

Kapitálové trhy a fondy

7.5.- 20.5.2012

22.5.2012 | 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>	5,39%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	5,34%
<i>OPF Smíšený</i>	4,79%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	2,48%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	1,97%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,62%
<i>OPF Konzervativní</i>	1,05%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	0,00%
<i>OPF Živé planety</i>	-0,79%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-2,33%
<i>OPF Zlatý</i>	-7,83%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-8,37%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Konzervativní</i>	0,11%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	-1,13%
<i>OPF Smíšený</i>	-2,86%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	-3,05%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-3,32%
<i>OPF Zlatý</i>	-4,39%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-5,34%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-5,72%
<i>OPF Živé planety</i>	-6,40%
<i>OPF Globálních značek</i>	-6,86%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-7,34%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-11,07%



Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	4,56%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	-0,52%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-4,78%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	-1,11%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-5,72%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	-7,75%

3. Generali PPF – EUR

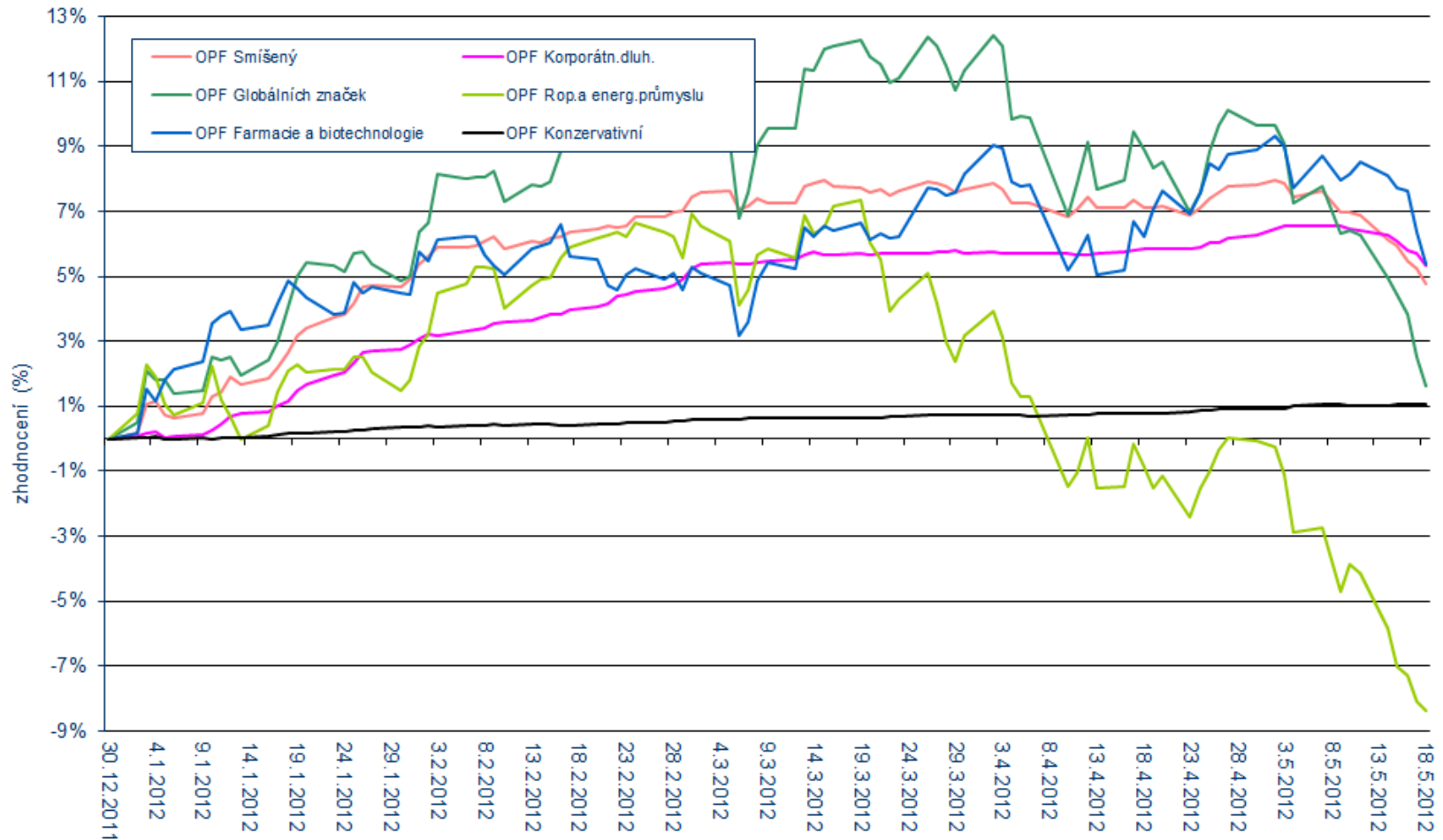
Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	6,58%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	4,44%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	3,05%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	2,19%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	0,20%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-1,66%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-4,24%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-9,57%

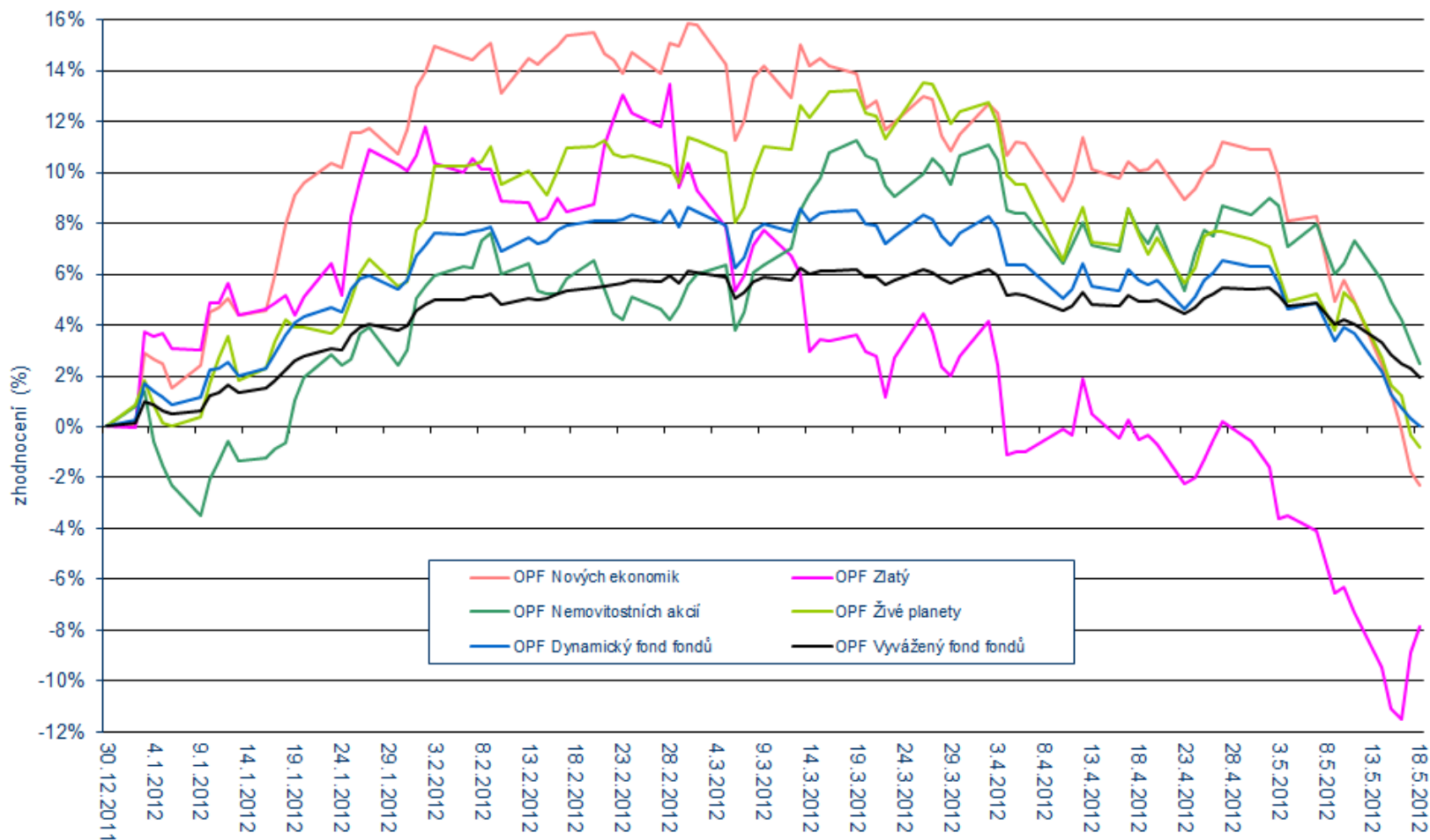
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	-0,19%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	-0,89%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	-0,99%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-5,57%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-7,43%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	-7,75%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-8,99%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-12,45%

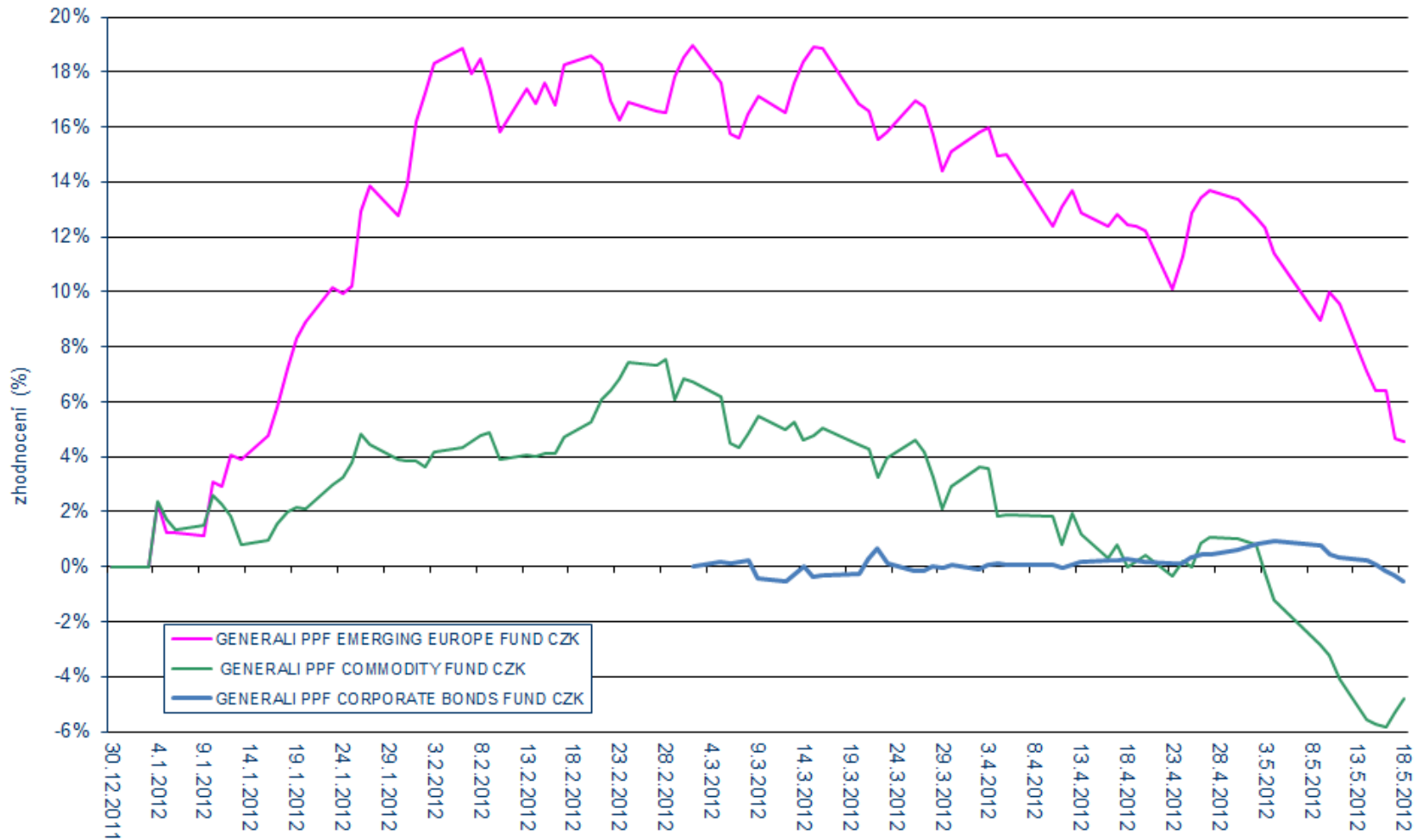
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



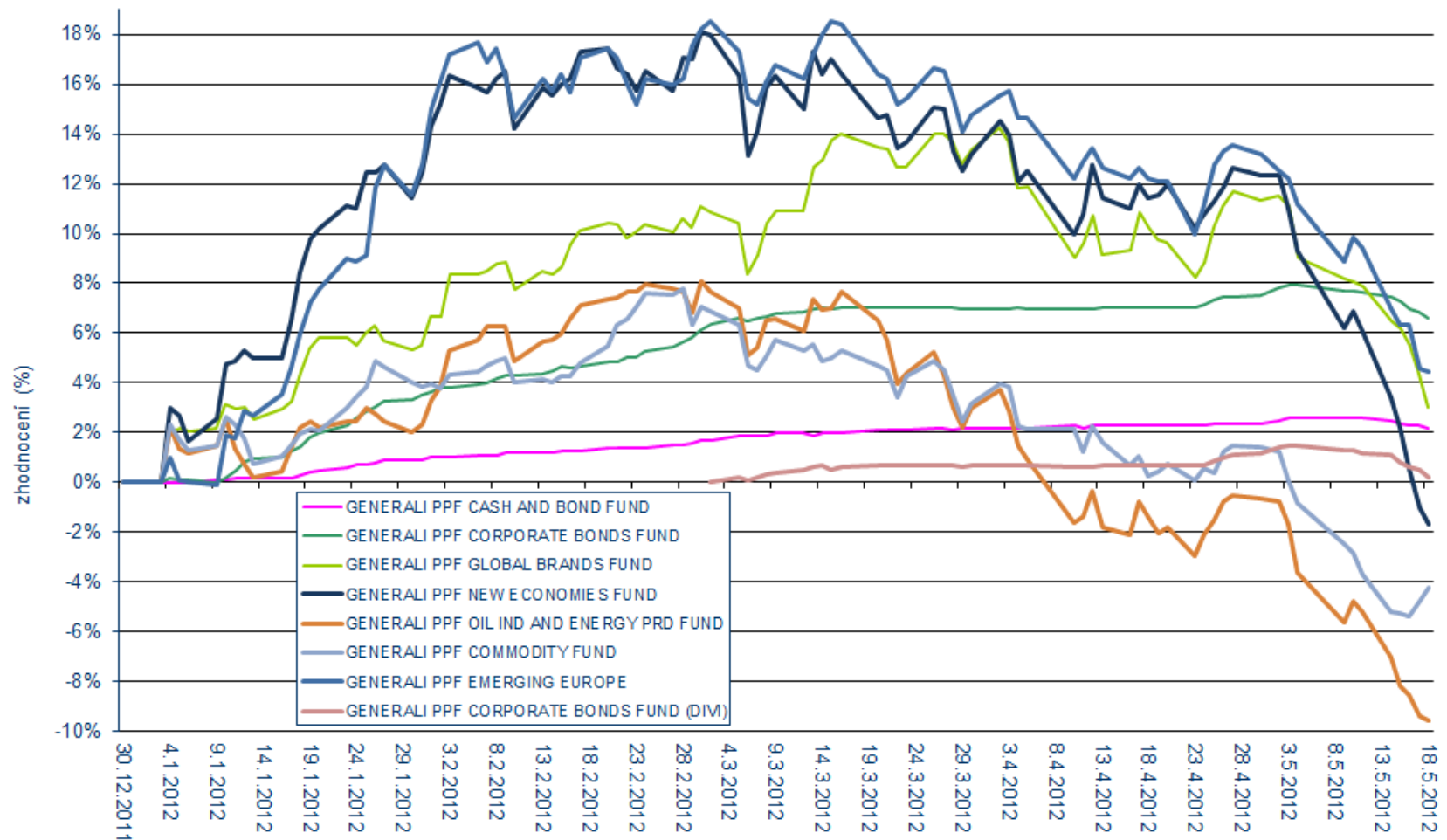
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část










Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)












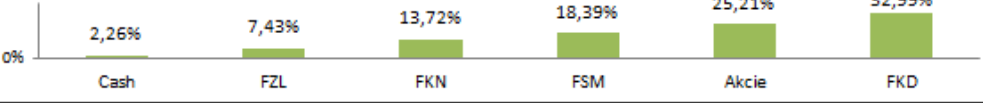


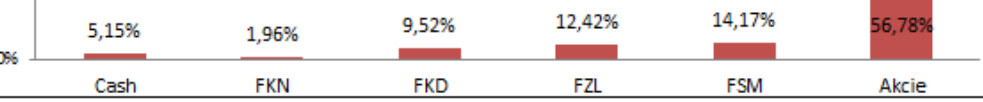




Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)



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 ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 0,75 procenta. Nicméně se objevily i hlasy pro snížení sazeb, protože výkonnost české ekonomiky se nečekaně v prvním čtvrtletí 2012 propadla. Pravděpodobnost snížení sazeb je tedy vysoká a lze jí očekávat v druhé polovině roku. 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 1,5%.	0,11%	↑
 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 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.	-1,13%	↓
 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 mírný růst.	-6,86%	↓
 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	-7,34%	↓
 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.	-3,32%	↓
 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.	-4,39%	↓
 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 - developeři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	-5,72%	↓

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 Slet). 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.	-2,86% 
 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	-11,07% 
 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	-7,75% 
 FŽP	V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 30%. Zbývá 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	-6,40% 
 VFF		-3,05% 
 DFF		-5,34% 
 Komoditní fond		-5,72% 

Které události hýbou trhem ...

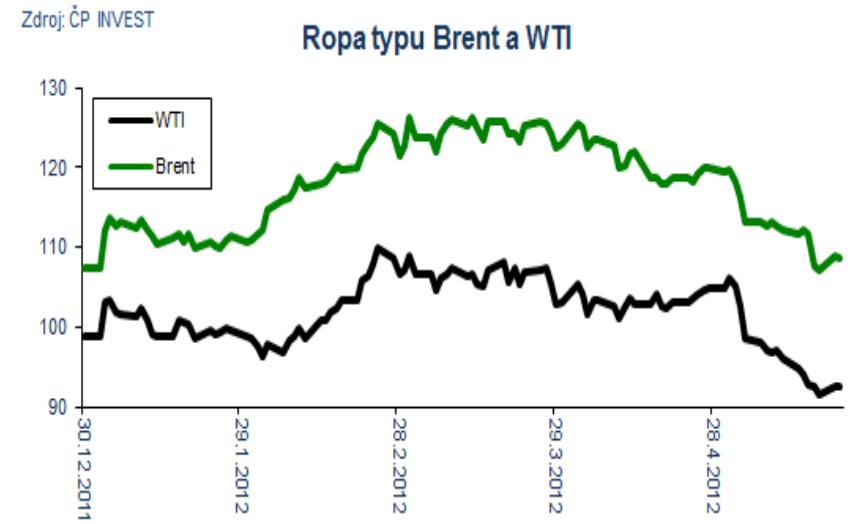
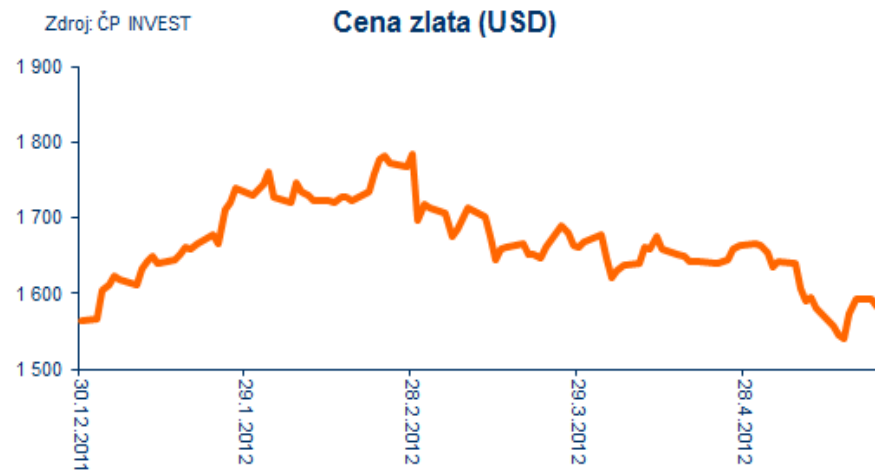
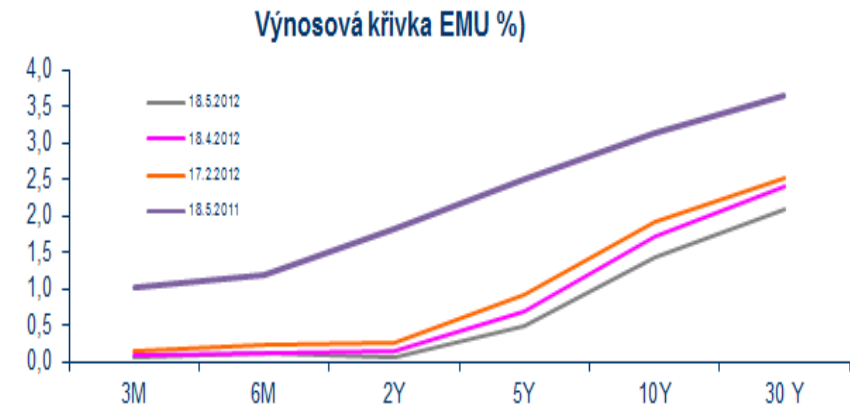
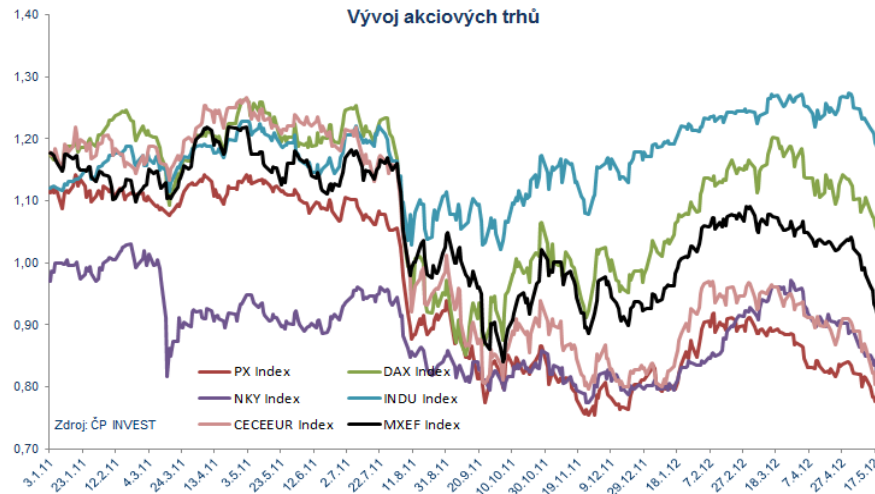
Událost	Vliv na trh	Dopady
Čína	↑	Inflace za duben se snížila z březnových 3,6% na 3,4 procenta. Také došlo ke zpomalení tempa růstu průmyslové výroby, přičemž se očekávalo zrychlení tempa růstu. Také maloobchodní tržby mírně pod očekáváním. Proto centrální banka přistoupila ke snížení povinným minimálních rezerv o půl procentního bodu.
USA - spotřebitelská důvěra	↑	Index spotřebitelské důvěry University Michigan v květnu stoupl na 77,8 bodu (odhad pouze 76,0 bodu)
Rusko - HDP	↑	HDP za první čtvrtletí 2012 +4,9% (odhad +4,1%)
Zápisky ze zasedání Fedu	→	Kvantitativní uvolňování bude v případě, že dojde ke zpomalení ekonomického růstu tj. buď prohloubení krize v EU nebo neshoda amerických zákonodárců ohledně rozpočtu na příští fiskální rok.
JPMorgan	↓	Tento finanční dům oznámil ztrátu ve výši 2 mld. USD, která vznikla špatným hedgingem. Ztráta byla vytvořena během 6-ti týdnů. Ztráta se pravděpodobně ještě navýší. Šok je o to větší, že JPM vyšla z finanční krize 2008/2009 v lepším stavu než jiné finanční domy. Její risk management byl považován za jeden z nejlepších na světě, a přesto došlo k takovéto chybě.
Španělsko - bankovní sektor	↓	Španělsko poskytuje pokračuje v sanování bankovního sektoru. Nyní znárodňuje BFA, která je vlastníkem Bankie. Je to již 8. banka od počátku dluhové krize, která je zestátněna. Na základě toho poté ratingová agentura Moody's snižuje rating 16-ti španělským bankám. Důvodem je oslabená pozice centrální vlády, která nemůže dostatečně bankám pomáhat. Snížení ratingu se týká i největší banky v eurozóně tj. banky Santander
Marodata EU	↓	Průmyslová produkce za duben -0,3% ve srovnání s březnem (odhad +0,5%)
Banky - Itálie	↓	Ratingová agentura Moody's snížila rating 26-ti bankám. Důvody. A) problematické úvěry narůstají B) ziskovost bank klesá C) země je v recesi D) pro banky bude obtížné získat kapitál

Příležitosti a hrozby



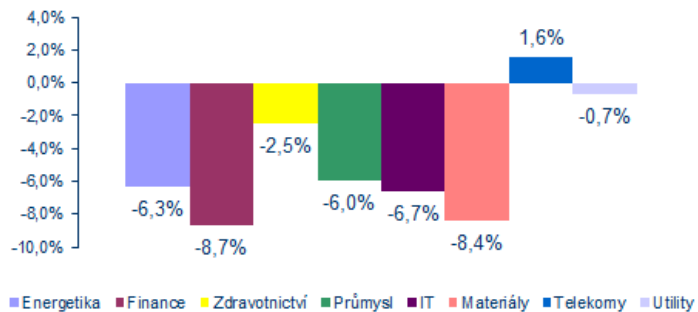
- ☺ Sentiment na zlatu je na úrovni deseti procent. Technická analýza dává nákupní signály na zlatu a na těžbařích zlata. Dále se fundamentálně na zlatu nic nemění tj. reálné úrokové sazby na trhu budou přetrvávat alespoň do roku 2015 (prohlášení Fedu). Oslabování zlata od začátku února by měla být spíše příležitost pro investory, jelikož trh se očisťuje od spekulantů
- ☺ Německo drží Evropu nad vodou. Německé HDP bylo příjemným překvapením. HDP za 1Q +0,5% mezi kvartálně a +1,7% meziročně
- ☹ Výnosy 10-ti letých španělských státních dluhopisů se již dostaly přes hranici šesti procent, což je označováno za kritickou hranici udržitelnosti španělského dluhu. Problémy v Evropě nejsou stále vyřešeny. Nelze zavírat oči před Portugalskem, Španělskem a Itálií
- ☹ Prezidentské volby ve Francii vyhrál socialista François Hollande, který hodlá stimulovat hospodářství prostřednictvím státních výdajů. Tím bude vyvíjen tlak na zvyšování zadlužování Francie. Hollande už také prohlásil, že Francie neschválí pakt o fiskální disciplíně bez dodatků o pro-růstových opatřeních. Německo tak nyní stojí samo v mezinárodních vodách co se úspor a škrťů týče.
- ☹ Politické strany PASOK a Nová demokracie (pro-evropské strany) nezískaly parlamentní většinu, a tudíž nebyly schopny sestavit novou vládu. Proto jsou vyhlášeny nové volby na 17. června. V případě výhry levice je možné, že Řecko nedodrží dojednané závazky s EU, MMF a ECB. Potom by Řecko nedostalo další pomoc a opravdu by zbankrotovalo. Dále ratingová agentura S&P varuje před dalším snížením ratingu právě z důvodu chaotického vývoje na politické scéně. Současný rating je na úrovni CCC (extrémně spekulativní). Řekové se bojí, že vystoupí z EMU, proto jenom za jediný den vybrali z bank přes 700 mil. euro.
- ☹ Merklová (CDU) utrpěla ve volbách v severním Rýnsku-Vestfálsku od sociální demokratů (SPD) porážku. Jedná se o nejlidnatější spolkový stát. To může indikovat oslabenou pozici CDU a její úsporný program = může mít v budoucnosti negativní vliv na výnos německých dluhopisů

Trhy v grafech

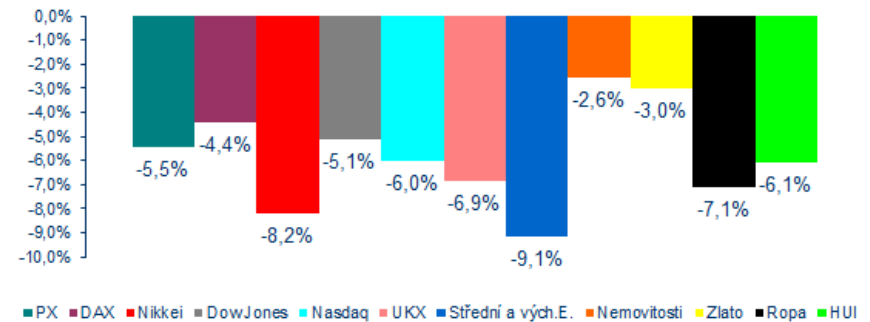


Souhrnná statistika

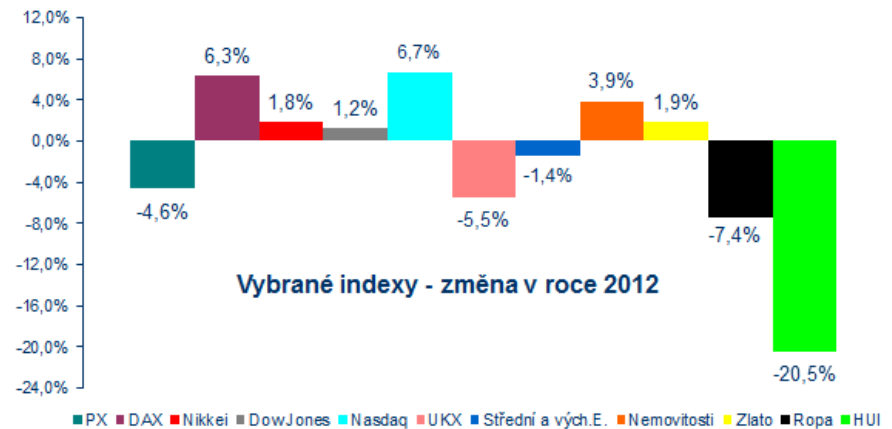
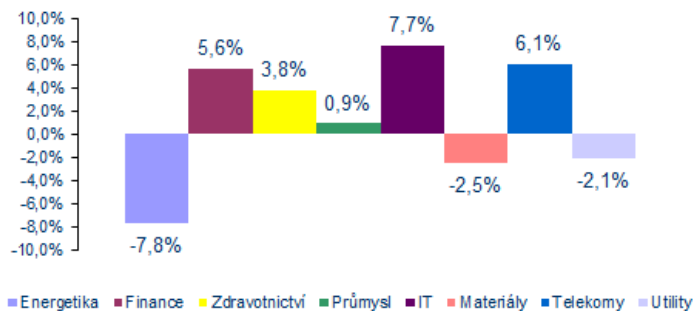
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



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.