



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Jak Čína a globální ekonomika ovlivní vyspělé trhy

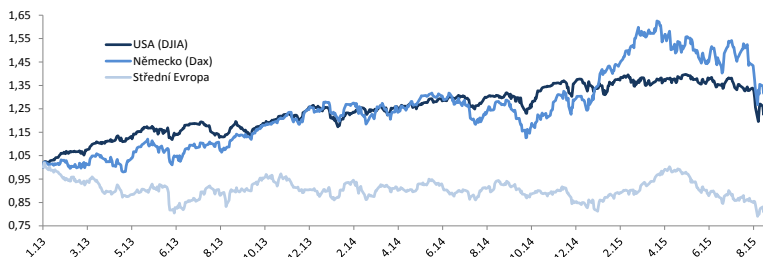
V září se riziková aktiva dále vyprodávala

Začátek září se dále nesl ve znamení obav ohledně čínské ekonomiky. Výprodeje akcií zaznamenaly všechny sledované regiony. Trhům po většinu měsíce dominovaly titulky z globální ekonomiky. Po zasedání FEDu v půlce měsíce se obavy o globální růst ještě prohloubily, ruku v ruce s poklesem cen komodit (ropa za září spadla téměř o 11 %). Koncem měsíce šokoval skandál Volkswagenu a spekulace ohledně zdraví společnosti Glencore a dalších producentů komodit. Globální akciový index v září odepsal 3,9 % a index rozvíjejících trhů skončil 3,3 % v mínusu. Hlavní evropský index spadl dokonce o 4,1 %. Střední Evropa na tom byla ještě hůře (-5,2 %), ovlivněna nervozitou před polskými parlamentními volbami.

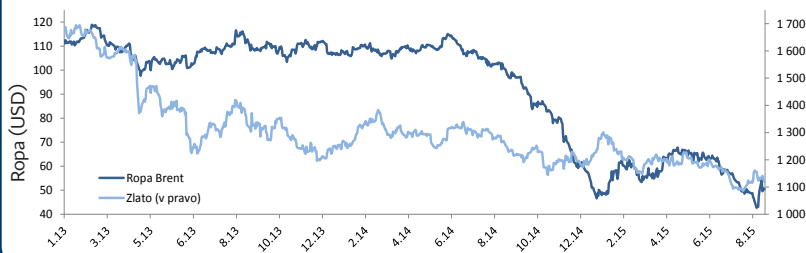
Výnosy vládních dluhopisů v září klesly, což platí jak o německých Bundech, tak o středoevropských dluhopisech. Výnos 10-letého Bundu klesl o 21bp na 0,59 %, výnos českého vládního dluhopisu klesl o 22bp na 0,66 %. Sentimentu i nadále dominovala nejistota ohledně hospodářského výhledu Číny a ekonomik emerging markets obecně. Dalším faktorem bylo výše zmíněné rozhodnutí FEDu odložit start zpřísňování měnové politiky, což si trh vyložil coby sílící obavu americké centrální banky ohledně stavu globální ekonomiky. Inflace ve středoevropském regionu míří dolů pod vlivem ceny ropy, což by ale nemělo mít bezprostřední vliv na měnovou politiku, neboť levná ropa je pro tamní ekonomiky pozitivní zprávou.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-6.57%	-8.23%	-3.34%	16,528
Německo (Dax)	-9.28%	-10.11%	8.33%	10,259
Střední Evropa	-4.42%	-11.30%	-7.23%	1,566
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	3.60%	-4.65%	-11.95%	1,134
Ropa Brent	3.72%	-17.40%	-47.52%	54.15

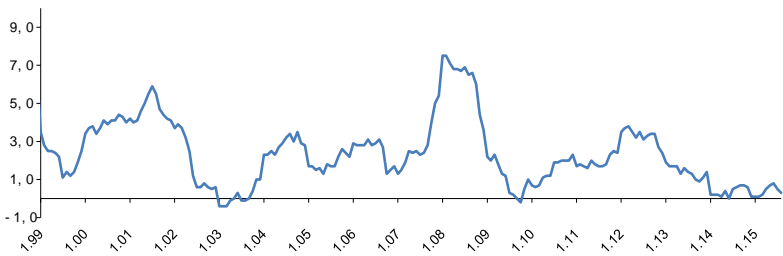
Vývoj finančních trhů



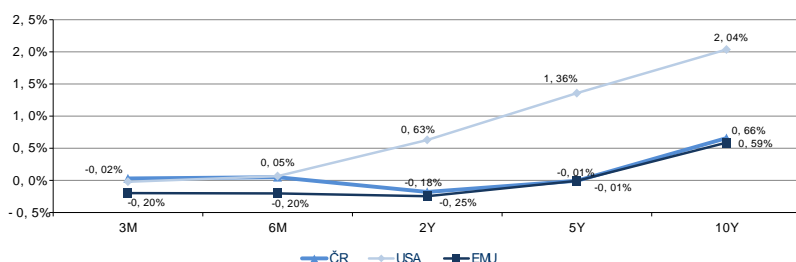
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v ČR (v %)



Výnosy státních dluhopisů





Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Evropské hospodářství		Solidní růst HDP v prvním pololetí 2015 doplnila pozitivní revize. Výhled na celý letošní rok se zlepšuje. Nízké ceny energií představují pozitivní faktor pro spotřebitelskou poptávku. Nízké ceny komodit včele s ropou představují pro ECB desinflační riziko ve smyslu cílování 2% inflace. Současně se euro nachází na mírně silnějších úrovních, než se kterými centrální banka pracuje ve své prognóze. V souvislosti s tím proto roste pravděpodobnost rozšíření programu kvantitativního uvolňování – možné načasování prosinec 2015.
Situace v Řecku		Předčasné volby vypsané premiérem Tsiprasem splnily účel a nová vláda obdržela od voličů dostatečně silný mandát, aby mohla realizovat diskutované reformy a sérii úsporných opatření, k nimž se Řecko zavázalo výměnou za schválení záchranného programu v objemu až 86 mld. EUR.
(Ne)Zvyšování úrokových sazeb v USA		Pravděpodobnost prvního zvýšení úrokových sazeb centrální bankou ještě v letošním roce poklesla. Nejvíce trh spekuluje o prosincovém zasedání, anebo až prvním čtvrtletí 2016. Důvodem jsou podle prohlášení představitelů FEDu externí rizika, zejména pak nejistota vývoje v Číně. Investiční horizont se proto pro mnohé zkracuje a trhy budou bedlivě slovní komentáře a slovní obraty z měsíčních zasedání Fedu.
Situace na východní Ukrajině		1. září vstoupilo na Donbasu v platnost nové příměří. Podle ukrajinské armády sice ustaly systematické boje, nicméně k incidentům stále dochází. Proruští separatisté žádnou střelbu nehlásí. Podmínky zimních dodávek plynu na Ukrajinu jsou odsouhlaseny.
Volkswagen: skandál s emisemi		Aféra okolo falšování emisních testů u naftových motorů rychle narostla do obřích rozměrů a letošní světová jednička v počtu prodaných automobilů je rázem na kolenou. Skandál přinesl okamžité změně v nejvyšším vedení společnosti a 40% propad cen akcií, který zasáhl nejen celé automobilový sektor v Evropě a navázaná odvětví, ale také široké evropské akciové indexy.
Zpomalení oživení světové ekonomiky		Mezinárodní měnový fond ve svém střednědobém výhledu zhoršil prognózu nejen pro letošní rok, ale i na 2016. Ke zpomalení růstu v rozvíjejících se zemích přispěla především Čína, zasaženy jsou rovněž komoditně orientované ekonomiky. Nízké ceny zasáhly také americký těžbařský průmysl.
Korekce na akciových trzích		Pokles rizikových aktiv odstartovaný v druhé polovině srpna v souvislosti mj. s negativním vlivem zpomalování čínského hospodářství znovu zesílil v druhé polovině září poté, co se americký Fed rozhodl nepřistoupit k prvnímu zvýšení úrokových sazeb. Zrevidovaná prognóza a nižší inflace, zmíněné jako důvody k odložení utažení měnové politiky ze strany Fedu, obnovily diskuzi o kondici americké ekonomiky.



Příležitosti



- Deflační tlaky skrze nízké ceny komodit a nově růst externích rizik (Čína) oddálily okamžik prvního zvýšení úrokových sazeb v USA a v Evropě se zvyšuje pravděpodobnost ještě masivnějších nákupů ze strany ECB. Uvolněnější měnová politika nahrává rizikovým aktivům.
- V Evropě pokračuje ekonomické oživení a příliv pozitivních překvapení z pohledu makroekonomických dat. Za příznivými čísly stojí především kumulace faktorů, jako jsou nízké ceny komodit, slabší euro a politika kvantitativního uvolňování ze strany ECB. Velice silný signál přichází z regionu střední Evropy v čele s Českou republikou, jejíž hospodářský růst dokonce ještě zrychlil.
- Globální defaultní sazba dluhopisů neinvestičního ratingu počítaná agenturou Moody's se nadále pohybuje v blízkosti střednědobého minima. Navzdory mírnému nárůstu je aktuální úroveň stále hluboko pod dlouhodobým průměrem 4,5 %. Finanční situace korporátních dluhopisů proto zůstává i nadále příznivá.
- Nízké ceny energií i většiny ostatních komodit dlouhodobě snižují náklady firem a stimulují kupní sílu obyvatelstva především ve vyspělých ekonomikách.
- Míra odkupů vlastních akcií americkými firmami letos v průměru naroste na 3 % jejich tržní kapitalizace, což výrazně přispěje k růstu firemních zisků a podpoří akciové trhy.



Hrozby



- Už 5. listopadu by mohly vládě USA dojít peníze – tedy dříve, než se původně očekávalo. Bude další posunutí dluhového stropu dějů vu horečnatých diskuzích a nervozity na trzích před dvěma lety?
- Skandál s emisními testy může mít v případě nepříznivého scénáře pro Volkswagen fundamentální dopad nejen na celé odvětví a německé hospodářství, ale potažmo také na země napojené na německé výrobce, jmenovitě Českou republiku a Maďarsko.
- Se srpnovou devalvaci čínského jüanu se do popředí dostalo několik hrozeb – nepříznivý vliv slábnutí čínského růstu na rozvíjenou ekonomiku skrze zahraniční obchod (zejména pokud by další oslabení jüanu iniciovalo další kolo měnových válek) a samozřejmě i napříč finančními trhy. Zatím je příliš brzo soudit, zda Čína ekonomické zpomalení za použití všemožných prorůstových opatření zvládne, anebo půjde o tzv. „tvrdé přistání“.
- Možná opětovná eskalace vojenského konfliktu na východní Ukrajině a další vyostření vztahů s Ruskem.
- Světová nabídka ropy i nadále přesahuje poptávku. Po dohodě s Íránem o jaderném programu země opět postupně obnoví svou produkci, což bude tlumit efekt z poklesu počtu vrtů v USA. Pomyslným jazyčkem na vahách je stále kartel OPEC v čele se Súdskou Arábií, v důsledku čehož zůstane cena ropy velice volatílní a obtížně predikovatelná z pohledu fundamentů.





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. Z důvodu stagnace evropského hospodářství a uvolněné monetární politiky ze strany ECB došlo v průběhu roku 2014 ke snižování výnosů státních dluhopisů. To vedlo k růstu jejich ceny, která se projevila ve výkonosti fondu. Konzervativní fond tak posílil téměř o jedno procento. Potenciál poklesu výnosů státních dluhopisů je velmi omezený, proto i potenciál konzervativního fondu je velmi nízký. V průběhu roku 2015 očekáváme jeho stagnaci a výnos blíží se kladné nule nebo několika málo desetin procenta.

**FKD Fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 let. Hlavní investiční taktika v roce 2014 směřovala k redukci rizik, zejména pak podílu ruských dluhopisů a průměrné durace portfolia s cílem omezit pokles v souvislosti s konfliktem na vých. Ukrajině. V roce 2015 udržujeme defenzivní portfolio a zároveň zvyšujeme diverzifikaci prostřednictvím pečlivě vybraných dluhopisů s růstovým potenciálem. V případě příznivých tržních podmínek jsme připraveni prodloužit průměrnou duraci a navýšit tak potenciál fondu.

**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.

**FVED Východoevropský dluhopisový fond**

Dluhopisový fond, který investuje v drtivé většině do státních dluhopisů zemí střední, východní a jihovýchodní Evropy a Ruska. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let. Primárním cílem fondu je investice do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přirážky vybraných jmen. V neposlední řadě je fond zčásti měnově nezajištěn v souvislosti s výhledem na konvergenci vybraných zemí regionu, a tím pádem posilování místních měn, což by pozitivně ovlivnilo konečnou výkonnost fondu.

**FSM Smíšený fond**

Smíšený 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. Základní strategií je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. Dluhopisová část portfolia (cca 75% majetku fondu) je kombinací korporátních (s podobným složením jako FKD) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Akcie tvoří cca 25% majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjející se trhy.

**FBA Balancovaný fond**

Smíšený fond, který investuje do širokého spektra cenných papírů. Optimální mix je dosažen kombinací státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let. Dluhopisová část portfolia (cca 1/4 majetku) je zaměřena zejména na státní dluhopisy z našeho regionu. Firemní dluhopisy představují cca 1/3 majetku fondu a jsou globálně diverzifikované. Akciová část portfolia (cca 40% majetku) je zaměřena zejména na akcie globálních značek, vybrané postupy fundamentální analýzy. Fond představuje variantu pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

**FDB Dynamický balancovaný fond**

Smíšený fond, který je určen pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatility korporátních dluhopisů. Vyšší stabilitu fondu budou zajišťovat v menší míře zastoupené státní dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Fond investuje prostředky převážně do akcií, preferujeme zejména stabilní akcie globálních značek, vybrané postupy fundamentální analýzy. Malé část portfolia (do 10% majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Ke snížení volatility fondu slouží dluhopisové investice a to jak firemní, tak státní.

**FGZ Fond globálních značek**

Akciový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Základem fondu globálních značek je výběr 100 titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společností Interbrand. Seznam značek je na pravidelné bázi uveřejňován prostřednictvím časopisu BusinessWeek. Roky 2012, 2013 a 2014 přinesly nadprůměrný výnos (celkem téměř 48 procent). Výhled na rok 2015 je stále pozitivní díky likviditě ze strany centrálních bank a růstu amerického a oživení evropské ekonomiky.

**FRE Fond ropy a energetiky**

Akciový 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 slabně společně s výkonností globálního hospodářství. Hospodářství v USA jeví známky růstu, Evropa se vymaňuje z recese a Čína vykazuje stále hlad po komoditách a především po energiích. Proto fond v roce 2013 posílil o více jak 13 procent. V roce 2014 i přes růst ekonomik mírně oslabil a to kvůli poklesu ceny ropy. Ze střednědobého horizontu nepovažujeme současnou cenu za udržitelnou, proto i přes drobné zakolísání fondu v minulém roce očekáváme jeho pozitivní vývoj.

**FFB Fond farmacie a biotechnologie**

Akciový 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. Za rok 2013 si fond připsal výkonnost téměř 36 procent. V roce 2014 přes dalších dvacet procent. I přes vyšší fundamentální ocenění, které se může projevit krátkodobě ve zvýšené volatilitě, považujeme tento sektor za dlouhodobě atraktivní.

**FZL Zlatý fond**

Akciový fond, který investuje převážně do akcií firem těžících zlato, stříbro a další drahé kovy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Americká centrální banka loni ukončila program kvantitativního uvolňování a pro rok 2015 vyvstává otázka načasování utahování měnové politiky, což posouvá reálné úrokové sazby do kladných hodnot a zlato se mnoho investorů stalo méně atraktivním aktivem. Nicméně výtěžnost zlaté rudy se rapidně snižuje a celkové náklady na těžbu jedné unce zlata se v průměru dostaly nad 1000 USD. Fyzická poptávka po zlatě je dlouhodobě stabilní a propad zásob ve zlatých ETP z let 2013 a 2014 se konečně zastavil. Zlato slouží především jako uchovatel hodnoty, a proto by mělo být v investičním portfoliu v menší míře zastoupeno.

**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 ožívat. Naproti tomu v našem regionu dluhová krize srazila ceny nemovitostí, čímž se v současnosti obchodují s diskontem na úrovni 30 %. Zde vidíme největší potenciál. Evropské developery využívají nízké úrokové prostředí pro refinancování dluhů, což má pozitivní vliv na hospodářský výsledek. Rizikem mohou být v budoucnu rostoucí výnosy bezrizikových dluhopisů, které tak zdražují hypotéky. Nicméně nízká nezaměstnanost v USA toto riziko kompenzuje.





Fond

Komentář

FNE**Fond nových ekonomik**

Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC - Brazílie, 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. Hlavním důvodem zaostávání byla slabá výkonnost komodit, na které jsou rozvíjející se ekonomiky napojeny. Také strukturální změna čínské ekonomiky (snížení investic do infrastruktury a koncentrace na spotřebu domácností) zapříčiňuje slabší poptávku po komoditách. Rozvíjející se ekonomiky se v současnosti obchodují s výrazným diskontem vůči vyspělým trhům a dávají tak potenciál k růstu. Z dlouhodobého hlediska se bude jednat o hnací motor globálního hospodářství.

FVE**Východoevropský akciový fond**

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

Akciové trhy ve východní Evropě jsou z velké části navázány na západoevropské trhy. Očekáváme oživení evropského hospodářství z důvodu poklesu ceny energií, které snižují náklady firmám a zvyšují koupěschopnost spotřebitelů. Pozitivním prvkem je i uvolněná měnová politika ze strany ECB. Tyto faktory budou působit na růst zisků firem napříč celou Evropou, což se může pozitivně projevit do růstu cen akcií. Konvergence k EU povede i k posilování lokálních měn. Fond je měnově nezájímavý, proto i tento faktor bude v dlouhém období pozitivně ovlivňovat výkonnost fondu.

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 35 %. Zbývá 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 majetku fondu). Akciová složka tvoří také přibližně 30 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící 18 %. K vyšší diverzifikaci slouží Zlatý fond zastoupený ve fondu třemi 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, kde převažuje akciová složka (80 % majetku fondu). Smíšený fond je zastoupen 15 procenty. Zbýlých 15 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu, prostřednictvím investic v příslušných fondech.

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.

Široce diverzifikovaný fond obsahuje všechny druhy komodit. Zemědělské komodity skýtají zajímavý potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené orné půdy. Drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty. Energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž vývoj do značné míry koresponduje s vývojem světového hospodářství. Z dlouhodobého hlediska se jedná o fond se zajímavým potenciálem a zároveň sloužící jako vhodný doplněk vyváženého portfolia.

Vývoj fondů ČP INVEST a Generali Invest CEE



Název fondu	Výkonnosti					
	1 měsíc CZK	6 měsíců CZK	1 rok CZK	3 roky CZK	5 let CZK	YTD CZK
Konzervativní fond ČP INVEST	0.22%	0.32%	0.66%	3.08%	6.35%	0.66%
Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST	-0.12%	1.33%	0.50%	6.16%	17.83%	4.69%
Smišený fond ČP INVEST	-1.53%	-3.34%	-4.00%	2.12%	10.52%	-0.60%
Fond globálních značek ČP INVEST	-3.65%	-10.67%	-4.69%	25.09%	36.36%	-7.22%
Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST	-6.80%	-9.28%	4.01%	61.84%	104.01%	-0.53%
Fond ropy a energetiky ČP INVEST	-5.71%	-17.07%	-24.71%	-11.63%	-8.51%	-16.43%
Fond nových ekonomik ČP INVEST	-3.02%	-17.22%	-19.19%	-14.81%	-21.18%	-16.17%
Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	-0.17%	-8.41%	10.90%	29.57%	25.98%	4.42%
Zlatý fond ČP INVEST	-2.77%	-18.46%	-26.09%	-61.49%	-58.02%	-19.84%
Fond živé planety ČP INVEST	-3.74%	-8.57%	-2.38%	31.19%	12.37%	-2.92%
Vyvážený dluhopisový fond ČP INVEST	-0.13%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dynamický fond fondů ČP INVEST	-2.53%	-9.32%	-6.55%	2.00%	6.02%	-5.52%
Vyvážený fond fondů ČP INVEST	-1.22%	-4.09%	-3.35%	1.29%	7.50%	-1.01%
Generali CEE Komoditní fond	-0.55%	-12.60%	-26.51%	-44.88%	N.A.	-17.93%
Generali CEE Východoevropský akciový fond	-2.57%	-10.65%	-9.27%	-12.60%	N.A.	-3.94%
Generali CEE Dividendový fond korporátních dluhopisů	-0.02%	1.05%	-0.05%	-0.51%	N.A.	4.53%
Generali CEE Východoevropský dluhopisový fond	0.50%	-1.29%	-2.58%	N.A.	N.A.	5.72%
Generali CEE Balancovaný fond	-1.52%	-5.45%	-4.06%	N.A.	N.A.	-3.53%
Generali CEE Dynamický balancovaný fond	-2.84%	-9.39%	-5.72%	N.A.	N.A.	-6.71%

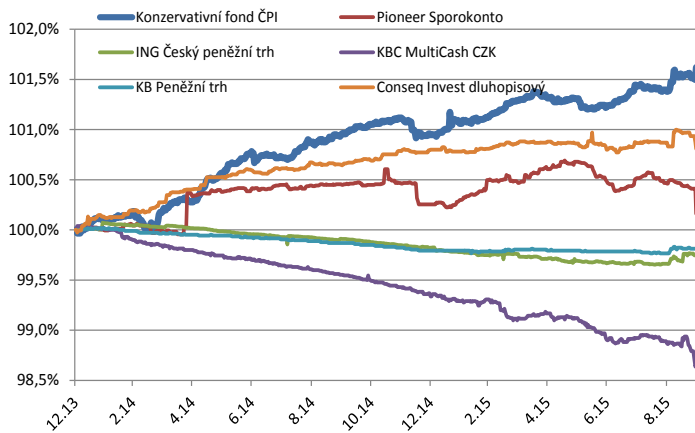




Porovnání konkurence

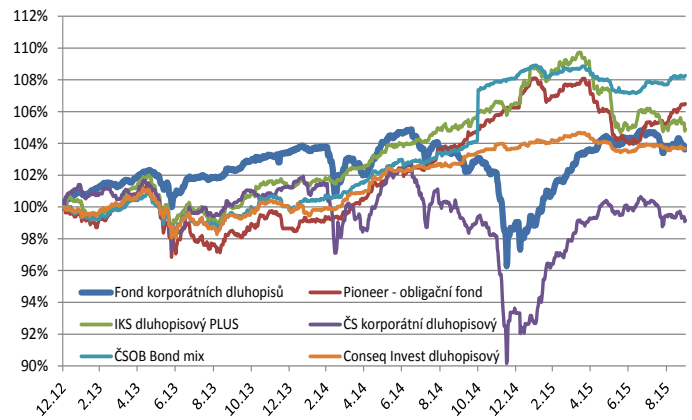


Porovnání konzervativních fondů (30.9.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Porovnání dluhopisových fondů (30.9.2015)

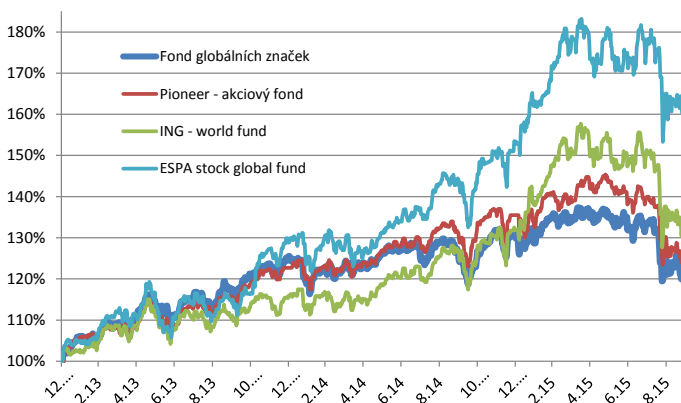


Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	0.66%	3.08%	6.35%
Pioneer Sporokonto	-0.29%	0.80%	2.89%
KBC MultiCash CZK	-0.89%	-1.55%	-0.53%
KB Peněžní trh	-0.06%	-0.19%	0.32%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	0.50%	6.18%	17.83%
Pioneer - obligační fond	2.61%	8.69%	17.91%
IKS dluhopisový PLUS	-0.04%	8.24%	16.85%
ČS korporátní dluhopisový	-0.45%	1.74%	7.47%
ČSOB Bond mix	4.54%	10.17%	18.62%
Conseq Invest dluhopisový	0.92%	6.81%	17.64%

Porovnání akciových fondů (30.9.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond globálních značek	-4.69%	25.08%	36.36%
Pioneer - akciový fond	-6.09%	23.80%	31.28%
ING - world fund	3.16%	32.56%	51.40%
ESPA stock global fund	9.59%	55.62%	89.53%

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.

