

# Kapitálové trhy a fondy

21.5.- 3.6.2012

5.6.2012 | 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 Korporátn.dluh.</i>	5,41%
<i>OPF Smíšený</i>	4,47%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	3,95%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	3,78%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	1,88%
<i>OPF Konzervativní</i>	1,15%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-0,51%
<i>OPF Globálních značek</i>	-0,78%
<i>OPF Živé planety</i>	-2,59%
<i>OPF Zlatý</i>	-3,97%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-4,44%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-10,30%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Zlatý</i>	4,18%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	1,27%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,10%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,07%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	-0,09%
<i>OPF Smíšený</i>	-0,31%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-0,51%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-1,37%
<i>OPF Živé planety</i>	-1,82%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-2,11%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-2,16%
<i>OPF Globálních značek</i>	-2,36%



# Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

## 2. Generali PPF – CZK

### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	4,13%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	-0,56%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-9,00%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	-0,41%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	-2,15%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-3,37%

## 3. Generali PPF – EUR

### Zhodnocení fondů v roce 2012

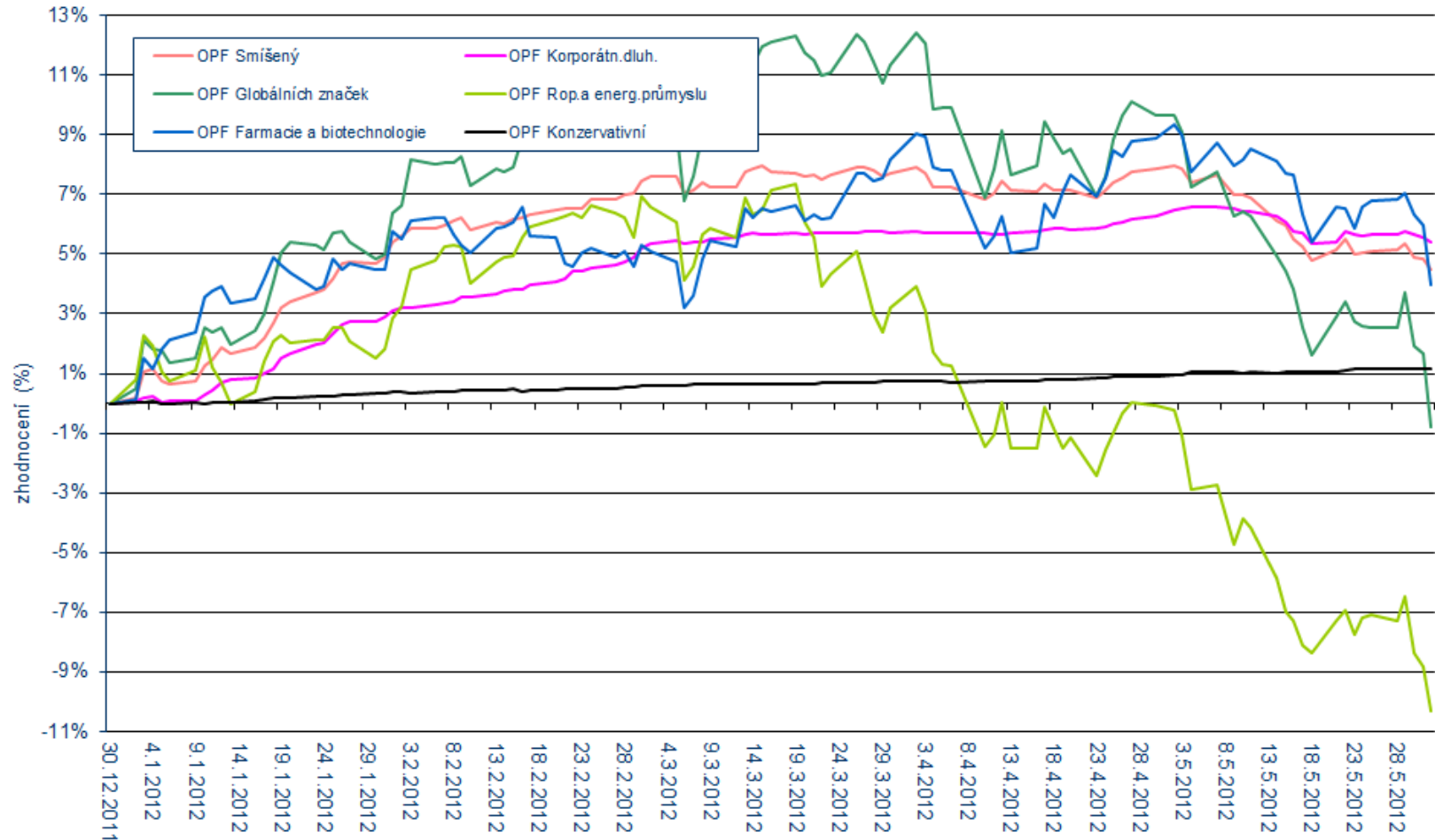
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	6,77%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	4,11%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	2,85%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	2,39%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	0,40%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-2,00%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-8,38%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-10,11%

### Zhodnocení fondů za 14D

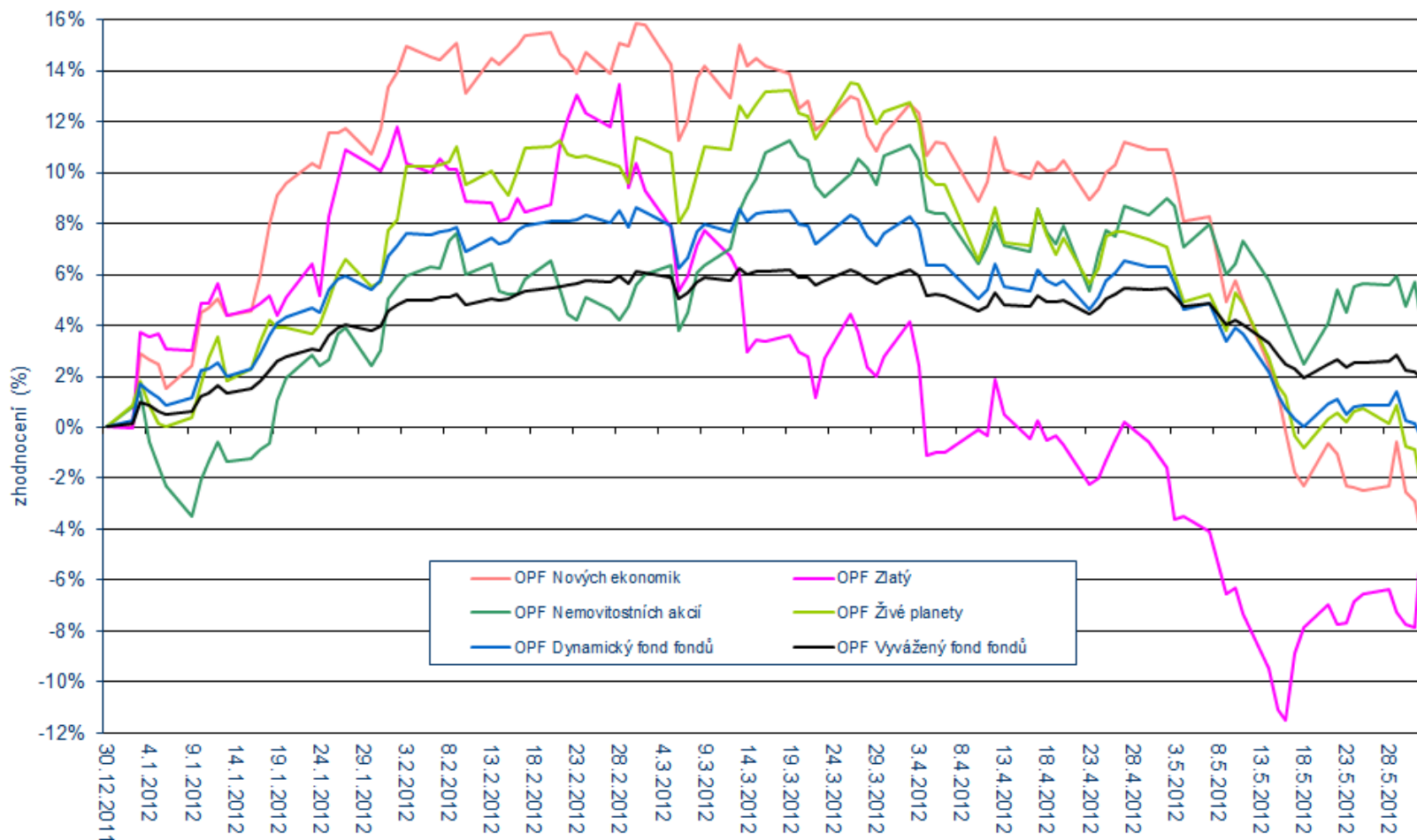
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,10%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	-0,18%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	-0,20%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-1,74%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	-2,09%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-2,52%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-2,54%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-3,18%



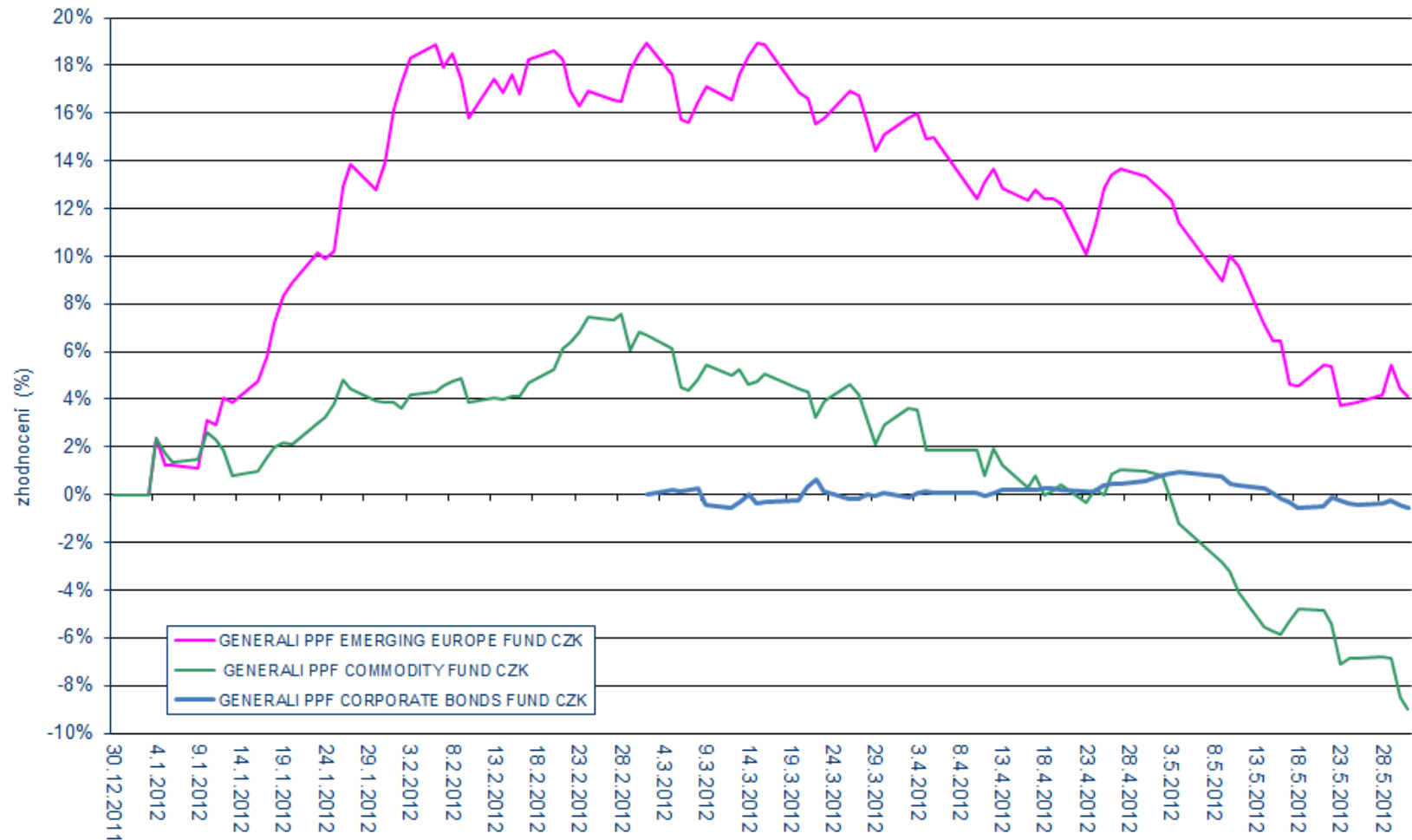
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



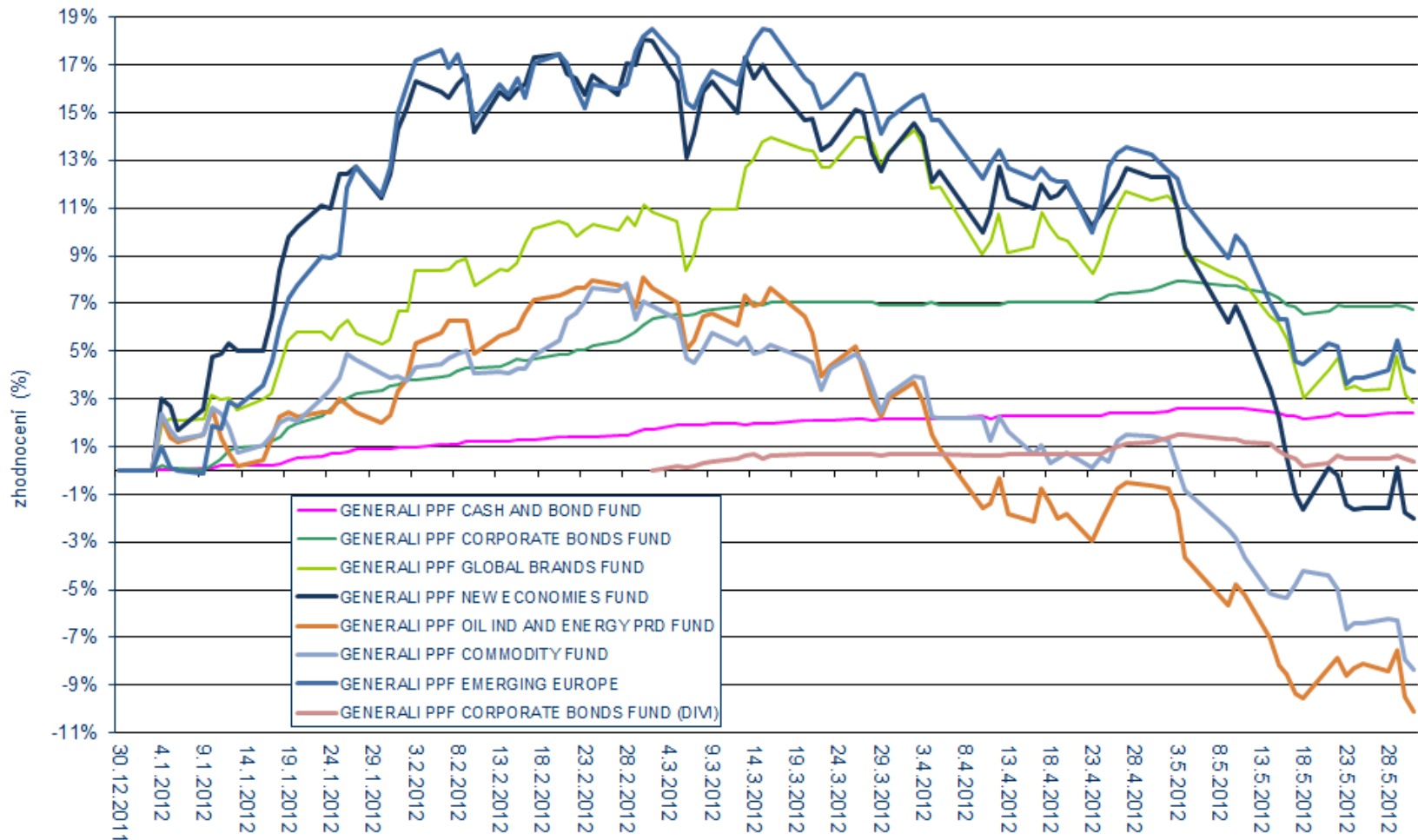
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část



# Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)

















# Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)












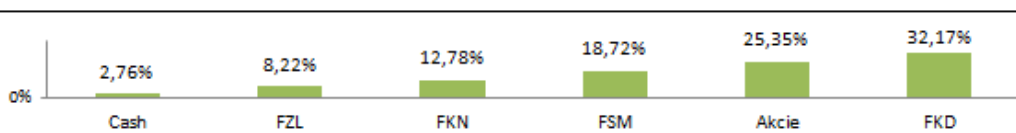


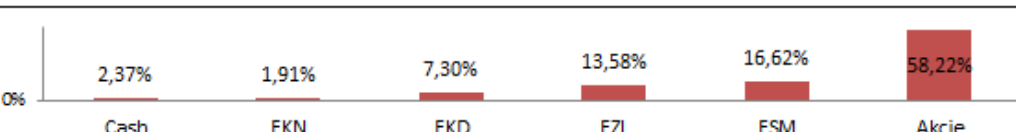


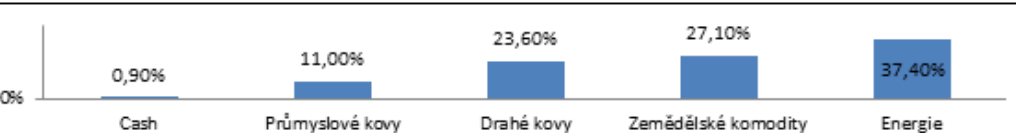



# Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 <b>FKN</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. 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 ji 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%.	0,10% 
 <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. Fundamentální hodnota společností 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 ať se jedná o agresivnějšího nebo konzervativnějšího investora.	0,07% 
 <b>FGZ</b>	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejobtížnější 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.	-2,36% 
 <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 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	-2,11% 
 <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.	-1,37% 
 <b>FZL</b>	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.	4,18% 
 <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	1,27% 



# 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.	-0,31% 
 <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	-2,16% 
 <b>FVE</b>	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	-2,15% 
 <b>FŽP</b>	V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 30%. Zbýlá 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	-1,82% 
 <b>VFF</b>		-0,09% 
 <b>DFF</b>		-0,51% 
 <b>Komoditní fond</b>		-3,37% 

# Které události hýbou trhem ...

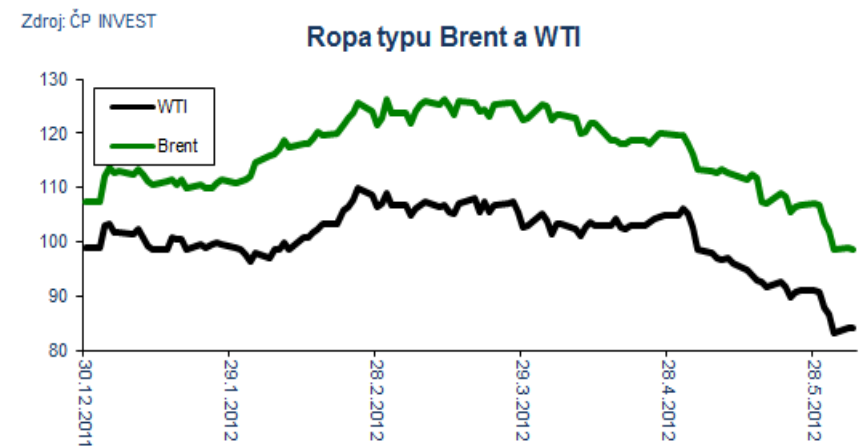
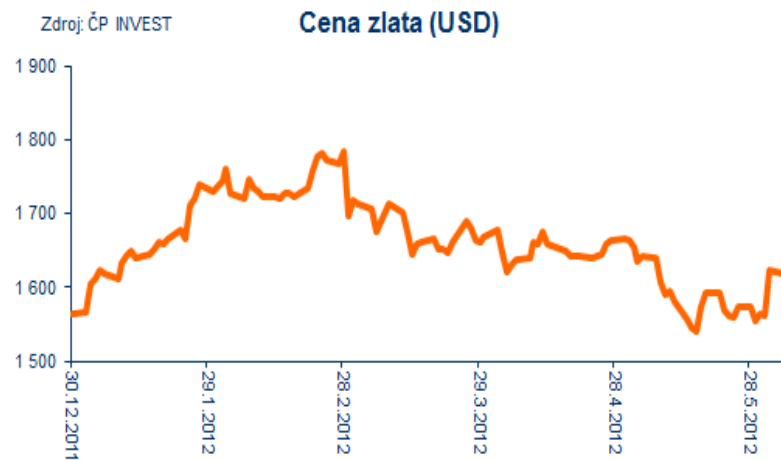
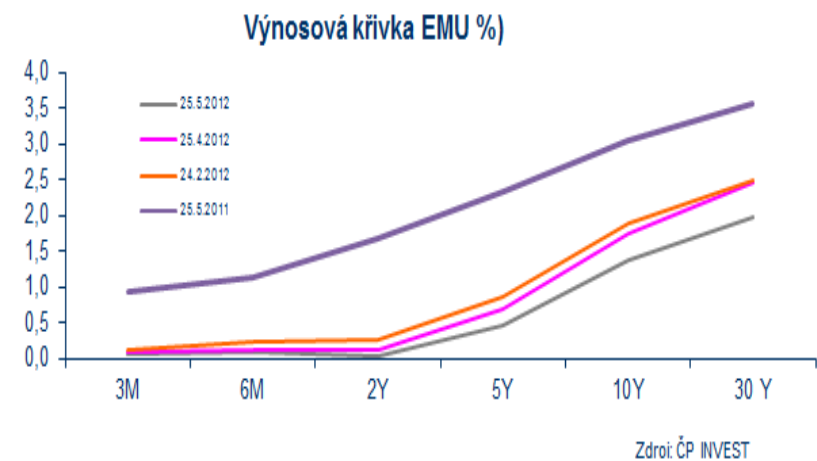
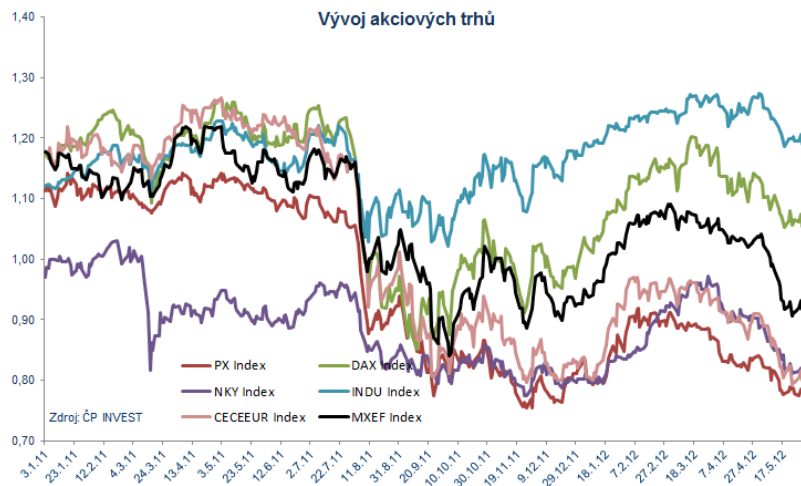
Událost	Vliv na trh	Dopady
EU a EK	→	Evropské komise požaduje, aby EU poskytovala přímou pomoc bankám skrze ESM. Španělsko tento krok velmi vítá. Naopak Německo, Finsko či Nizozemí jsou ostře proti.
EFSF	→	EFSF uvolnilo řeckým bankám 18 mld. euro.
Japonsko	→	Ratingová agentura Fitch snížila rating o dva stupně z AA na A+ s výhledem negativní. Důvodem je příliš vysoký dluh. Poměr dluhu k HDP letos dostáhne 240 procent.
Španělsko	↓	Zpomalení ekonomiky (např. maloobchodní tržby za květen meziročně poklesly o 11,3 %) si již vybírá svoji daň. Region Katalánsko (cca 20% HDP Španělska) není schopen refinancovat dluh a nutně potřebuje záchranu od centrální vlády.
Marodata EU	↓	Květnové PMI (index nákupních manažerů) nejhorší od poloviny roku 2009. Propadá se i německé PMI
Trh práce USA	↓	Tvorba nových pracovních míst mimo zemědělství pouze 69tisíc. Přičemž 150 tisíc je stav pro udržení vyrovnané ekonm

# Příležitosti a hrozby



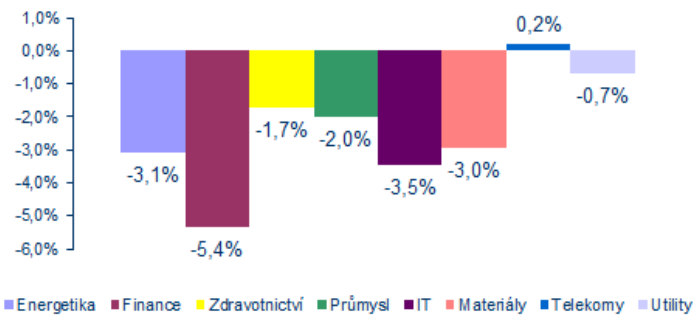
- ☺ Zlato stále fundamentálně silné. Horší data z trhu práce minulý pátek zvýšila pravděpodobnost, že FED provede další QE. Zlato a zlaté akcie silně posilovaly. Stále je tu prostor pro další růst. Fed i nadále chce držet velmi nízké úrokové sazby
- ☺ Otevřených shortových pozic na euru je na svém historickém maximu. Také sentiment na trzích je vůči euru negativní. Tudíž očekávat další DRAMATICKÉ oslabení není na pořadu dne. Musíme brát také v potaz, že poměr dluhu k HDP je 100% v USA. V Evropě pouze 87%. Dluhy jsou po celém světě – v tuto chvíli se prstem ukazuje na Evropu
- ☺ 20. června zasedá FED. Je možné že už na tomto zasedání vyhlásí další kolo QE. Možný pozitivní vliv především pro bankovní sektor a komodity
- ⊗ 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
- ⊗ 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
- ⊗ Makrodata z Evropy jsou nejhorší od polovinu roku 2009. Je tudíž možné, že deficity státních rozpočtů se nebudou snižovat, ale zvyšovat – vlády vyberou na daních méně. Také bude docházet k revizi odhadů HDP. Což už se de facto děje, protože OECD snížilo odhad letošního HDP v eurozóně na -0,1% z +0,2%
- ⊗ Kypr bude pravděpodobně žádat o mezinárodní finanční pomoc. Již půl roku nemá přístup na mezinárodní finanční trhy. Kyperské banky jsou přitom napojeny na řecké dluhopisy, které jsou téměř bezcenné

# Trhy v grafech

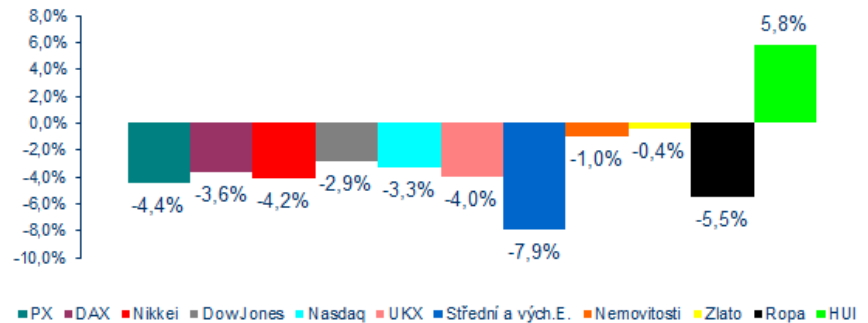


# Souhrnná statistika

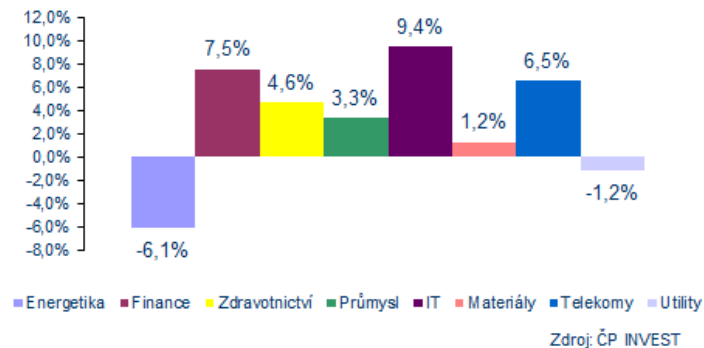
### Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



### 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>
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.