

Kapitálové trhy a fondy

23.4.- 6.5.2012

9.5.2012 | 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>	8,07%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	7,74%
<i>OPF Smíšený</i>	7,42%
<i>OPF Globálních značek</i>	7,25%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	7,08%
<i>OPF Korporátní dluh.</i>	6,56%
<i>OPF Živé planety</i>	4,93%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	4,73%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	4,66%
<i>OPF Konzervativní</i>	1,03%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-2,90%
<i>OPF Zlatý</i>	-3,49%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Korporátní dluh.</i>	0,65%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	0,61%
<i>OPF Smíšený</i>	0,27%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,24%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-0,09%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	-0,16%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-0,88%
<i>OPF Globálních značek</i>	-1,02%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-1,40%
<i>OPF Živé planety</i>	-1,73%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-1,89%
<i>OPF Zlatý</i>	-3,18%



Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	12,35%
<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	0,90%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-0,26%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CORP. BONDS FUND CZK (DIVI)</i>	0,70%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	-0,40%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-1,03%

3. Generali PPF – EUR

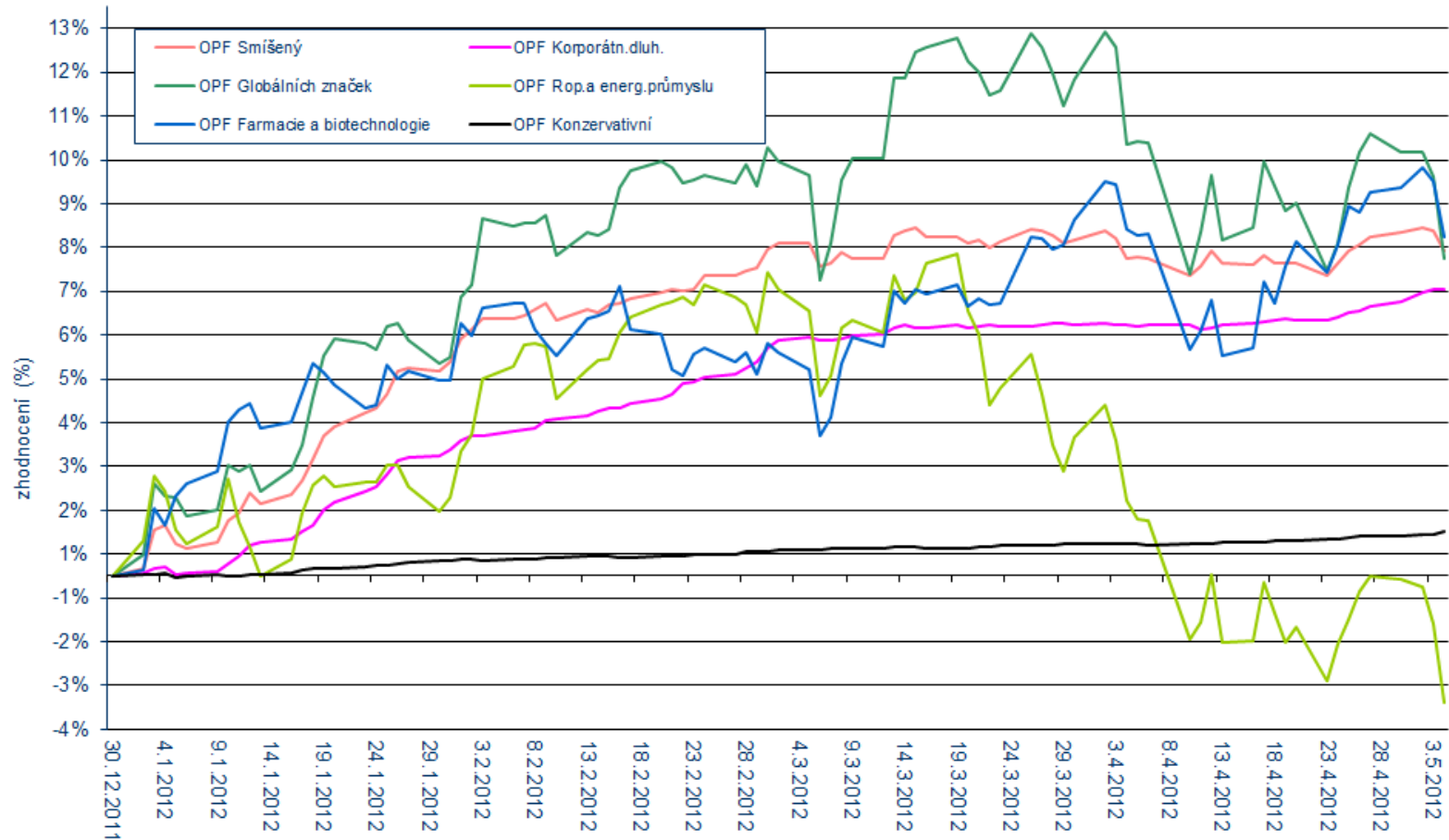
Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	12,21%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	11,12%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	10,99%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	7,91%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	2,58%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	1,50%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	0,09%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-1,70%

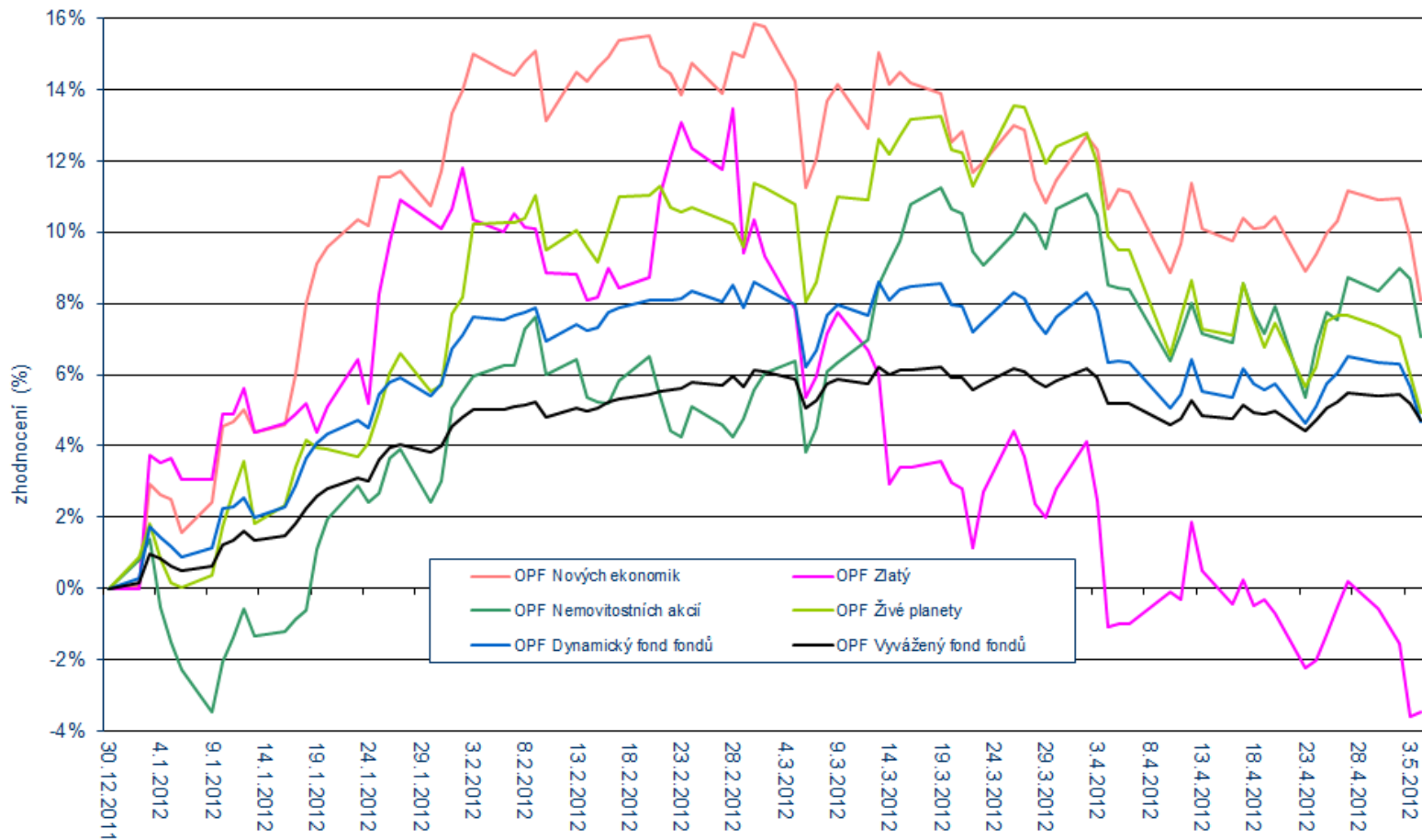
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,80%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND (DIVI)</i>	0,79%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,29%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	0,27%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	0,00%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-0,89%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-0,93%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-0,96%

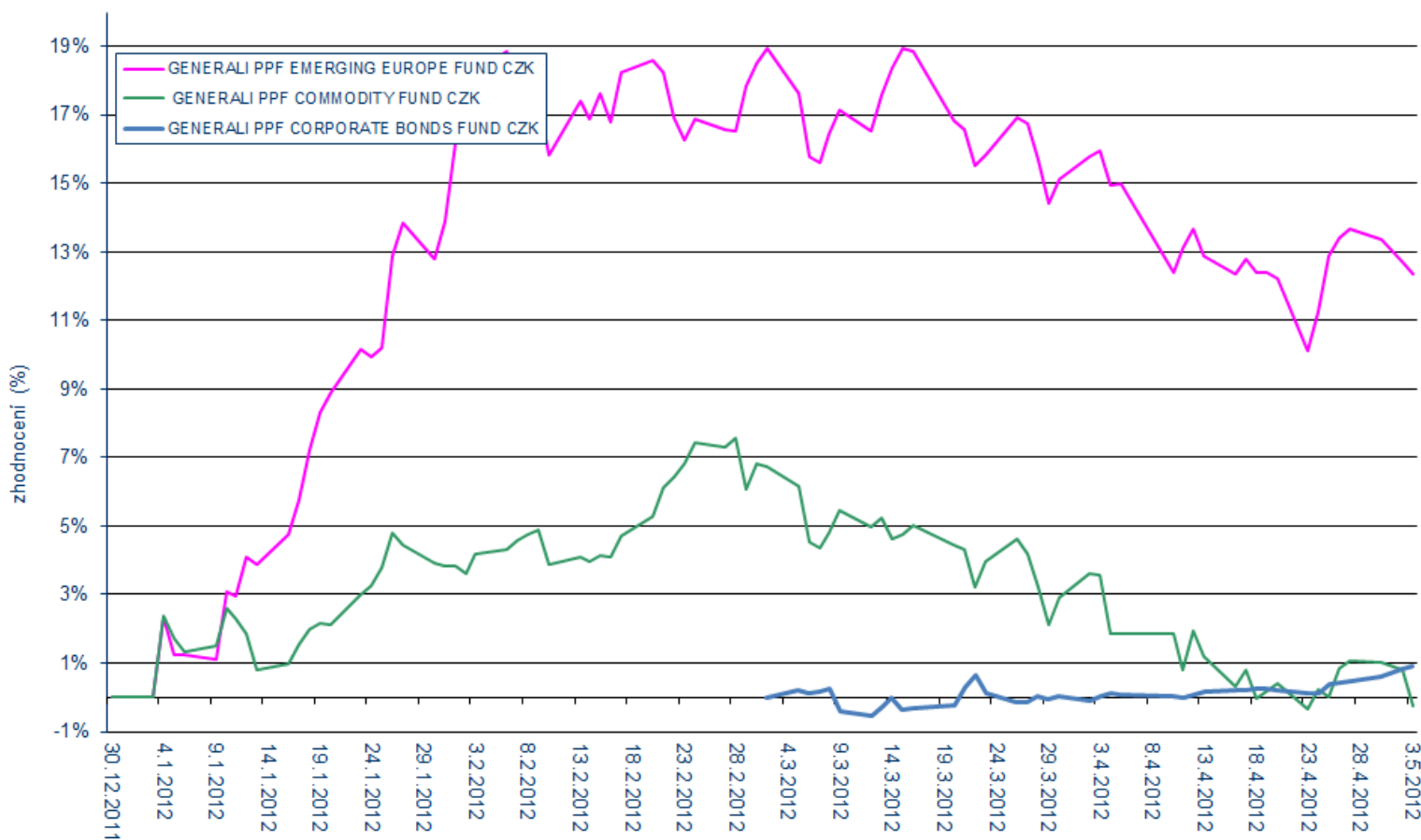
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



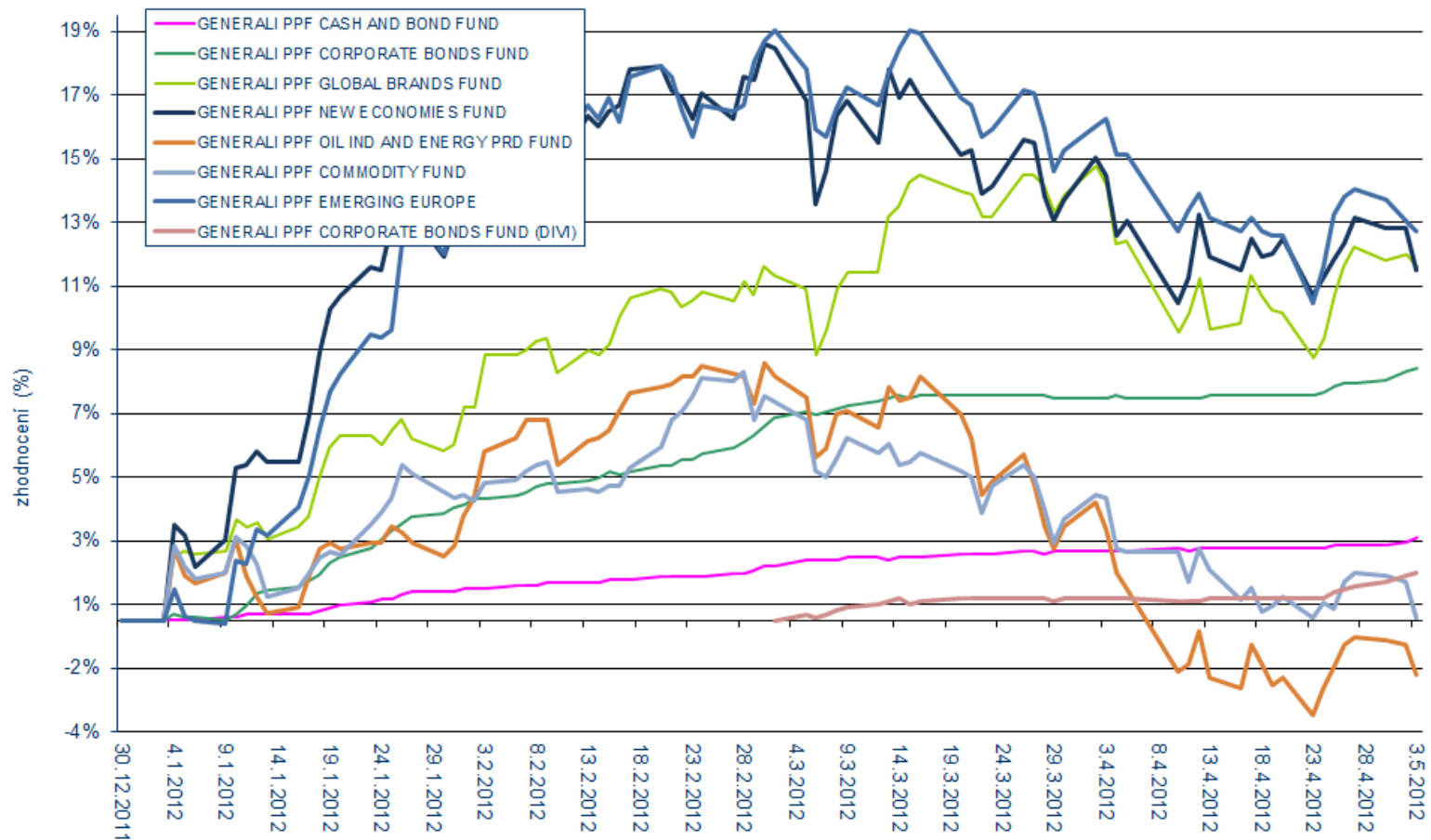
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část










Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)












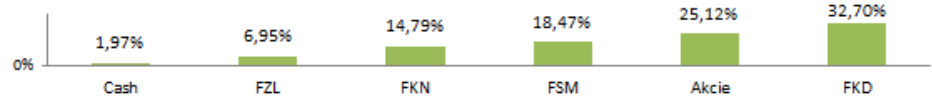


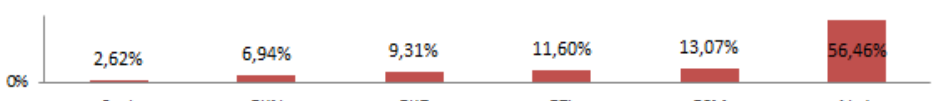


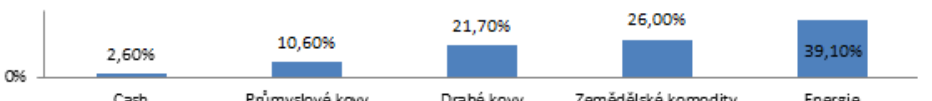

Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)



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. 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 1,5%.	0,24% ↑
 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 doporučujeme dokupovat.	0,65% ↑
 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. To se také potvrzuje a fond od počátku roku výrazně posílil.	-1,02% ↓
 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	-1,40% ↓
 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.	0,61% ↑
 FZL	Zlato slouží jako investorská kotva. V neklidných časech vyvažuje portfolio, a proto by nemělo v rámci diverzifikace rizika v portfolio 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.	-3,18% ↓
 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 - developeri mají vysoký podíl cizho financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	-0,09% ↓

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.	0,27% 												
 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	-1,89% 												
 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	-0,40% 												
 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	-1,73% 												
 VFF	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FZL</td> <td>FKN</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> <td>FKD</td> </tr> <tr> <td>1,97%</td> <td>6,95%</td> <td>14,79%</td> <td>18,47%</td> <td>25,12%</td> <td>32,70%</td> </tr> </table>	Cash	FZL	FKN	FSM	Akcie	FKD	1,97%	6,95%	14,79%	18,47%	25,12%	32,70%	-0,16% 
Cash	FZL	FKN	FSM	Akcie	FKD									
1,97%	6,95%	14,79%	18,47%	25,12%	32,70%									
 DFF	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FKN</td> <td>FKD</td> <td>FZL</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> </tr> <tr> <td>2,62%</td> <td>6,94%</td> <td>9,31%</td> <td>11,60%</td> <td>13,07%</td> <td>56,46%</td> </tr> </table>	Cash	FKN	FKD	FZL	FSM	Akcie	2,62%	6,94%	9,31%	11,60%	13,07%	56,46%	-0,88% 
Cash	FKN	FKD	FZL	FSM	Akcie									
2,62%	6,94%	9,31%	11,60%	13,07%	56,46%									
 Komoditní fond	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>Průmyslové kovy</td> <td>Drahé kovy</td> <td>Zemědělské komodity</td> <td>Energie</td> </tr> <tr> <td>2,60%</td> <td>10,60%</td> <td>21,70%</td> <td>26,00%</td> <td>39,10%</td> </tr> </table>	Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie	2,60%	10,60%	21,70%	26,00%	39,10%	-1,03% 		
Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie										
2,60%	10,60%	21,70%	26,00%	39,10%										

Které události hýbou trhem ...

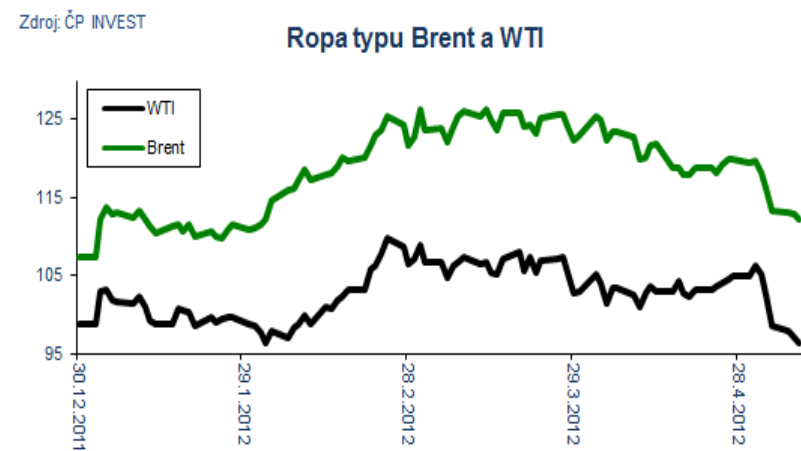
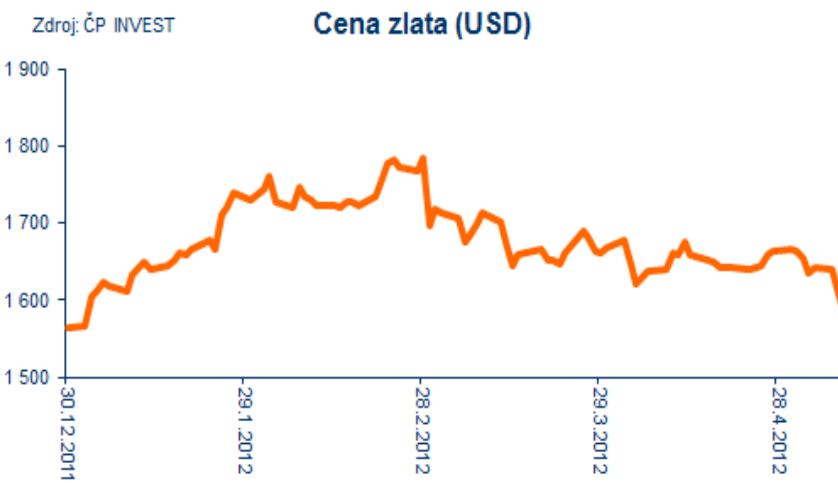
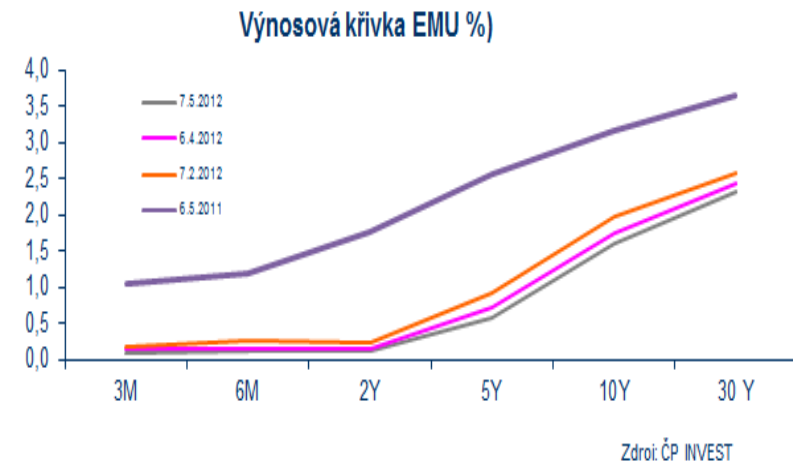
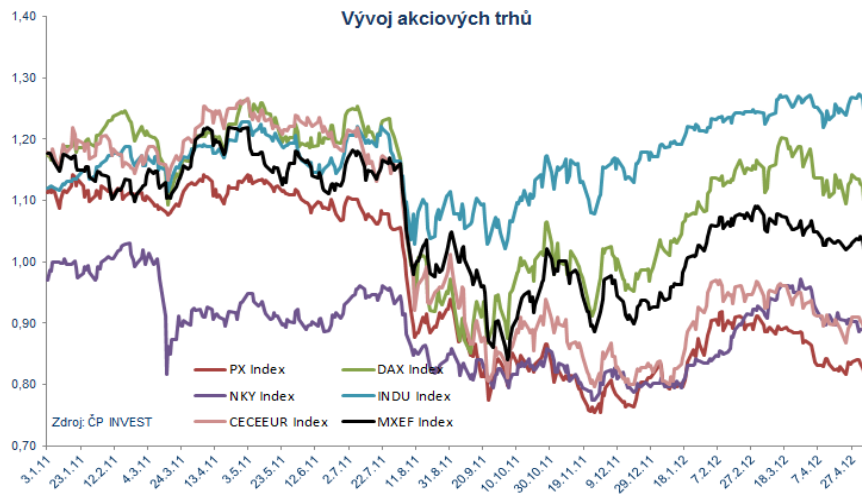
Událost	Vliv na trh	Dopady
USA - data	↑	Navzdory problémů v Evropě a v Asii si americká ekonomika vede relativně slušně. Index nákupních manažerů za duben předčil očekávání - odhad 53,0 bodu, skutečnost 54,8 bodu
Austrálie - sazby	↑	Australská centrální banka snížila úrokové sazby z důvodu snižujících se inflačních tlaků
ECB - sazby	→	Evropská centrální banka ponechává základní úrokovou sazbu na úrovni jednoho procenta. ECB očekává inflaci nad 2%, ale očekává, že v roce 2013 bude zpět pod 2%
Japonsko	→	Centrální banka ohlásila pokračování v nákupu státních dluhopisů a navíc navyšuje jejich nákup o 5 biliónů jenů.
EU - podpora růstu	→	Objevují se názory, že by Evropa neměla začít jenom šetřit, ale provádět pro-růstová opatření. Mluví se o tzv. marshallův plán - EU by mohla investovat 200 - 300 mld. euro do technologií a infrastruktury. Zdroje by poskytla evropská investiční banka, která by využila částečně prostředků EFSM a také by emitovala dluhopisy (tj. zapojili by se i soukromý sektor).
Španělsko - snížení ratingu	↓	Agentura S&P snižuje rating Španělska. Jedná se tak již o druhé snížení v letošním roce. Dlouhodobé závazky klesly o dva stupně (z A na BBB+). Důvodem snížení je zhoršování veřejného deficitu více než se předpokládalo. Na základě této události agentura snížila i rating 11 španělským bankám. Nezaměstnanost se vyšplhala již na 24,4 procenta. Daňová správa hlásí menší výběr daní
Nizozemí - politická nejistota	↓	V Nizozemí padla vláda - neshody ohledně úsporných opatřeních (tamní krajní pravice nepodpořila úspory)
Německo - nezaměstnanost	↓	Míra nezaměstnanosti za měsíc duben 6,8 procenta. (odhad analytiků byl pouze 6,7% a také došlo k revizi směrem nahoru za měsíc březen také na 6,8 procenta)

Příležitosti a hrozby



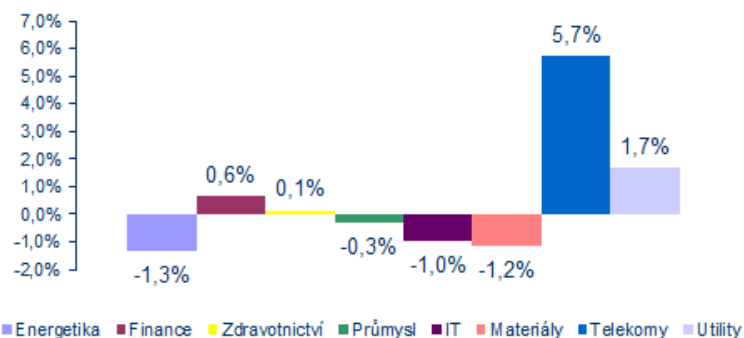
- ☺ Výsledková sezóna probíhá poklidně. Soukromý sektor je stále schopný generovat zisky a zatím nedošlo k žádnému výraznému negativnímu překvapení. Soukromý kapitál je tedy efektivně využívám
- ☺ Sentiment na zlatu je na úrovni deseti procent. Technická analýza dává nákupní signály na zlatu a na těžařích 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 očišťuje od spekulantů
- ☺ Fed: Bernanke je spokojen s trhem práce a potvrdil, že inflace je sice díky cenám pohonným hmot vyšší, ale na uspokojivé úrovni. Ohledně další možné monetární stimulace zopakoval, že pokud bude třeba, tak Fed bude reagovat = nevyloučil další kolo kvantitativního uvolňování. Fed také zvýšil odhad růstu americké ekonomiky o 0,2 procenta.
- ☹ 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.
- ☹ Tvorba pracovních míst se v USA snižuje. To svědčí o tom, že firmy zvolnily nabírání dalších pracovníků
- ☹ Řecko opět přináší nejistotu na globální trhy – ve volbách proevropské strany nezískaly dostatek hlasů, aby mohly sestavit většinovou vládu a prosazovat tak úsporná opatření vyžadované EU, ECB a MMF. Je možné, že v červnu se budou konat další volby, jelikož kabinet nebude schopná sestavit ani levice

Trhy v grafech

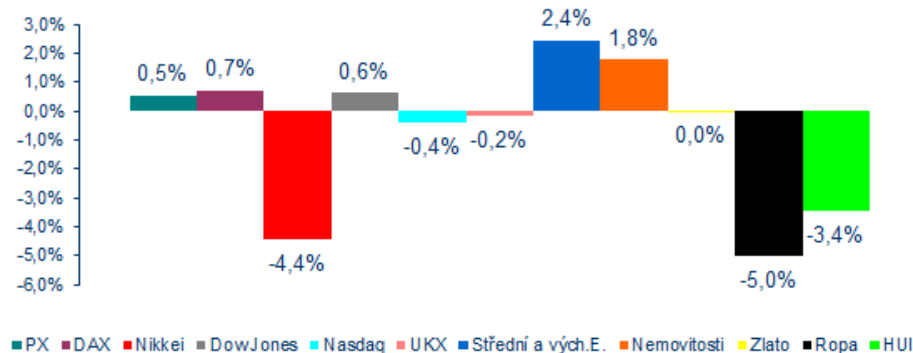


Souhrnná statistika

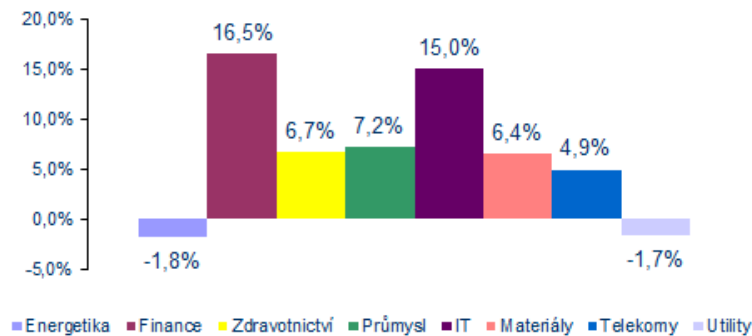
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



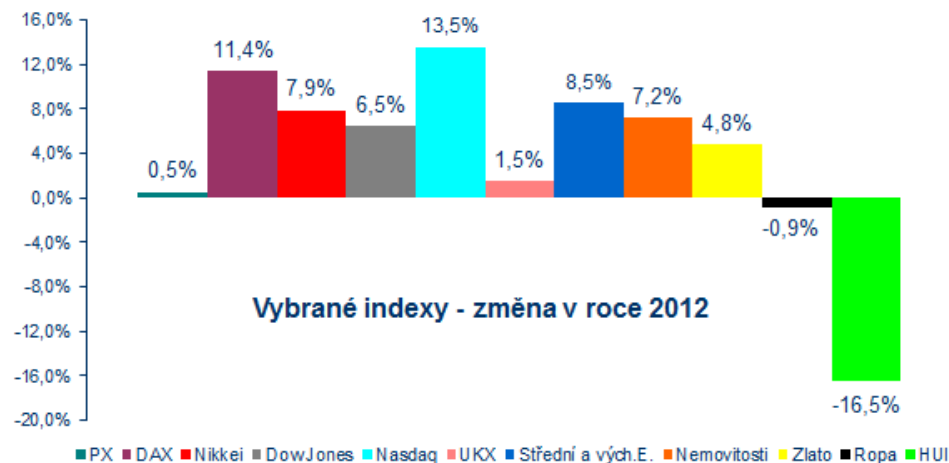
Vybrané indexy - změna za 2W



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



Vybrané indexy - změna v roce 2012



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.