

# Kapitálové trhy a fondy

12.3.-25.3.2012

27.3.2012 | Praha | Michal Valentík | Hlavní investiční stratég

20  
let  
VE SVĚTĚ INVESTIC

# Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

## 1. ČP Invest – CZK

### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>OPF Nových ekonomik</i>	11,98%
<i>OPF Živé planety</i>	11,88%
<i>OPF Globálních značek</i>	11,10%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	9,06%
<i>OPF Smíšený</i>	7,65%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	7,49%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	6,24%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	5,75%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	5,69%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	4,31%
<i>OPF Zlatý</i>	2,71%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,70%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	2,57%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,42%
<i>OPF Živé planety</i>	0,78%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	0,76%
<i>OPF Smíšený</i>	0,37%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,20%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,07%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	-0,11%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	-0,44%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-1,46%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-1,91%
<i>OPF Zlatý</i>	-4,68%



# Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

## 2. Generali PPF – CZK

### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	15,82%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	3,95%

### Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	0,19%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	-0,39%

## 3. Generali PPF – EUR

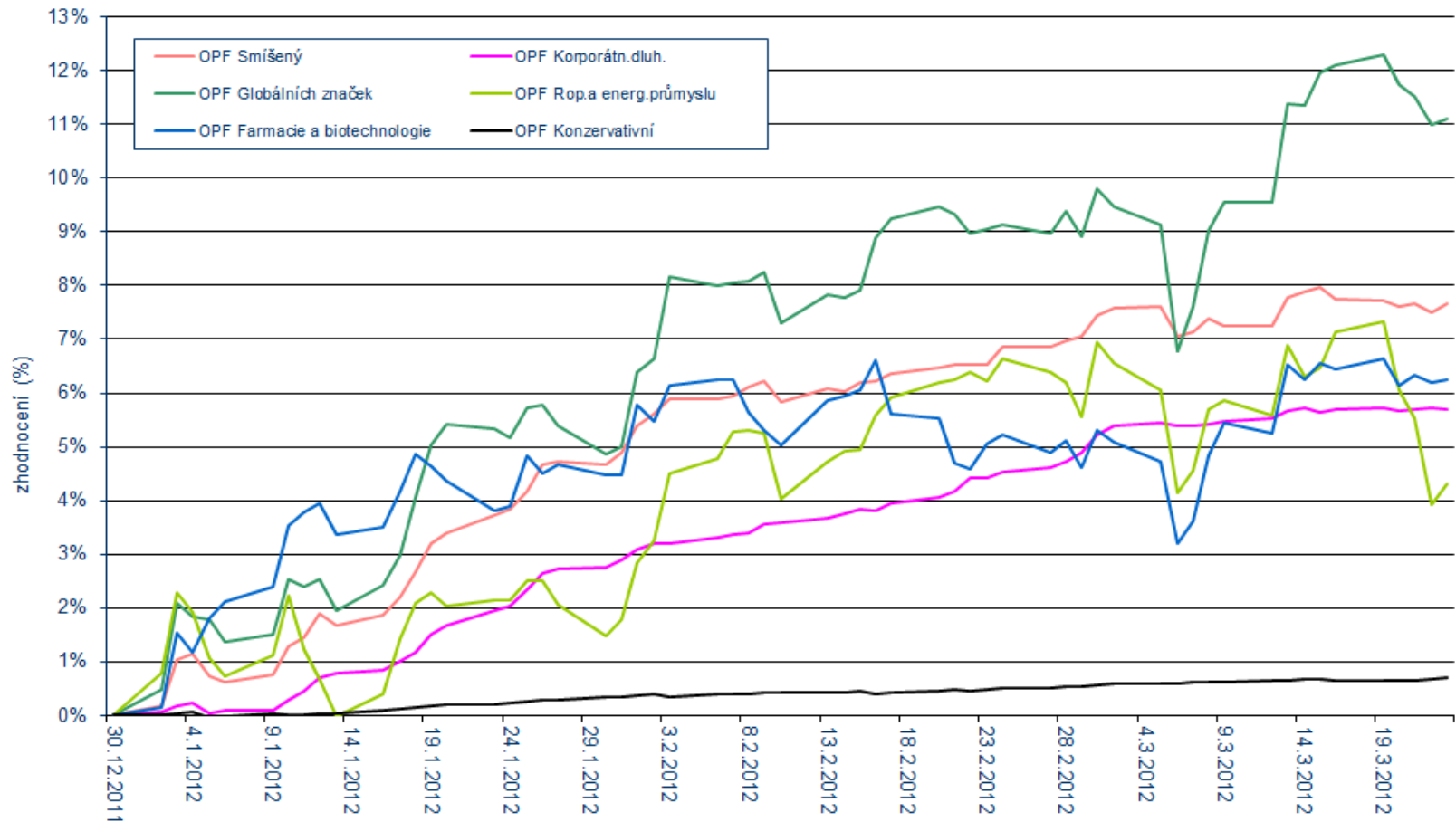
### Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	15,43%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	13,65%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	12,70%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	7,05%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	4,36%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	4,24%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	2,09%

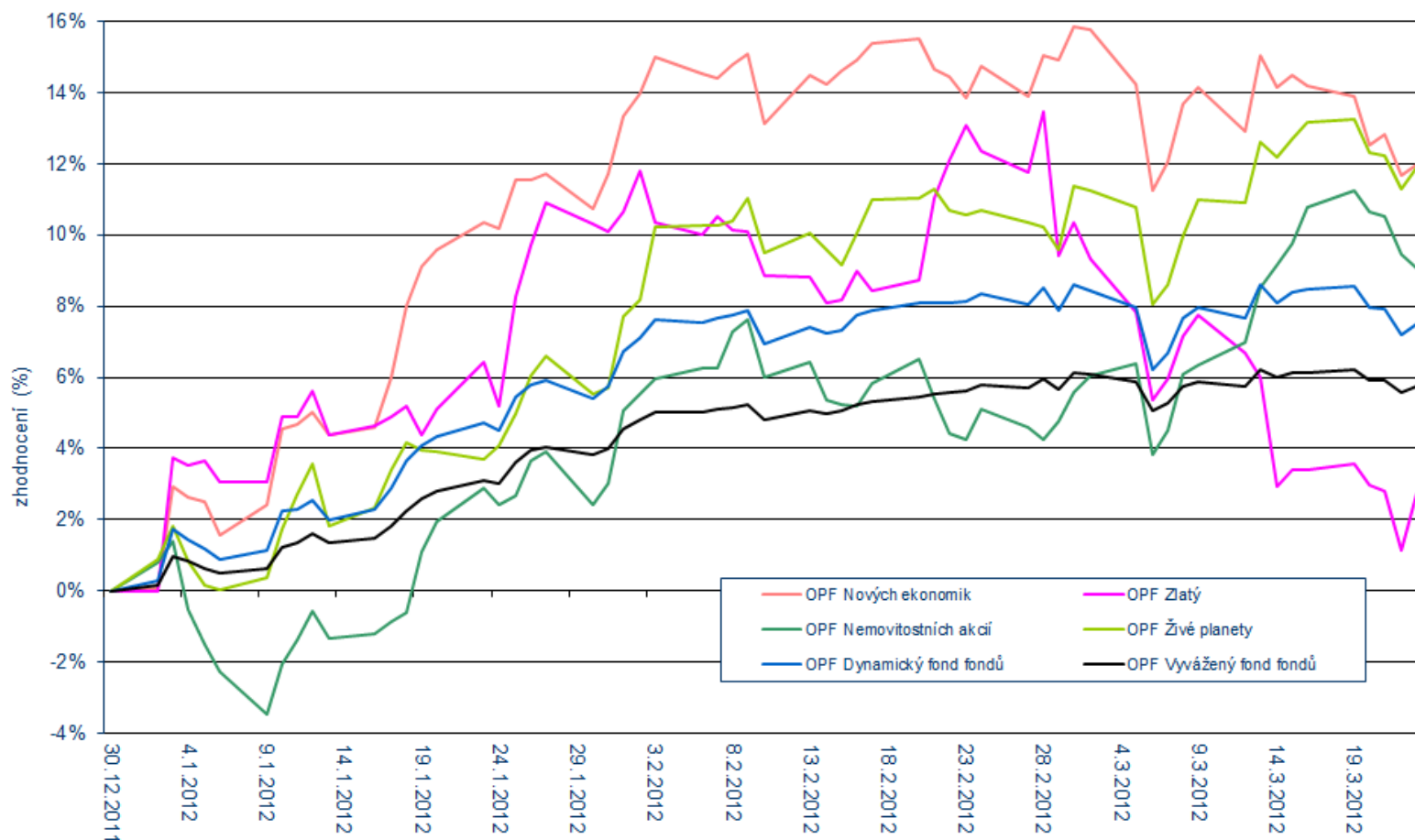
### Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	3,25%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,45%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,20%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	0,19%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-0,27%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-0,39%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-1,01%

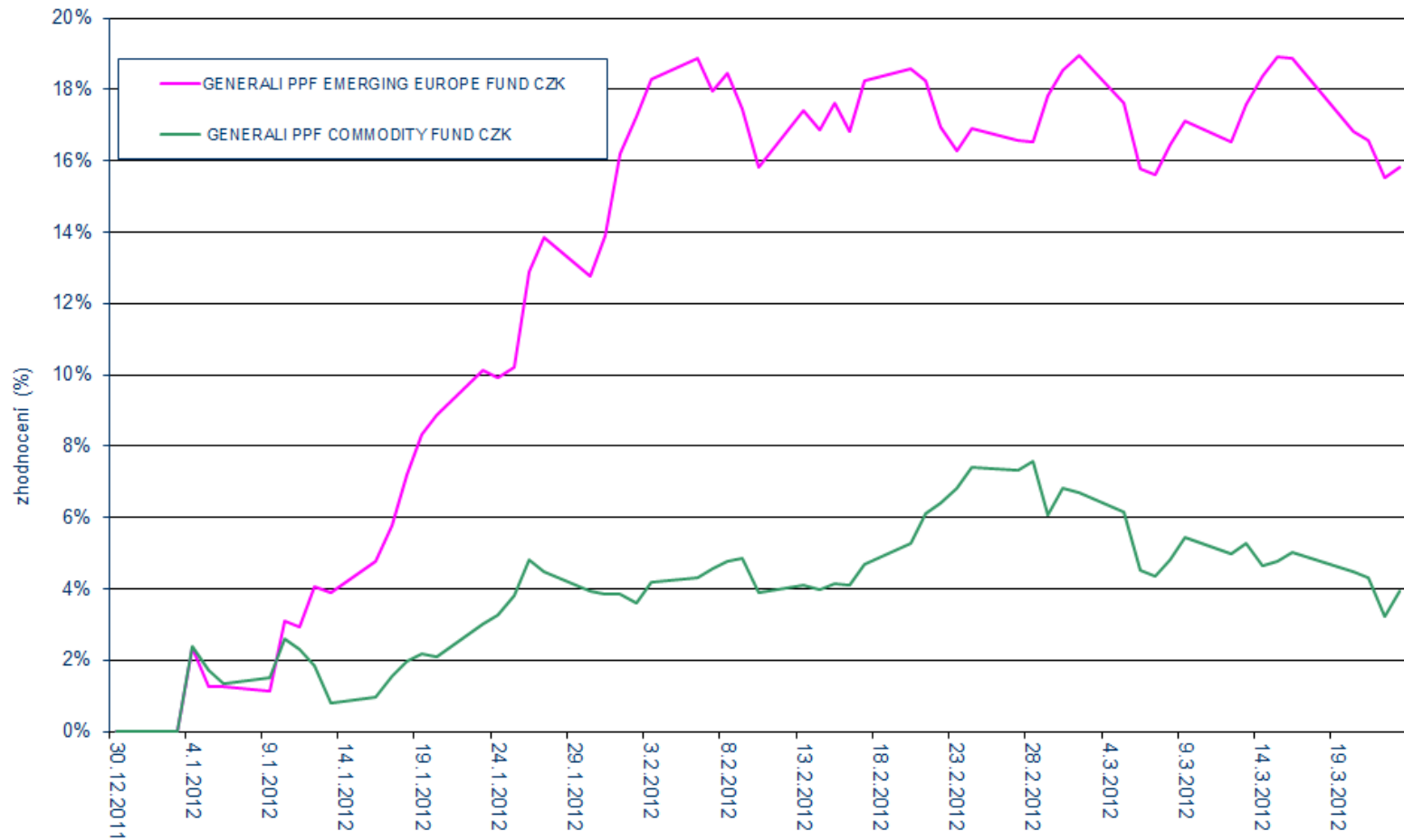
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



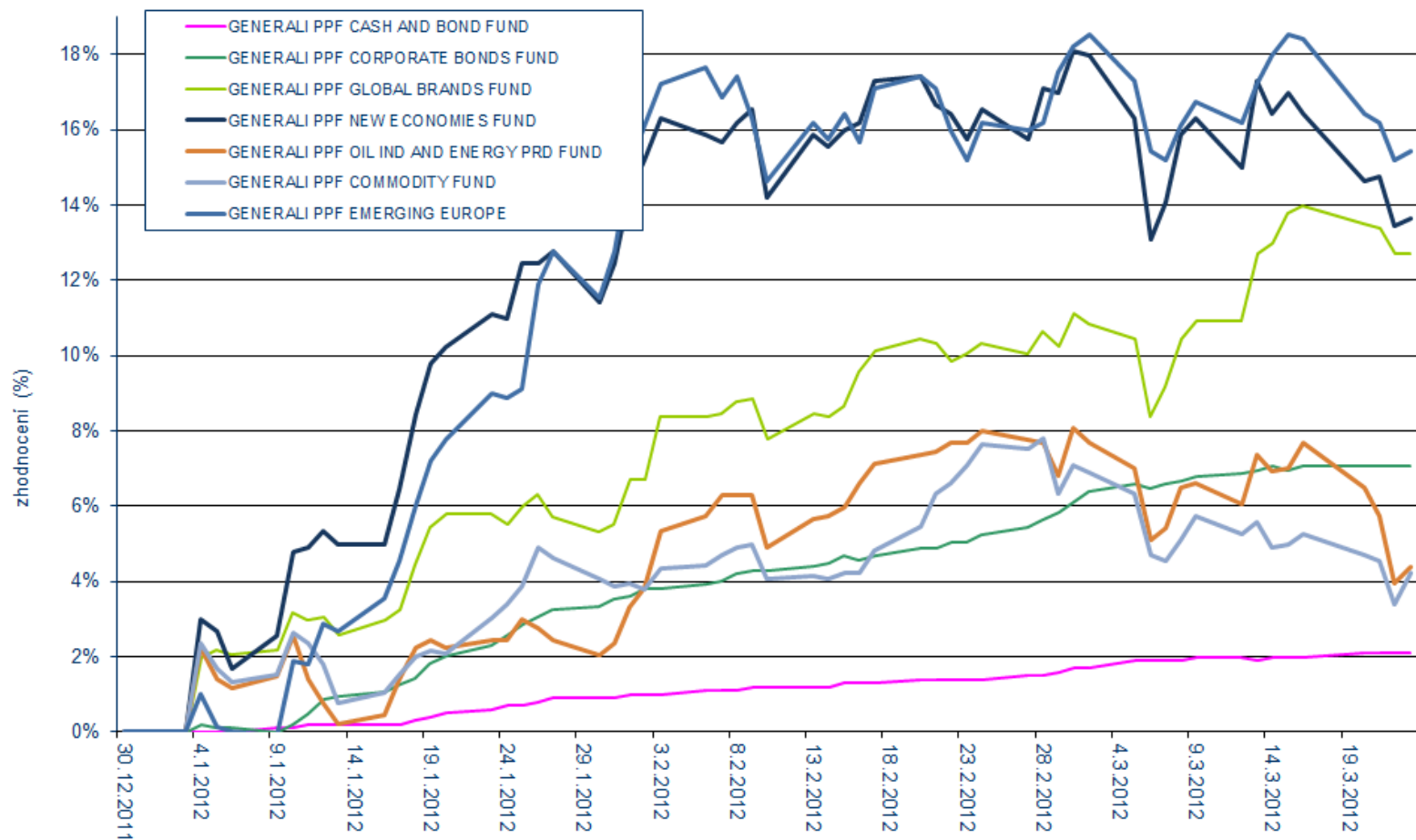
# Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – II. část










# Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)



# Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)






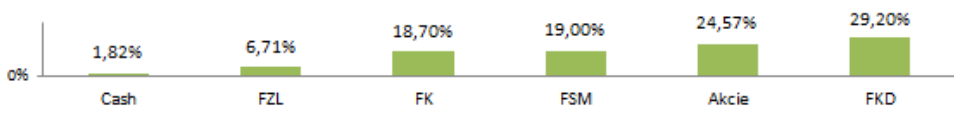

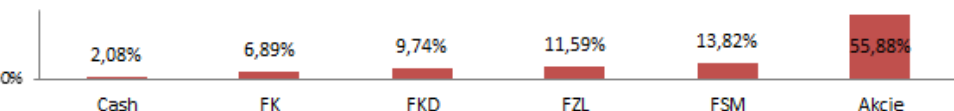

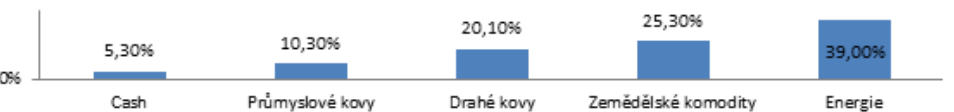


# Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 <b>FK</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. Probíhaly diskuze o možném zvýšení, ale kvůli hrozbě zastavení hosp. růstu se sazba do konce roku 2011 nevyšla. 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%.	0,07% ↑
 <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. V tomto ohledu roste nedůvěra v rychlost rozhodování politiků a v jejich schopnost táhnout za jeden provaz. Fundamentální hodnota společností v FKD je stabilní. Z dlouhodobého pohledu jeden z nejvíce výkonných fondů v České republice. Proto doporučujeme dokupovat.	0,20% ↑
 <b>FGZ</b>	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější 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.	1,42% ↑
 <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 letech determinována spíše likviditou a spekulacemi než samotným množstvím spotřebovávané suroviny. Z důvodu možné recese v roce 2012 bude cena ropy spíše záviset na politické situaci na blízkém východě. Možnost ozbrojeného konfliktu na území Iránu by cenu ropy katapultovalo v řádu desítek procent.	-1,46% ↓
 <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 výkonost fondu, která byla v roce 2011 ze všech fondů nejlepší.	0,76% ↑
 <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.	-4,68% ↓
 <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 - developéři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	2,57% ↑



# 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 akcii, 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.	0,37% ↑												
 <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	-1,91% ↓												
 <b>FVE</b>	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	0,19% ↑												
 <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%. 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	0,78% ↑												
 <b>VFF</b>	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FZL</td> <td>FK</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> <td>FKD</td> </tr> <tr> <td>1,82%</td> <td>6,71%</td> <td>18,70%</td> <td>19,00%</td> <td>24,57%</td> <td>29,20%</td> </tr> </table>	Cash	FZL	FK	FSM	Akcie	FKD	1,82%	6,71%	18,70%	19,00%	24,57%	29,20%	-0,11% ↓
Cash	FZL	FK	FSM	Akcie	FKD									
1,82%	6,71%	18,70%	19,00%	24,57%	29,20%									
 <b>DFF</b>	 <table border="1"> <tr> <td>Cash</td> <td>FK</td> <td>FKD</td> <td>FZL</td> <td>FSM</td> <td>Akcie</td> </tr> <tr> <td>2,08%</td> <td>6,89%</td> <td>9,74%</td> <td>11,59%</td> <td>13,82%</td> <td>55,88%</td> </tr> </table>	Cash	FK	FKD	FZL	FSM	Akcie	2,08%	6,89%	9,74%	11,59%	13,82%	55,88%	-0,35% ↓
Cash	FK	FKD	FZL	FSM	Akcie									
2,08%	6,89%	9,74%	11,59%	13,82%	55,88%									
 <b>Komoditní fond</b>	 <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>5,30%</td> <td>10,30%</td> <td>20,10%</td> <td>25,30%</td> <td>39,00%</td> </tr> </table>	Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie	5,30%	10,30%	20,10%	25,30%	39,00%	-0,39% ↓		
Cash	Průmyslové kovy	Drahé kovy	Zemědělské komodity	Energie										
5,30%	10,30%	20,10%	25,30%	39,00%										

# Které události hýbou trhem ...

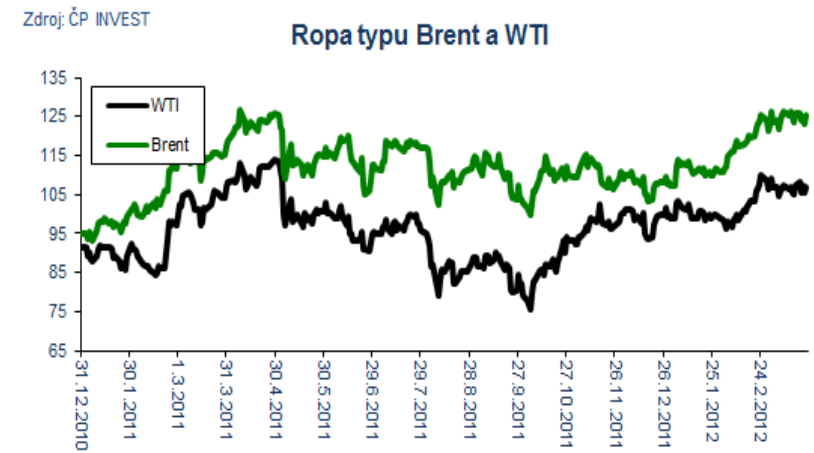
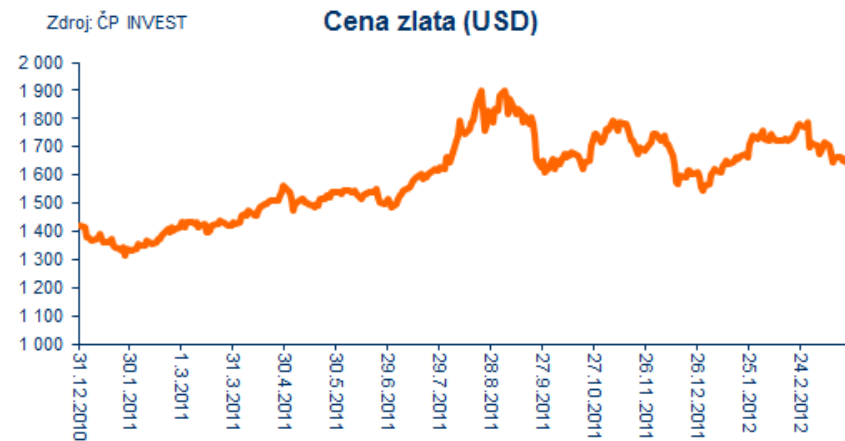
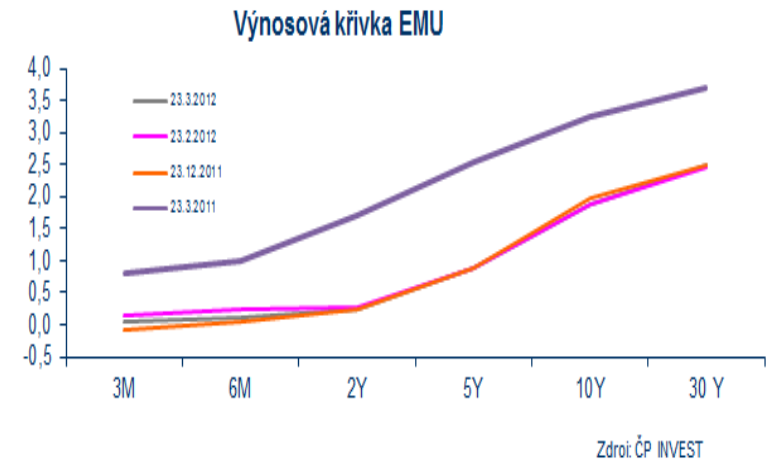
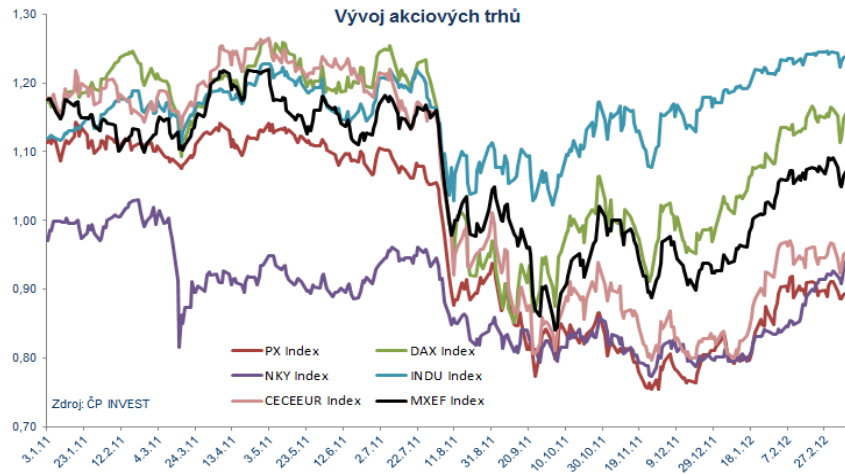
Událost	Vliv na trh	Dopady
Německo - pozitivní sentiment	↑	Index podnikatelské nálady na dvouletém maximu
USA - maloobchod	↑	Maloobchodní tržby za měsíc únor vzrostly měsíčně o +1,1%
US: Banky	↑	Celkem 15 bank z 21 prošlo přísným zátěžovým testem. Centrální banka modelovala případ, kdy na trhu současně dojde k situaci, kdy nezaměstnanost vzroste na 13%, akcie propadnou o 50% a nemovitosti o 21%. Banky, které zátěžovým testem úspěšně prošly, mají povoleno navýšovat dividendu, jelikož jejich kapitálová přiměřenost je dostatečně vysoká. Proto také JP Morgan oznámila navýšení dividendy a odkup vlastních akcií v objemu 15 mld. usd.
Makrodata z Evropy	↓	Index nákupních manažerů ve výrobní segmentu opět pod úrovní 50-ti bodů, což indikuje kontrakci hospodářství. Index dosáhl úrovně 47,7 bodu, přičemž odhad analytiků činil 49,6 bodu
Makrodata z Číny	↓	PMI index za měsíc březen propadl o tři body z důvodu slábnoucí domácí i zahraniční poptávky

# Příležitosti a hrozby



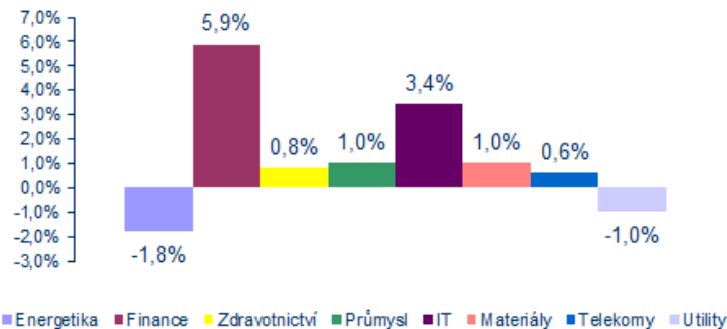
- ☺ Výsledková sezóna proběhla poměrně dobře. Společnosti drží vysoké množství hotovosti. Letošní rok by tak mohl být vynikající na dividendy – příkladem může být oznámení JP Morgan na odkup vlastních akcií a zvýšením dividendy
- ☺ Sentiment na zlatu je pod úrovní 25-ti procent. Technická analýza dává 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 očistil od spekulantů
- ☺ Tvorba nových pracovních míst v USA je stále na slušné úrovni
- ☺ Inflace v Číně, Brazílii a ve Velké Británii indikuje slábnoucí trend = otevírá se prostor pro další pumpování peněz do ekonomik
- ☹ Tento rok začal velmi robustně, proto vybírání zisků a konsolidace trhu by nebyla žádným překvapením. Doposud byl jakýkoliv pokles ihned „přetlačen“ nákupy a na trhu je výrazný optimismus. Pro jednorázové investice proto není ideální čas
- ☹ Výnosy 10-ti letých španělských státních dluhopisů se opět dostávají přes hranici 5-ti procent. Problémy v Evropě nejsou stále vyřešeny. Nelze zavírat oči před Portugalskem a Španělskem
- ☹ Společnost FedEx snížila výhled svého hospodaření – jedná se o doručovací společnost působící na celém světě. Snížení výhledu je chápáno jako zpomalení výkonnosti globální ekonomiky
- ☹ Napětí mezi Izraelem a Iránem. Vliv na růst ceny ropy, což působí na zvyšování inflačního očekávání

# Trhy v grafech

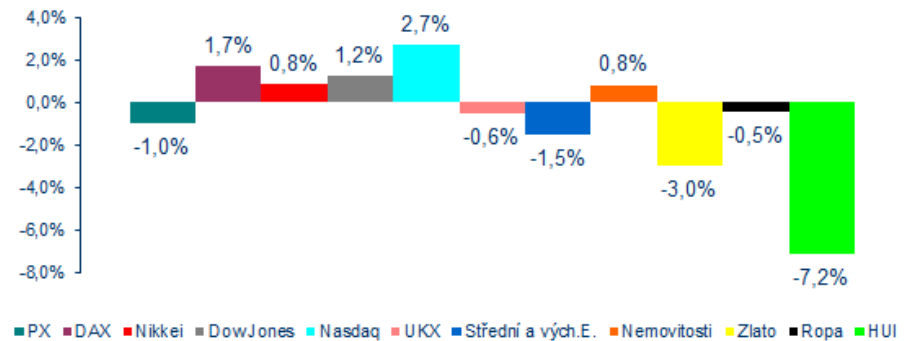


# Souhrnná statistika

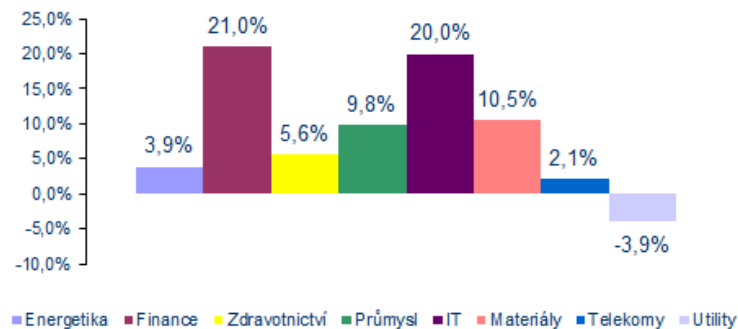
### Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



### Vybrané indexy - změna za 2W

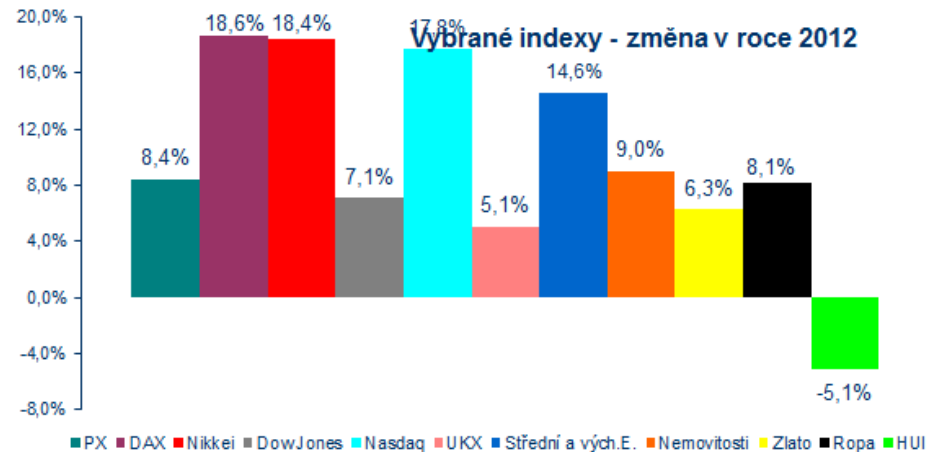


### Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2012



Zdroj: ČP INVEST

### Vybrané indexy - změna v roce 2012



# Vysvětlivky k fondům

<i>Zkratka fondu</i>	<i>Úplný název</i>	<i>Typ fondu</i>
FK	Fond Konzervativní	peněžní
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
DFE	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.