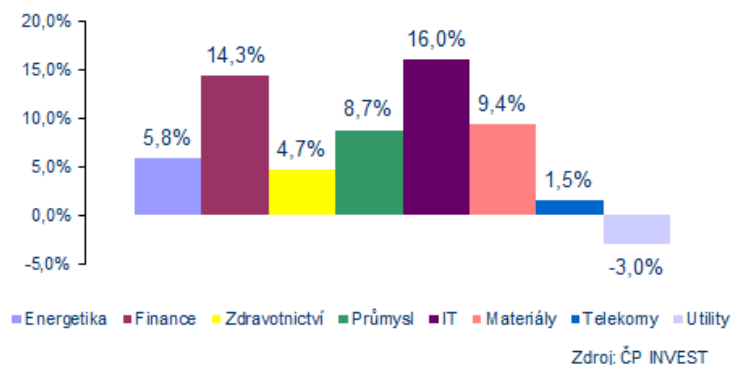
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



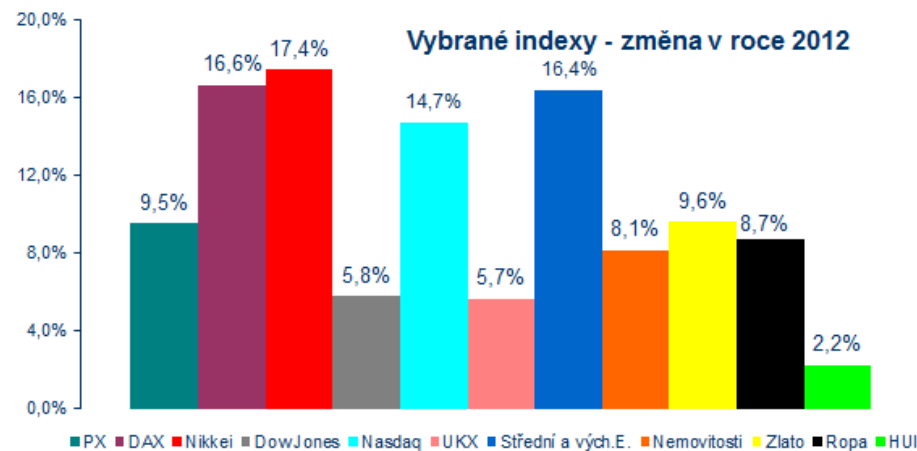
Vybrané indexy - změna za 2W



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



Vybrané indexy - změna v roce 2012



Vysvětlivky k fondům

<i>Zkratka fondu</i>	<i>Úplný název</i>	<i>Typ fondu</i>
FK	Fond Konzervativní	peněžní
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
DFE	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.