

Kapitálové trhy a fondy

29.7.- 12.8.2012

14.8.2012 | 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 Nemovitostních akcií</i>	13,39%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	12,60%
<i>OPF Smíšený</i>	10,06%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	8,34%
<i>OPF Globálních značek</i>	8,17%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	6,97%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	6,34%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	6,25%
<i>OPF Živé planety</i>	5,33%
<i>OPF Konzervativní</i>	1,97%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	1,22%
<i>OPF Zlatý</i>	-6,19%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Nových ekonomik</i>	2,99%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	2,58%
<i>OPF Globálních značek</i>	2,20%
<i>OPF Zlatý</i>	1,62%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	1,59%
<i>OPF Smíšený</i>	1,52%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	1,05%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	0,76%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,65%
<i>OPF Živé planety</i>	0,63%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,18%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-0,54%

Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	15,10%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	2,95%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-2,33%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	3,04%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	1,04%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	0,86%

3. Generali PPF – EUR

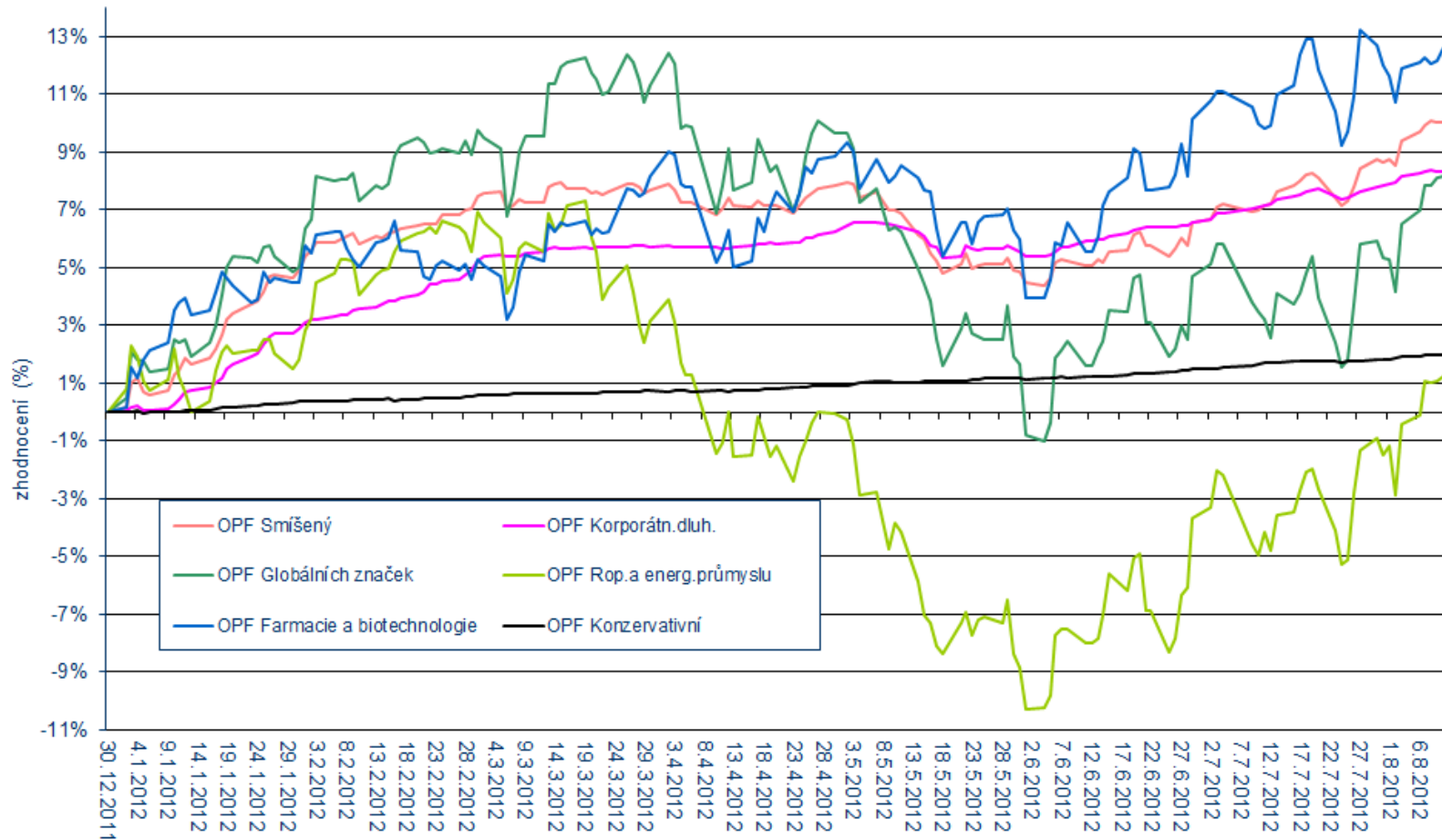
Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	15,65%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	10,30%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	9,06%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	8,10%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	4,08%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	3,69%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-0,11%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-1,60%

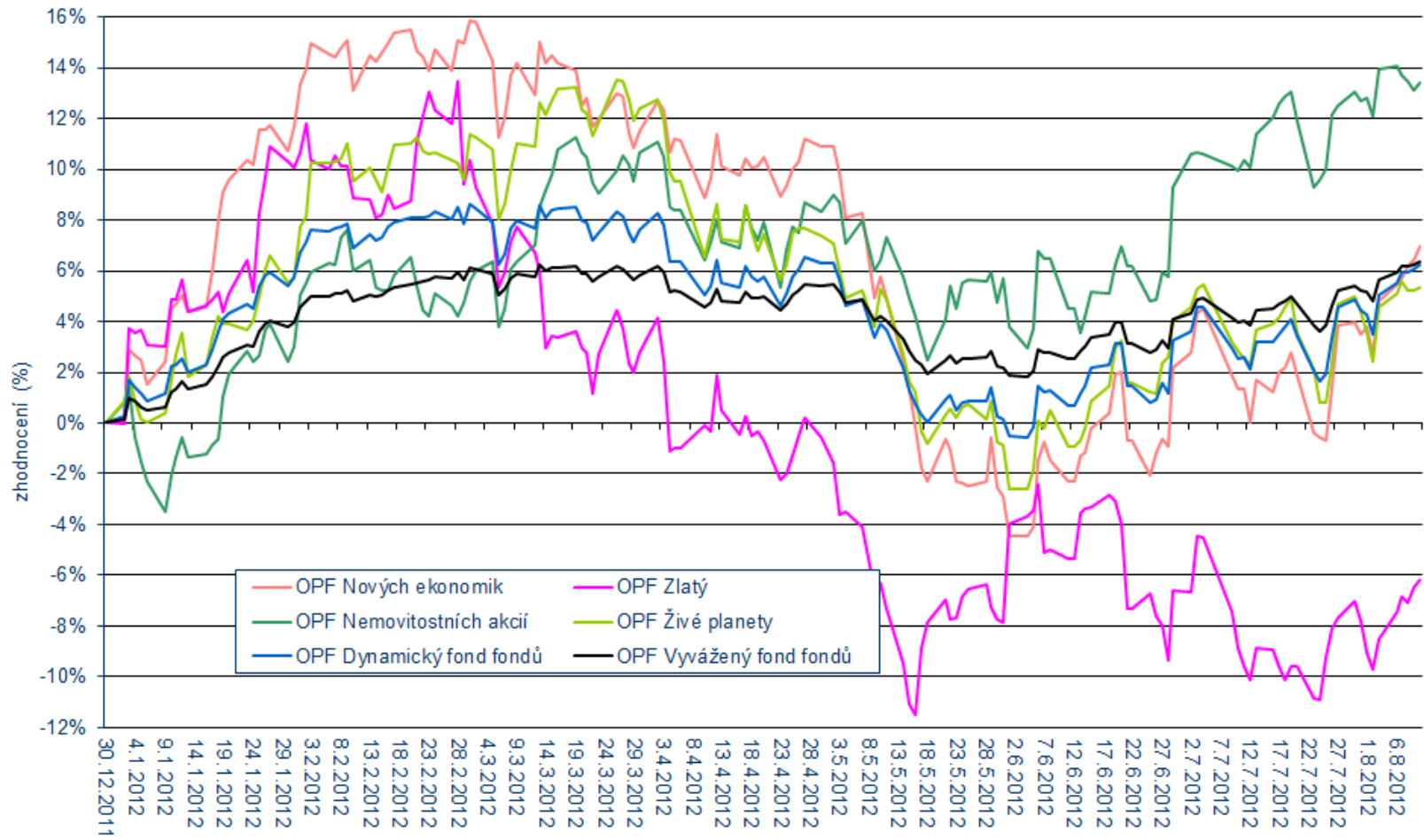
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	8,34%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	7,31%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	6,85%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	6,65%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	1,85%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	1,05%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	0,97%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,67%

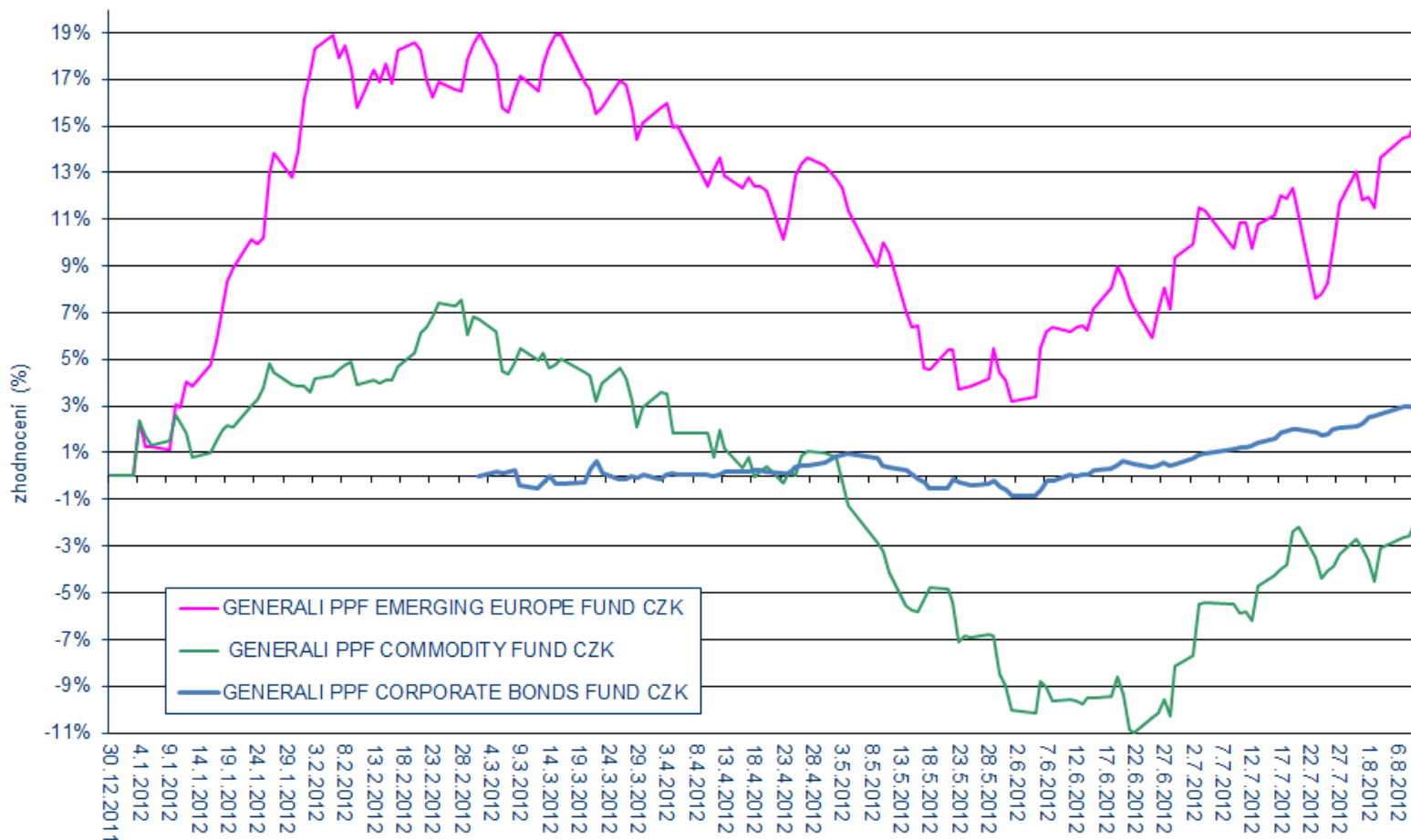
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



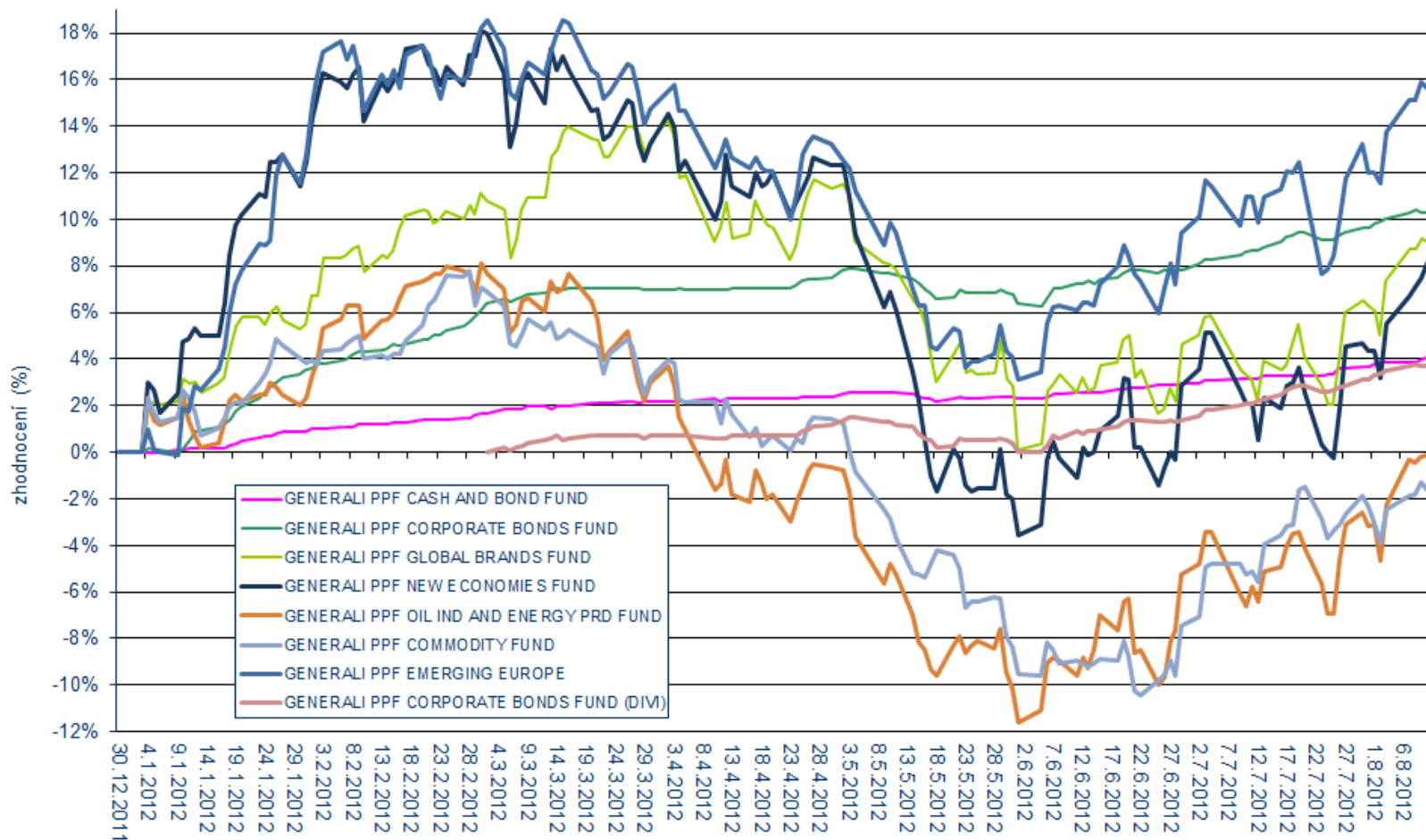
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část






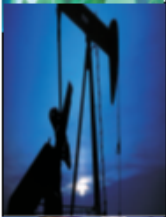



Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)








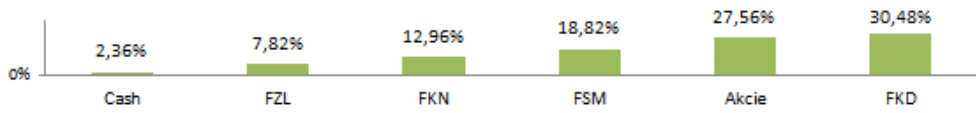

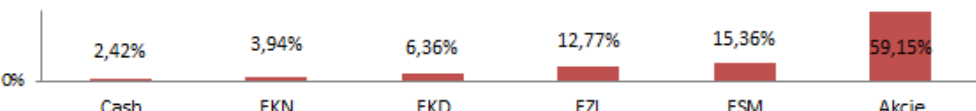

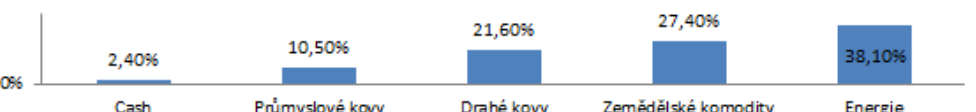
Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)



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 úroveň 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 svojí výkonnost bude ještě do konce roku 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.	0,18% ↑
 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 společností v FKD je stabilní, proto se fond v roce 2012 vrátil 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.	0,65% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější 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.	2,20% ↑
 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 úrovně, 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	2,58% ↑
 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. V USA byla také minulý měsíc 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)	-0,54% ↓
 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.	1,62% ↑
 FNA	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že americký reálný 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.	0,76% ↑

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 "pošťák" v období turbulencí na akciových trzích.	1,52% ↑
 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	2,99% ↑
 FVE	Akciový fond, který investuje do společností operující 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	3,04% ↑
 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	0,63% ↑
 VFF		1,05% ↑
 DFF		1,59% ↑
 Komoditní fond		1,04% ↑

Které události hýbou trhem ...

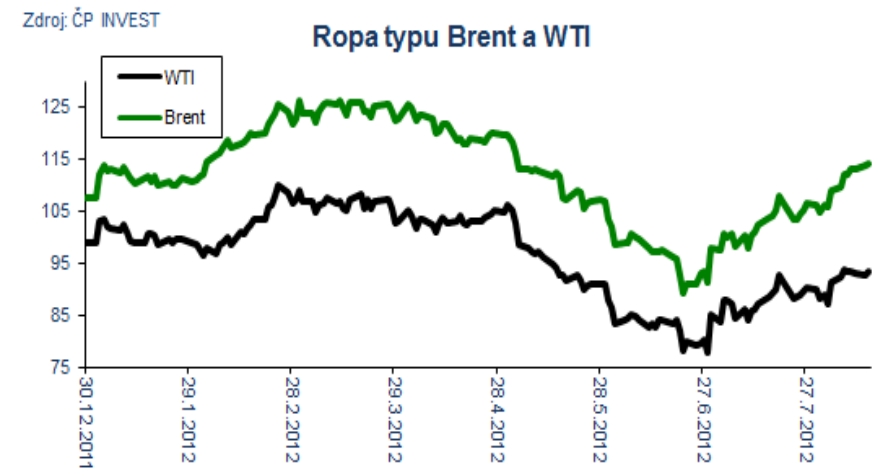
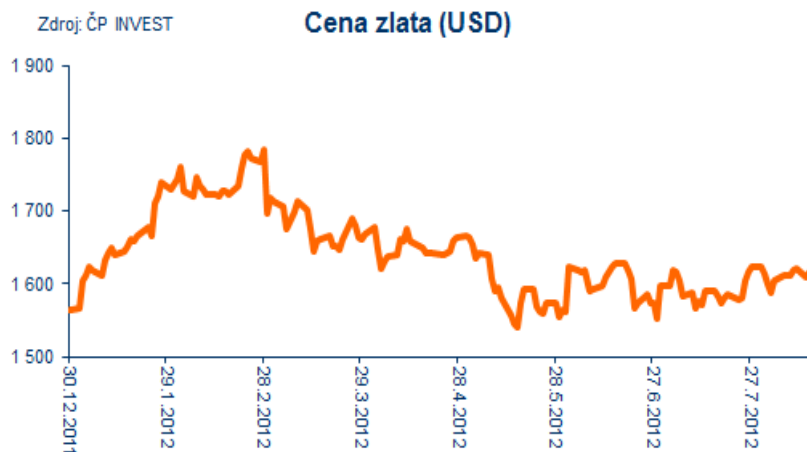
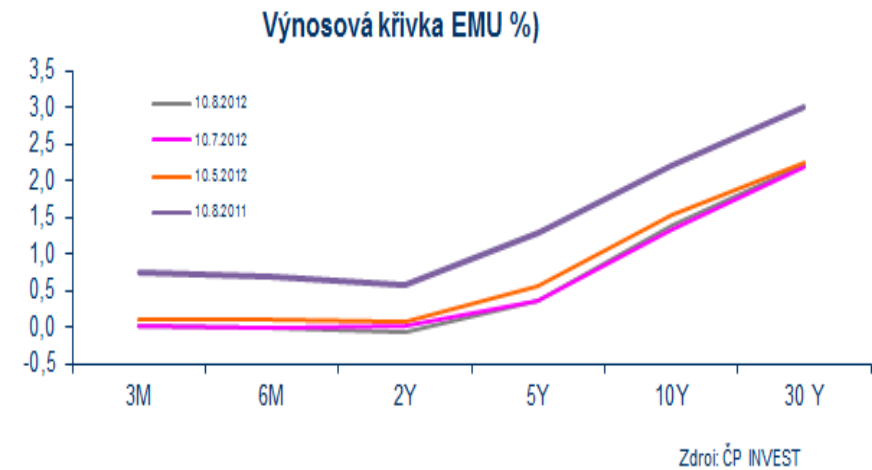
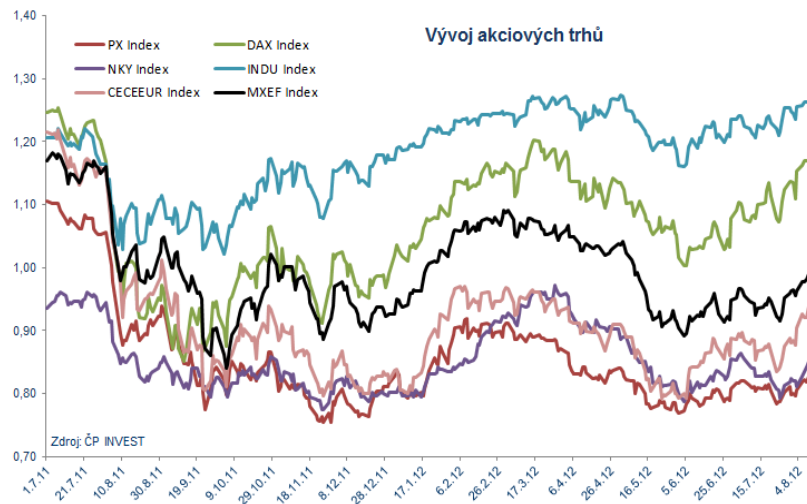
Událost	Vliv na trh	Dopady
Německo - stabilní výhled	↑	Agentrua S&P potvrdila rating AAA a stabilní výhled
ECB a Fed	→	ECB a Fed neoznámily žádné konkrétní kroky co se monetární politiky týká
US - podnikové objednávky	↓	Podnikové objednávky za měsíc červen -0,5% m/m (odhad +0,4%)
Itálie - data	↓	Průmyslová výroba za červen -1,4% meziměsíčně (odhad -1,0%) a -8,2% meziročně (odhad -6,5%)

Příležitosti a hrozby



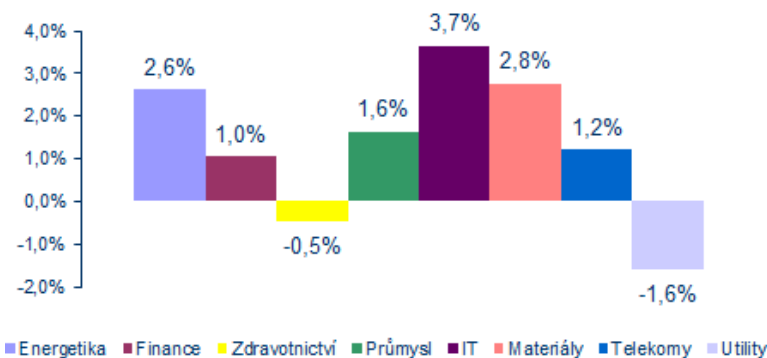
- ☺ Fed ani ECB na svém zasedání nic konkrétního nepředstavily. Slovní intervence z úst šéfa ECB Maria Draghiho byla tedy úspěšná. Trhy se uklidnily a čekají na další zasedání, které bude probíhat v září. Fed říká, že ekonomická aktivita pomalu ztrácí na síle a nezaměstnanost klesá pomalu, ale další podpora hospodářství prostřednictvím monetární politiky může přijít teprve až se zhoršením těchto ukazatelů. ECB naznačila, že spojí síly s jednotlivými vládami v otázce výnosů na vládních dluhopisech. Jinými slovy řečeno, ECB udělá takové kroky a operace a v takovém rozsahu, že veškeré obavy na trhu se rozptýlí
- ☺ Merklová se neobává nedávných komentářů ze strany šéfa ECB. Má její plnou podporu. Bundesbanka se tak dostává stále do složitější situace – nadále ostře vystupuje proti nákupům dluhopisů. Povolí tedy i tato instituce?
- ⊗ Výnosy 10-ti letých španělských státních dluhopisů se i po slovní intervenci šéfa ECB pohybují okolo hranice **sedmi** procent, což je označováno za kritickou hranici udržitelnosti španělského dluhu. Problémy v Evropě nejsou stále vyřešeny. Nelze zavírat oči před Portugalskem, Španělskem a Itálií
- ⊗ Francouzská centrální banka očekává ve 3Q propad HDP na -0,1%. Kdyby se tak stalo, tak už i Francie se z technického hlediska ocitne v recesi.
- ⊗ Agentura S&P snižuje výhled pro Řecko na negativní. Znamka je na úrovni CCC (8 stupňů pod investičním pásmem). Důvodem je zpoždění zavádění opatření na snížení deficitu = Řecko může mít problém se zajištěním další finanční pomoci
- ⊗ Japonsko: HDP za 2Q +0,3 % (odhad +0,6%)
- ⊗ Nezaměstnanost v USA v červenci 8,3% (odhad 8,2%). Tvorba nových pracovních míst byla ovšem silnější než se čekalo. V červenci se vytvořilo celkem 163 tisíc nových pracovních míst (mimo zemědělství) – odhad byl pouze 110 tisíc. Polevilo propouštění a tlumení výroby v automobilovém průmyslu. Ale na druhou stranu začínají propouštět klíčové firmy ve finančním sektoru (např. Morgan Stanley) a v technologickém sektoru (např. Cisco). Aby se nezaměstnanost neprohlubovala je třeba měsíčně 100 tisíc nových míst. Pro její snížení je třeba 150-200 tisíc

Trhy v grafech

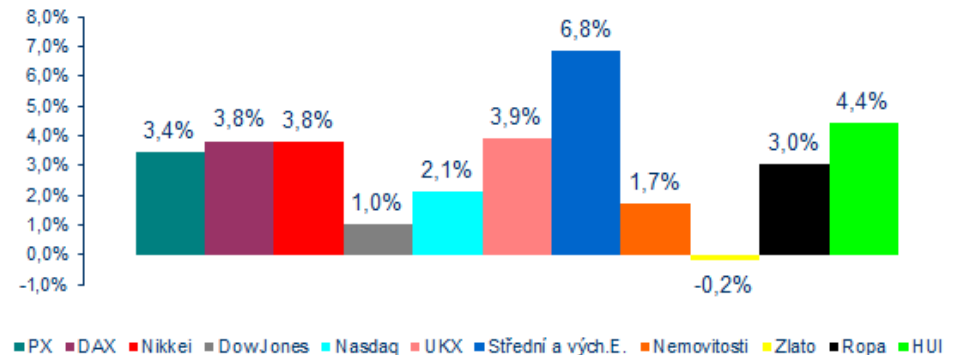


Souhrnná statistika

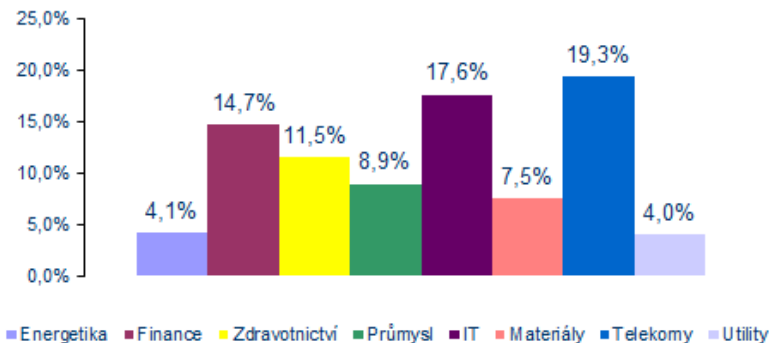
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



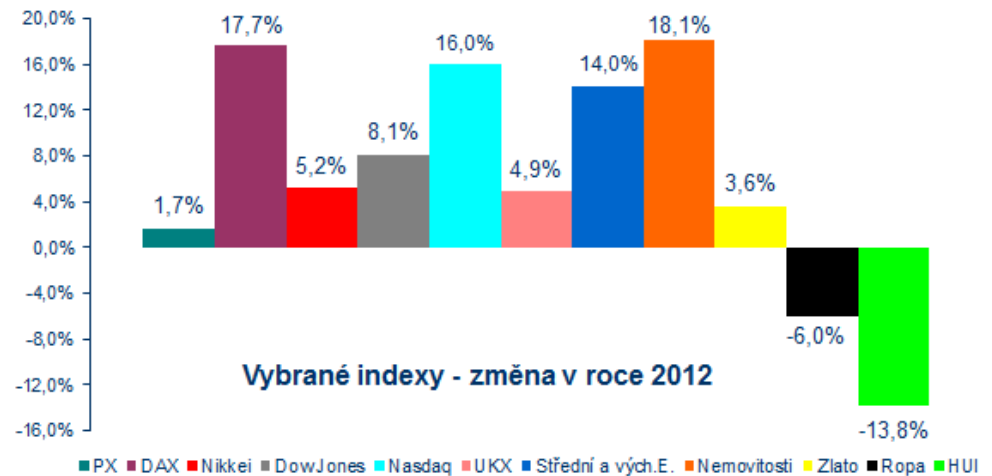
Vybrané indexy - změna za 2W



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



Zdroj: ČP INVEST



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.