

# Kapitálové trhy a fondy

2.1-.15.1.2012

17.1.2012 | 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>	4,39%
<i>OPF Zlatý</i>	4,39%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	3,37%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	2,01%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,95%
<i>OPF Živé planety</i>	1,83%
<i>OPF Smíšený</i>	1,66%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	1,34%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,78%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,05%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-0,02%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-1,33%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Nových ekonomik</i>	4,39%
<i>OPF Zlatý</i>	4,39%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	3,37%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	2,01%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,95%
<i>OPF Živé planety</i>	1,83%
<i>OPF Smíšený</i>	1,66%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	1,34%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,78%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,05%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-0,02%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-1,33%



# Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

## 2. Generali PPF – CZK

### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	3,88%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	0,78%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	3,47%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	1,40%

## 3. Generali PPF – EUR

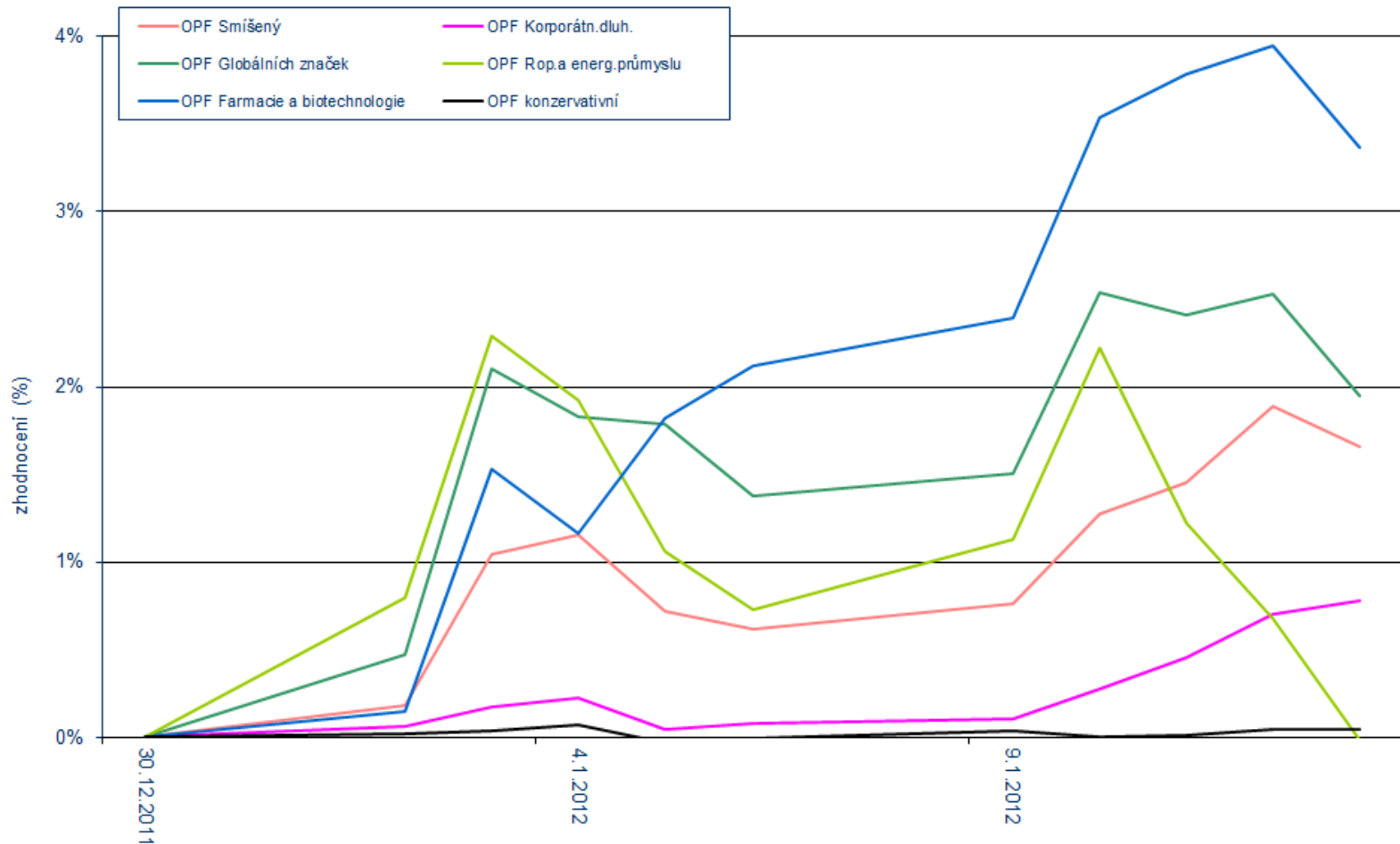
### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	4,99%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	2,66%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	2,56%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,95%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	0,75%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	0,21%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,20%

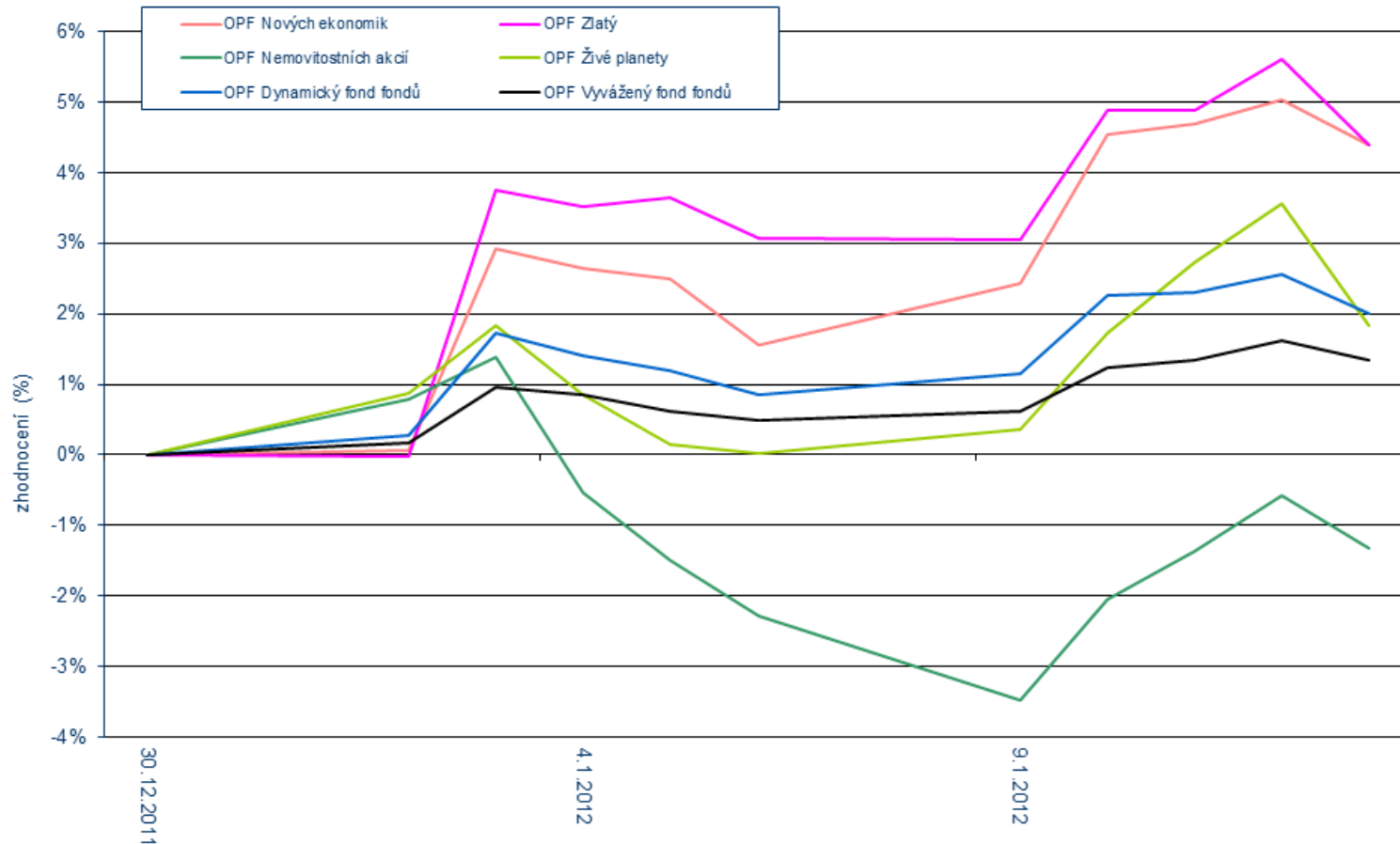
### Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	5,35%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	2,56%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	2,21%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	1,33%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,95%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	0,43%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,20%

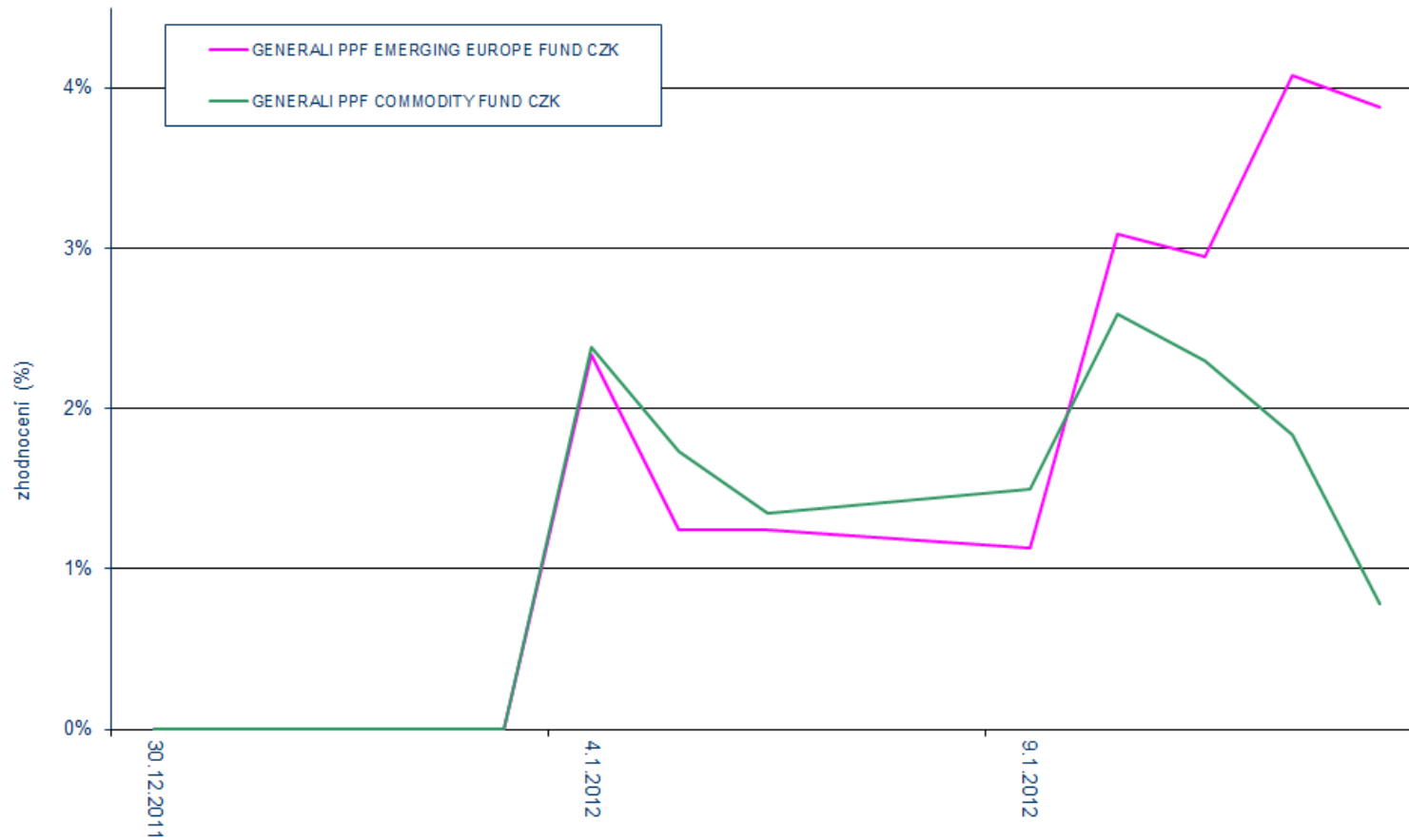
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



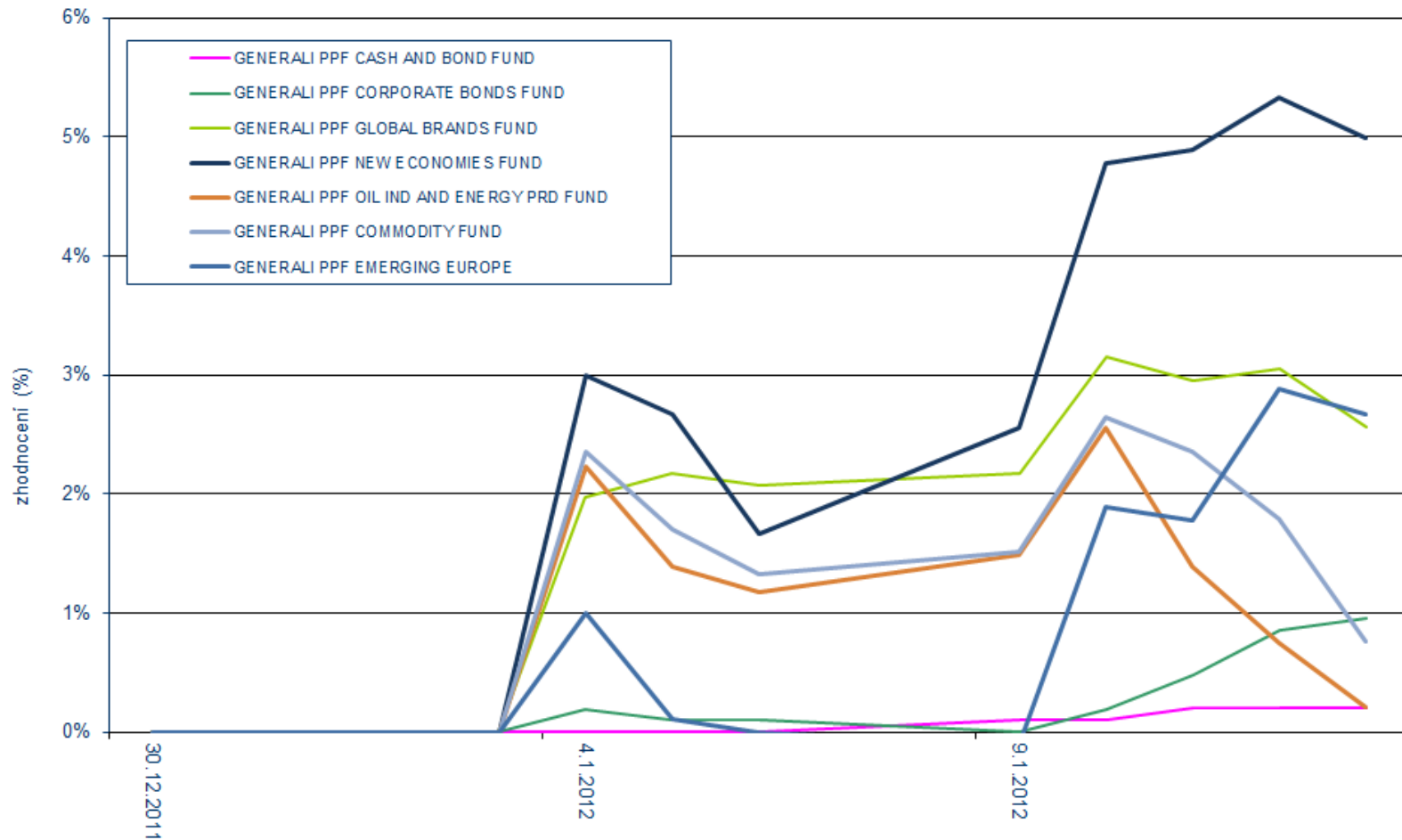
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část










# Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)



# Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)






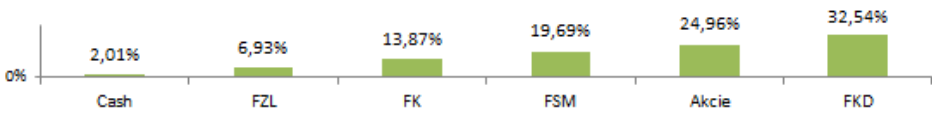

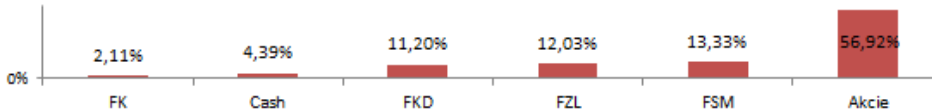

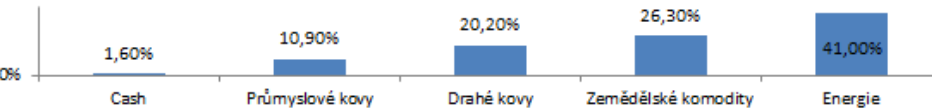


# Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 <b>FK</b>	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%.	0,05% ↑
 <b>FKD</b>	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.	0,78% ↑
 <b>FGZ</b>	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější 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.	1,95% ↑
 <b>FRE</b>	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 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.	-0,02% ↓
 <b>FFB</b>	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.	3,37% ↑
 <b>FZL</b>	V minulých reportech jsem psal o uzamykání zisků (možnost propadu) a o opětovném nástupu do pozice. Pokles na zlatu proběhl a nyní zlato prochází konsolidací tj. neroste ani neklesá, ale osciluje okolo hodnoty 1600 USD za unci. Zlato slouží jako investorská kotva. V neklidných časech vyvažuje portfolio, a proto by nemělo v rámci diverzifikace rizika v portfolio chybět.	4,39% ↑
 <b>FNA</b>	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 - developeři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	-1,33% ↓



# Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 <b>FSM</b>	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.	1,66% ↑
 <b>FNE</b>	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	4,39% ↑
 <b>FVE</b>	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	3,47% ↑
 <b>FŽP</b>	Na kapitálových trzích stále přetrvává nervozita, která stojí i za nepříznivým vývojem FŽP. Hlavní obavy vzbuzují jak horšící se makrodata ve Spojených státech, tak eskalace dluhové krize v eurozóně. 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	1,83% ↑
 <b>VFF</b>		1,34% ↑
 <b>DFF</b>		2,01% ↑
 <b>Komoditní fond</b>		1,40% ↑

# Které události hýbou trhem ...

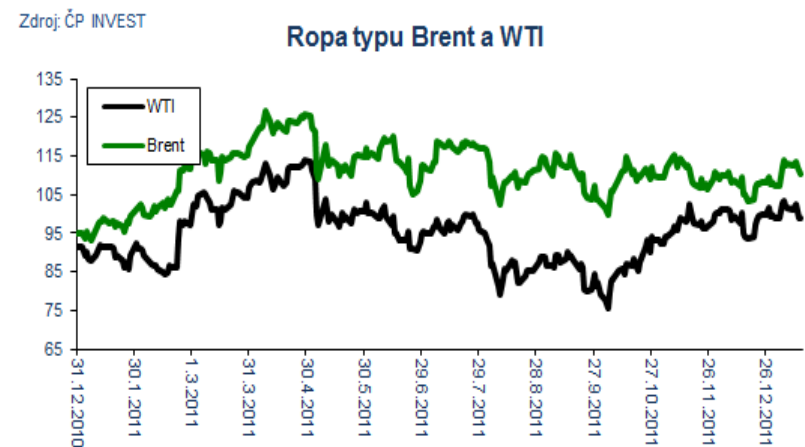
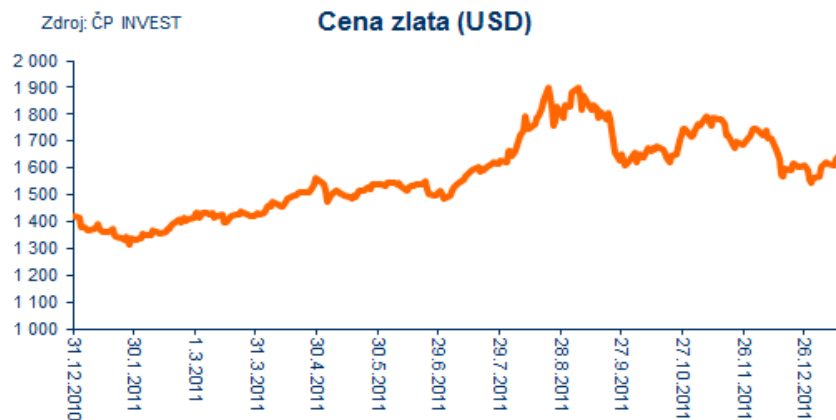
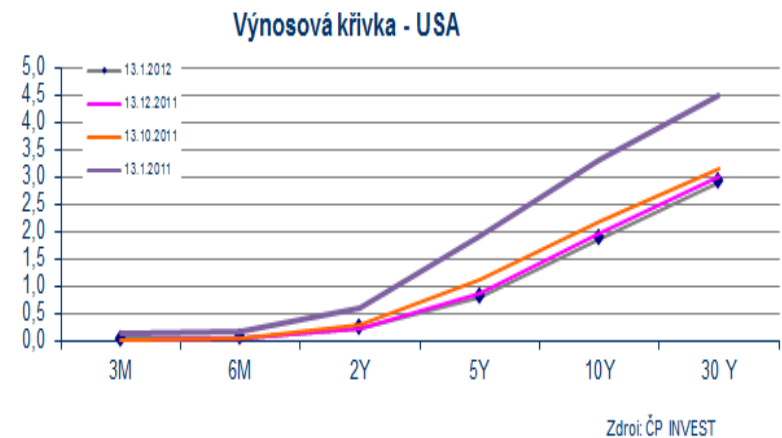
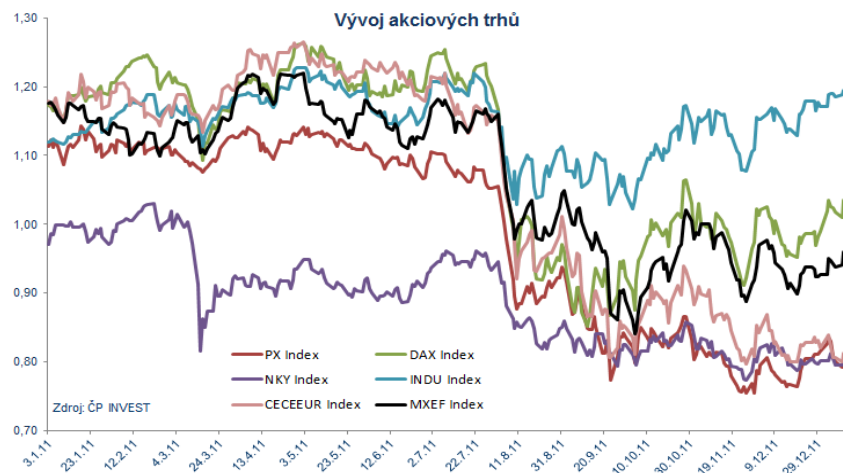
Událost	Vliv na trh	Dopady
Dluhopisy: Španělsko a Itálie	↑	Aukce státních dluhopisů proběhly úspěšně v obou zemích. Trhy tak neměly důvody k nervozitě a i Euro se stabilizovalo (neoslazuje vůči dolaru)
FED: běžová kniha	↑	Fed zveřejnil běžovou knihu, což je zpráva o stavu US ekonomiky. Dle této zprávy se hospodářství stále mírně zlepšuje. Spotřebitelé i podniky jsou stále více aktivnější.
US: Statistika ADP	↑	Nově vytvořená pracovní místa překonala očekávání trhu. Skutečnost 325 tisíc nových pracovních míst (odhad pouze 178 tisíc)
FED mění taktiku	↑	Fed mění taktiku a začne zveřejňovat prognózu vývoje základních úrokových sazeb. Chce tím zefektivnit svoji politiku a zároveň snížit nejistotu na finančních trzích
Výsledková sezóna	→	Z větších společností zatím reportovala výsledky banka JP Morgan, která reportovala výsledky v souladu s očekáváním
Snížený rating 9 zemí eurozóny	↓	Agentura S&P snížila rating devíti zemím eurozóny. Francie a Rakousko tak ztratilo elitní rating AAA. S&P vlnu snížení ratingů odůvodnila nedostatečnými politickými kroky evropských představitelů k řešení současných problémů eurozóny. S&P nepovažuje, že dohody o fiskální koordinaci přijaté na summitu EU v prosinci jsou dostatečné ve své velikosti a rozsahu vzhledem k vyhraněnému problému. Dále S&P zpochybnilo, že řešením dluhové krize jsou pouze fiskální škrty a naopak zdůrazňuje, že finanční problémy jsou důsledkem velkých vnitřních nerovnováh a odstředivého vývoje u konkurenceschopnosti mezi zeměmi eurozóny.
Maďarsko	↓	Maďarsko schválilo novou ústavu, čímž oslabuje pravomoci centrální banky. Ta se tak stává závislou institucí. To kritizuje MMF a EU a hrozí, že Maďarsku neposkytnou další finanční pomoc. Investoři se od Maďarska odvrací a Maďarsko zrušilo aukci státních dluhopisů. CDS na maďarské státní dluhopisy rostou a zároveň forint oslabuje.
Řecko	↓	Agentura Fitch prohlašuje, že Řecko v horizontu několika dní nebude schopno dostat svým závazkům a zbankrotuje

# Příležitosti a hrozby



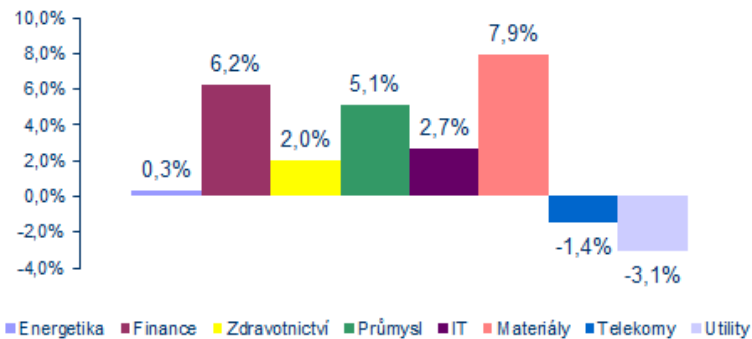
- ☺ Výsledková v USA právě začíná. Tento týden budou reportovat důležité společnosti: GE, Wells Fargo, Citigroup, Rio Tinto, Goldman Sachs, eBay, IBM, Microsoft, Intel, Google, American Express
- ☺ Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií. Dluhová krize se v ziskovosti firem zatím výrazně neprojevila.
- ☺ US: Index aktivity ve zpracovatelském průmyslu stále v pásmu růstu. Ovšem je tu riziko, že s koncem daňových úlev ke konci roku 2011 se tento index v prvním měsících tohoto roku dostane do pásma kontrakce
- ☺ US: Nezaměstnanost má klesající tendenci. Dluhová krize tedy na USA zatím výrazně nedolehla. Proto také vidíme rozdíl ve výkonnosti evropských a amerických akcií
- ⊗ Ve Francii stoupla nezaměstnanost na 9,7%. Nezaměstnáno je již 2,85 milionu lidí. Jedná se o dvanáctileté maximum. Důsledky dluhové krize se již začínají projevovat i v zemích, které nejsou na periferii.
- ⊗ Evropské banky nemají dostatek vlastního kapitálu k poměru toxických aktiv ve svých rozvahách – mezibankovní trh pomalu zamrzá. Důkazem jsou rekordní úložky komerčních bank u ECB. Ke konci roku činily celkové depozita u ECB rekordních 452 mld. Euro. Za normální situace je toto číslo pouze v řádech několika stovek milionů. Začátkem roku 2012 se depozita ještě zvýšila na rekordních 470 mld. Euro.
- ⊗ Index nákupních manažerů v Evropě stále pod 50 body (tj. útlum), ale průmyslová produkce stále mírně roste. To znamená, že objednávky firem klesají rychleji než průmyslová produkce. Je jen otázkou času, kdy se zpomalí i průmyslová produkce. Jde to vidět v NSR, kde je nezaměstnanost nízká. Nicméně až průmyslová produkce se srovná s objednávkami, tak to pocítí i NSR tím, že nezaměstnanost bude vyšší.
- ⊗ Portugalsko a Španělsko si procházejí silnou recesí. Například prodej nových aut ve Španělsku -31% za rok 2011 (prosinec 2011 - 60% s porovnáním s prosincem 2010) Portugalsko -18% za rok 2011 (= úroveň z roku 1993)

# Trhy v grafech

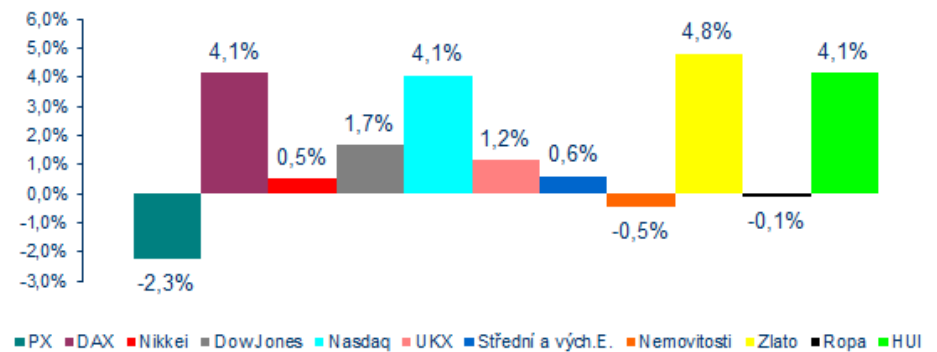


# Souhrnná statistika

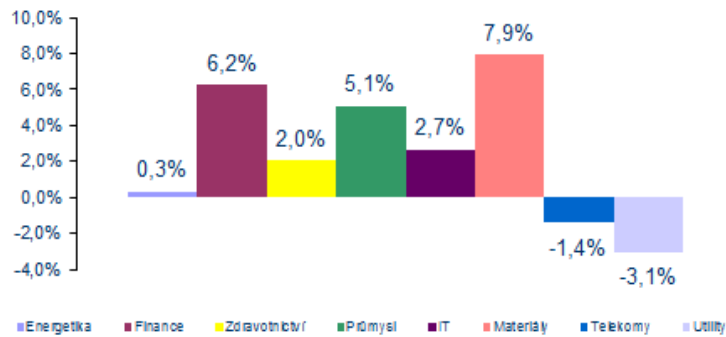
### Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



### Vybrané indexy - změna za 2W

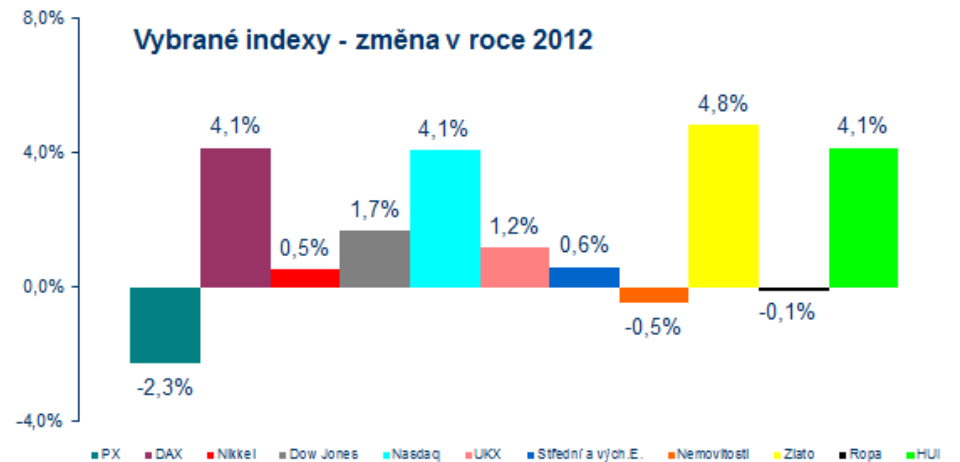


### Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2012



Zdroj: ČP INVEST

### 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.