



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Amerika na nových maximech. Komodity sestřeleny.

Zlato zaznamenalo největší propad za posledních třicet let

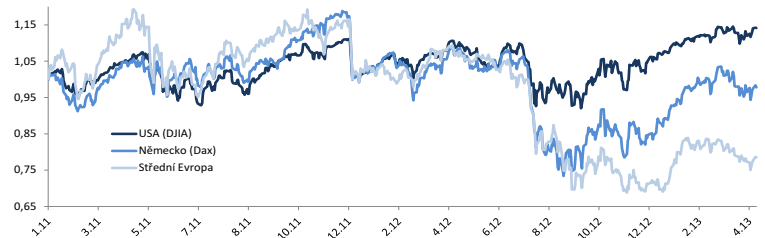
Duben nepřinesl žádné významnější zprávy a investoři se tak soustředili na průběh výsledkové sezóny. Firmy výrazně nepřekvapily ani jedním směrem. Ziskovost je stále na vynikající úrovni, ovšem tržby malinko zaostávají. Důležité je, že společnosti žádné negativní překvapení nepřinesly a americké akciové trhy tak prodlužují růst o další měsíc. Jsme na historických maximech.

Evropa stále v ekonomickém útlumu, ale pozitivní zpráva přišla z Itálie. Znovuzvolený prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. Nové volby jsou tak odvráceny, což se projevuje posilováním italských dluhopisů (pokles výnosů) a také posilováním evropských akcií.

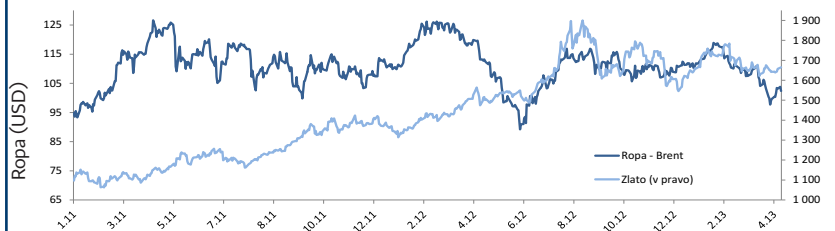
Největší pozornost však nepoutaly akcie ale komodity, které v dubnu výrazně oslabily a prodloužily tak pokles na třetí měsíc v řadě. Nejvíce pod prodejním tlakem byly drahé kovy. Zlato si prošlo největším poklesem od roku 1980 a odepsalo v dubnu přibližně osm procent. Stříbro je neblahým dubnovým komoditním vítězem se ztrátou téměř 15 procent. Drahé kovy oslabily především z důvodu nucených prodejů krátkodobých spekulantů. Poptávka po fyzickém zlatě naopak stoupá. Americké zlaté mince jsou nyní nedostatkové zboží, což svědčí o tom, že zlato slouží především jako uchovatel hodnoty.

Z dalších komodit, které zaznamenaly pokles, to byla ropa. Ta propadla o 10 procent, a to kvůli slabým makroekonomickým datům.

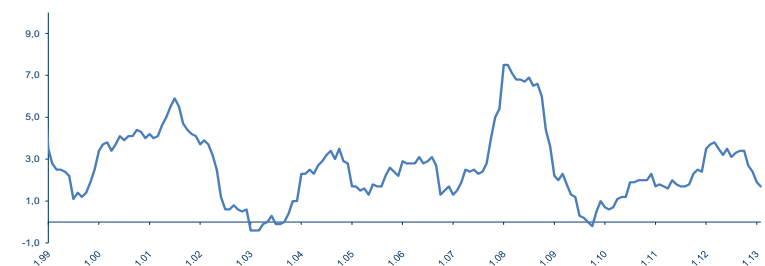
Vývoj finančních trhů



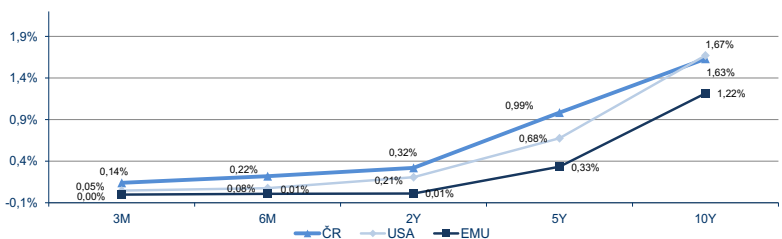
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v ČR (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,27%	5,93%	11,80%	14 700
Německo (Dax)	1,52%	1,03%	17,05%	7 913
Střední Evropa	-1,60%	-7,31%	0,76%	1 665
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-7,66%	-12,72%	-11,99%	1 455
Ropa Brent	-9,75%	-12,62%	-11,37%	99,75



Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Itálie - nová vláda		Prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. V průběhu května bude hlasování o důvěře vládě. Hrozba několikaměsíčního bezvládní tak pravděpodobně končí. Italské dluhopisy výrazně posilují a výnosy klesly pod 4% a jsou nejnižší od roku 2006.
Japonsko - agresivní monetární politika		Japonská centrální banka hodlá navýšit měnovou bázi do konce roku 2014 z 138 bln jenů na 270 bln jenů. Japonsko se tak stává „šampionem“ v tištění nových peněz.
USA - útlum oživení		Indexy aktivity ve službách i průmyslu mírně klesají. Spotřebitelská důvěra a maloobchodní tržby pod očekáváním. Finální verze HDP za 1. čtvrtletí +2,5% v mezičtvrtletním srovnání (odhad +3,0%). Hlavním tahounem osobní spotřeba, která zaznamenala největší růst za posledních 10 kvartálů a de facto táhla celé HDP.
ECB - snížení sazeb		V polovině dubna šéf německé centrální banky připustil, že ECB by mohla přistoupit ke snížení sazeb. Začátkem května na pravidelném zasedání ECB sazby skutečně snížila o 25 procentních bodů na historické minimum 0,50 %. Trh snížení očekával.
Evropa - makrodata		Hospodářství eurozóny jako celek vykazuje i v průběhu dubna stále známky zpomalování. Velkou měrou ke zpomalování přispívá Francie, kde se průmysl pomalu zastavuje. Výraznou kontrakci zaznamenal v dubnu i německý průmysl. Evropský parlament zamítl odsun prodeje 900 milionů emisních povolenek. Trh s emisními povolenkami se tak hroutí a neplní svoji původní funkci. Cena silové elektřiny propadla na sedmiletá minima.
Čínské HDP		HDP za 1 čtvrtletní meziročně rostlo o +7,7 %. Trh ovšem očekával vyšší růst. Zklamala především průmyslová produkce a tempo růstu investic.



Příležitosti



- Centrální banky stále dodávají do bankovního sektoru likviditu, která podporuje rostoucí ceny rizikových aktiv. Ani duben neukázal známky toho, že by centrální bankéři chtěli uvolněnou monetární politiku ukončit. Spíše opak je pravdou. Japonská centrální banka naopak navyšuje pumpování peněz do systému.
- Výnosy kvalitních dluhopisů (Německo a USA) jsou na velmi nízkých úrovních. Samotné centrální banky přesouvají část svých rezerv do rizikovějších aktiv (akcie). Celkové rezervy centrálních bank tvoří 10,9 biliónů dolarů. Hodnota všech akcií je 55 biliónů dolarů, což znamená že rezervy centrálních bank tvoří okolo 20 % hodnoty všech akcií.
- Výsledková sezóna nepřináší žádné překvapení ani jedním směrem. Zisky firem jsou stále na vynikající úrovni, ovšem tržby mírně zaostávají. Soukromý sektor dokáže pružně reagovat na fiskální restriktci.
- „Papírové“ zlato sice propadlo nejvíce od roku 1980, nicméně poptávka po fyzickém zlatě enormně stoupá. Sklady obchodníků se zlatými mincemi zejí prázdnotou.



Hrozby



- Sentiment investorů stále atakuje historická maxima. Investoři tak mohou mít nasazeny růžové brýle a rizika tak odsunují do pozadí. Výsledková sezóna a makroekonomická data z USA sice fundamentálně podporují růst trhů, ale krátkodobá korekce není nemožná.
- Americká ekonomika kvůli fiskální restriktci zaznamenává útlum ekonomického oživení. Tvorba pracovních míst se zpomaluje. Maloobchodní tržby nejsou tak robustní a průmyslová aktivita nenabírá růstové momentum.
- Evropa stále v hospodářské recesi. Nezaměstnanost v eurozóně již 12 % (Španělsko 27,2 %). Německý průmysl jeví známky zpomalení.
- Technická analýza u zlata indikuje změnu trendu z rostoucího na klesající. Nicméně fundamentální analýza nepodporuje tento názor.
- Nadnárodní společnost Caterpillar výrazně snížila výhled pro rok 2013 na prodej svých strojů komoditním společností.



Komentář k fondům



Fond Komentář

FKN**Konzervativní fond**

Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok.

Rok 2013 je ve znamení nízkých úrokových sazeb. Na tuto skutečnost reagují banky snížením úrokových sazeb ze spořicíh účtů. Dlouhodobě FKN tento produkt překonává a rok 2013 by neměl být výjimkou. Po mírném lednovém zakolísání došlo již v únoru ke stabilizaci, v březnu a dubnu zaznamenal fond již růst.

**FKD****Fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Fundamentální hodnota společností ve FKD je stabilní, proto také fond vykázal v roce 2012 nadstandardní růst (13 %). V roce 2013 očekáváme také kladné zhodnocení, jelikož fond se teritoriálně orientuje na region střední Evropy a Ruska, které vykazují vyšší ekonomický potenciál než vyspělé země. Průměrná doba splatnosti portfolia je pod dlouhodobým průměrem, což je pozitivní z důvodu omezené reakce fondu směrem dolů na případný růst úrokových sazeb. Dále vzniká prostor pro zvýšení průměrné doby splatnosti, což by přineslo vyšší výnos.

**DFKD****Dividendový fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Vhodný pro klienty, kteří upřednostňují pravidelnou výplatu výnosu ve formě dividendy. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Stejný výhled jako u FKD.

**FSM****Směšený fond**

Směšený fond, který nabízí optimální mix dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Dvacet procent fondu tvoří bezrizikové české státní dluhopisy. Šedesát procent kvalitní korporátní dluhopisy s podobnými parametry jako FKD – tj. krátká doba splatnosti a vysoký výnos. Zbýlých dvacet procent tvoří velmi kvalitní akcie. Celková skladba portfolia činí fond více stabilním vůči turbulencím na trhu, ale ne na úkor výkonnosti.

**FGZ****Fond globálních značek**

Aktiový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Růst zisků soukromých společností pro rok 2013 odhadujeme v intervalu 6 - 10 %, což by se také mělo promítnout do růstu hlavních akciových indexů. Přikláníme se k dolní hranici růstu, protože současná stagnace v Evropě a pozvolný růst v Číně nedává výrazný prostor pro zopakování růstu jako v roce 2012. I duben je příznivý pro globální značky a výkonnost fondu od počátku roku dosahuje téměř 11 procent.

**FRE****Fond ropy a energetiky**

Aktiový fond, který se zaměřuje na investice do perspektivních oborů, jako jsou výroba elektrické energie, těžba a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Energetický sektor je velmi cyklický a roste a slábne společně s výkonností globálního hospodářství. Jediným motorem výraznějšího růstu pro následující období se jeví Čína, proto i potenciál tohoto fondu je omezen součtem výkonností globálních hráčů (Evropa, USA, BRIC). I přes dubnový pokles ceny ropy o téměř deset procent si fond v dubnu udržel mírný růst a od začátku roku posiluje téměř o šest procent.

**FFB****Fond farmacie a biotechnologie**

Aktiový fond investující do akcií firem působících v oblasti zdravotní péče, farmacie a biotechnologie. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Defenzivnější akciový fond. Z důvodu zdravotní reformy v USA a stále stárnoucí populace ve vyspělých státech mají farmaceutické společnosti stále dostatek zákazníků. Poměrové ukazatele v tomto sektoru jsou stále zajímavé. Růst zisků v roce 2013 se odhaduje na jedno procento, fond však od počátku roku přidal přes 16 procent, další potenciál fondu je tak nepochybně nižší než u ostatních sektorů. Nicméně nižší volatilita by měla přetrvávat.

**FZL****Zlatý fond**

Aktiový fond, který investuje převážně do akcií firem těžících zlato, stříbro a další drahé kovy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Centrální banky stále provádějí agresivní uvolněnou monetární politiku a zlato je tedy z pohledu fundamentální analýzy atraktivní. Zlato slouží především jako uchovatel hodnoty a jeho zastoupení ve vyváženém portfoliu by mělo činit 5 - 10 procent. V průběhu dubna bylo „burzovní“ zlato a těžaři zlata pod enormním prodejním tlakem kvůli likvidaci pozic krátkodobých spekulantů. Nicméně poptávka po fyzickém zlatu výrazně stoupá, což nás utvrzuje v přesvědčení, že drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty. Proto na naší dlouhodobé strategii nic neměníme.

**FNA****Fond nemovitostních akcií**

Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Současná situace ukazuje, že americký realitní trh se po hypoteční krizi v roce 2008/2009 vyčistil. Zásoby neprodaných domů v USA jsou na nízkých úrovních a trh začíná pomalu ožít. Naproti tomu v Evropě současná dluhová krize oceňuje nemovitostní společnosti se záporným diskontem na úrovni 30 %. Pozitivní vývoj v USA by měl přetrvávat, a tím táhnout výkonnost fondu. Evropské země využívají nízkou úrokovou prostředí pro refinancování dluhů, což má pozitivní vliv na hospodářský výsledek.





Fond

Komentář

FNE

**Fond nových ekonomik**

Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC - Brazlie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond obsahuje fundamentálně velmi silné akcie z rozvojových zemí, kde výkonnost akciových trhů zaostávala za vyspělými trhy, a to aniž by v těchto zemích byly takové strukturální problémy jako v USA nebo v Evropě. I když část fondu obsahuje komoditní akcie, které byly v dubnu v nelibosti investorů, tak přesto byl fond schopen v dubnu dosáhnout pozitivního výsledku.

FVE

**Východoevropský akciový fond**

Akciový fond, který investuje do společností operující především v sektoru střední a východní Evropa, Rusku a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Jedná se o region, který je fundamentálně podhodnocen vůči vyspělým akciovým trhům. Dále není zasažen dluhovou krizí, proto potenciál růstu je vyšší než v západní Evropě. V únoru se projevila rizika (volby v Itálii a fiskální útes v USA), což vedlo investory k odchodu z rozvíjejících se trhů. Duben již jeví známky stabilizace.

FŽP

**Fond živé planety**

Akciový fond, který se zaměřuje na akcie firem působících v oblastech, jako jsou např. zpracování a úprava vody, recyklace, biopotraviny, alternativní zdroje energie, nové materiály apod. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

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.

VFF

**Vyvážený fond fondů**

Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investicí do akciových a komoditních titulů. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/3). Akciová složka tvoří 20 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící také dvacet procent. K vyšší diverzifikaci slouží Zlatý fond obsažený ve VFF deseti procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří polštář proti turbulencím.

DFF

**Dynamický fond fondů**

Fond fondů, který investuje především do akciových podílových fondů a do podílových fondů zaměřených na komodity. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Aktivně řízený fond. Složení: 60 % akciová složka, 15 % Smíšený fond, 15 % Zlatý fond, 6 % korporátní dluhopisy, 4% Konzervativní fond.

FKOM

**Komoditní fond**

Akciový fond, který investuje do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit. Vhodný především jako doplněk ke klasickým akciovým titulům. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Výborně diverzifikovaný fond obsahující 4 druhy komodit. Zemědělské komodity mají potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené orné půdy. Drahým kovům přeje uvolněná monetární politika centrálních bank. Na druhou stranu energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž potenciál je dán vývojem světového hospodářství. Duben přinesl slabší makroekonomická data a zároveň likvidace pozic krátkodobých spekulantů na zlatě. Souhra těchto událostí měla negativní vliv na vývoj komodit a i komoditního fondu. Dlouhodobě však vhodný fond se slušným potenciálem sloužící jako doplněk vyváženého portfolia.

Vývoj fondů ČP INVEST a Generali PPF Invest



Název fondu	Výkonnosti					
	1 měsíc CZK	6 měsíců CZK	1 rok CZK	3 roky CZK	5 let CZK	YTD CZK
Konzervativní fond ČP INVEST	0,16%	0,59%	2,06%	4,35%	11,53%	0,08%
Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST	0,59%	3,46%	8,15%	18,13%	39,24%	1,93%
Smíšený fond ČP INVEST	0,41%	3,51%	7,92%	14,39%	8,09%	1,61%
Fond globálních značek ČP INVEST	1,94%	16,35%	15,37%	23,27%	14,06%	11,15%
Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST	2,81%	16,80%	24,09%	43,43%	41,32%	16,52%
Fond ropy a energetiky ČP INVEST	0,75%	4,46%	4,87%	-0,27%	-26,70%	5,89%
Fond nových ekonomik ČP INVEST	0,37%	4,30%	2,18%	-3,57%	-23,91%	-1,51%
Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	4,43%	9,10%	17,34%	14,68%	-20,67%	6,43%
Zlatý fond ČP INVEST	-12,98%	-25,74%	-24,34%	-18,64%	-18,04%	-21,73%
Fond živé planety ČP INVEST	2,92%	14,93%	11,56%	-9,05%	-40,95%	10,73%
Dynamický fond fondů ČP INVEST	-0,25%	2,98%	5,00%	6,66%	N.A.	1,48%
Vyvážený fond fondů ČP INVEST	-0,15%	2,02%	4,96%	9,65%	N.A.	0,68%
Generali PPF Komoditní fond	-5,52%	-9,48%	-14,24%	N.A.	N.A.	-7,72%
Generali PPF Východoevropský akciový fond	-0,79%	0,39%	2,08%	N.A.	N.A.	-4,00%
Generali PPF Dividendový fond korporátních dluhopisů	0,61%	0,58%	6,21%	N.A.	N.A.	-0,98%



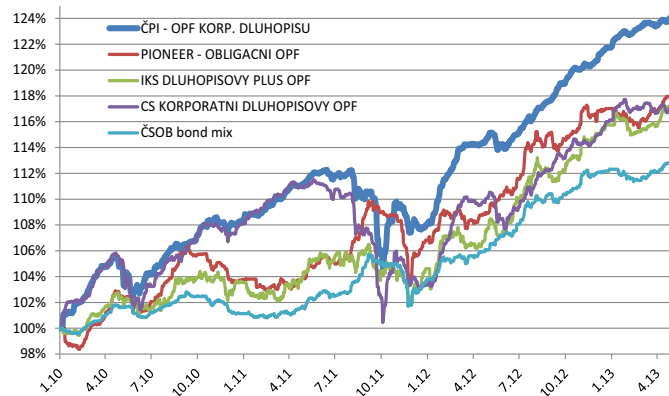
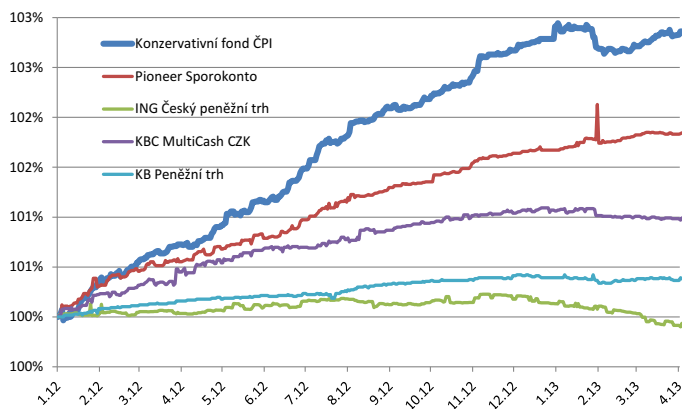
Porovnání konkurence



Porovnání konzervativních fondů (30.4.2013)



Porovnání dluhopisových fondů (30.4.2013)



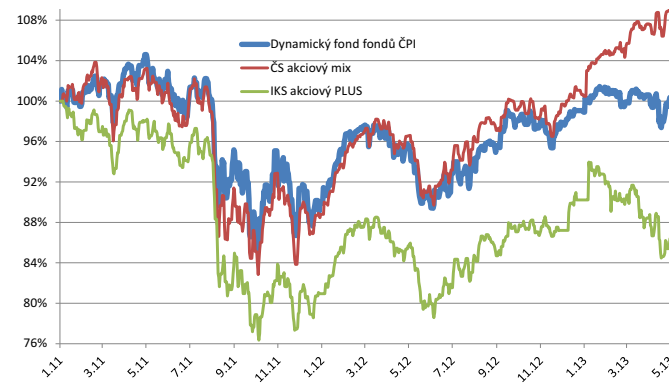
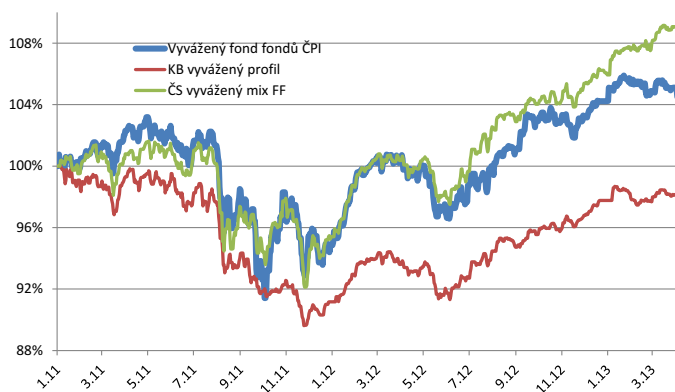
Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	2,06%	4,35%	11,53%
Pioneer Sporokonto	1,20%	3,27%	5,38%
ING Český peněžní trh	-0,26%	1,00%	0,75%
KBC MultiCash CZK	0,42%	1,31%	5,32%
KB Peněžní trh	0,18%	0,59%	4,52%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	8,15%	18,13%	39,24%
Pioneer - obligační fond	8,32%	15,29%	28,20%
IKS dluhopisový PLUS	8,97%	14,63%	25,00%
ČS korporátní dluhopisový	6,32%	11,38%	25,55%
ČSOB Bond mix	6,31%	11,00%	22,43%

Porovnání fondů fondů (30.4.2013)



Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Vyvážený fond fondů ČPI	4,96%	n.a.	n.a.
KB Vyvážený profil	5,67%	0,91%	-0,96%
ČS Vyvážený mix FF	9,81%	12,55%	5,95%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Dynamický fond fondů ČPI	5,00%	n.a.	n.a.
ČS Akciový mix FF	13,43%	13,36%	-6,24%
IKS akciový Plus	0,84%	-9,46%	-17,10%

Tento dokument má pouze informační charakter. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu ČP INVEST investiční společnosti, a. s. – www.cpinvest.cz/disclaimer.

