

Kapitálové trhy a fondy

16.1.-.29.1.2012

30.1.2012 | 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 Nových ekonomik</i>	11,73%
<i>OPF Zlatý</i>	10,92%
<i>OPF Živé planety</i>	6,61%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	5,92%
<i>OPF Globálních značek</i>	5,40%
<i>OPF Smíšený</i>	4,73%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	4,67%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	4,05%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	3,90%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	2,72%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	2,05%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,30%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Nových ekonomik</i>	7,03%
<i>OPF Zlatý</i>	6,26%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	5,29%
<i>OPF Živé planety</i>	4,70%
<i>OPF Dynamický fond fondů</i>	3,84%
<i>OPF Globálních značek</i>	3,38%
<i>OPF Smíšený</i>	3,02%
<i>OPF Vyvážený fond fondů</i>	2,67%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	2,07%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	1,93%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	1,26%
<i>OPF Konzervativní</i>	0,25%

Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

2. Generali PPF – CZK

Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	13,83%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	4,46%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE FUND CZK</i>	9,58%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND CZK</i>	3,65%

3. Generali PPF – EUR

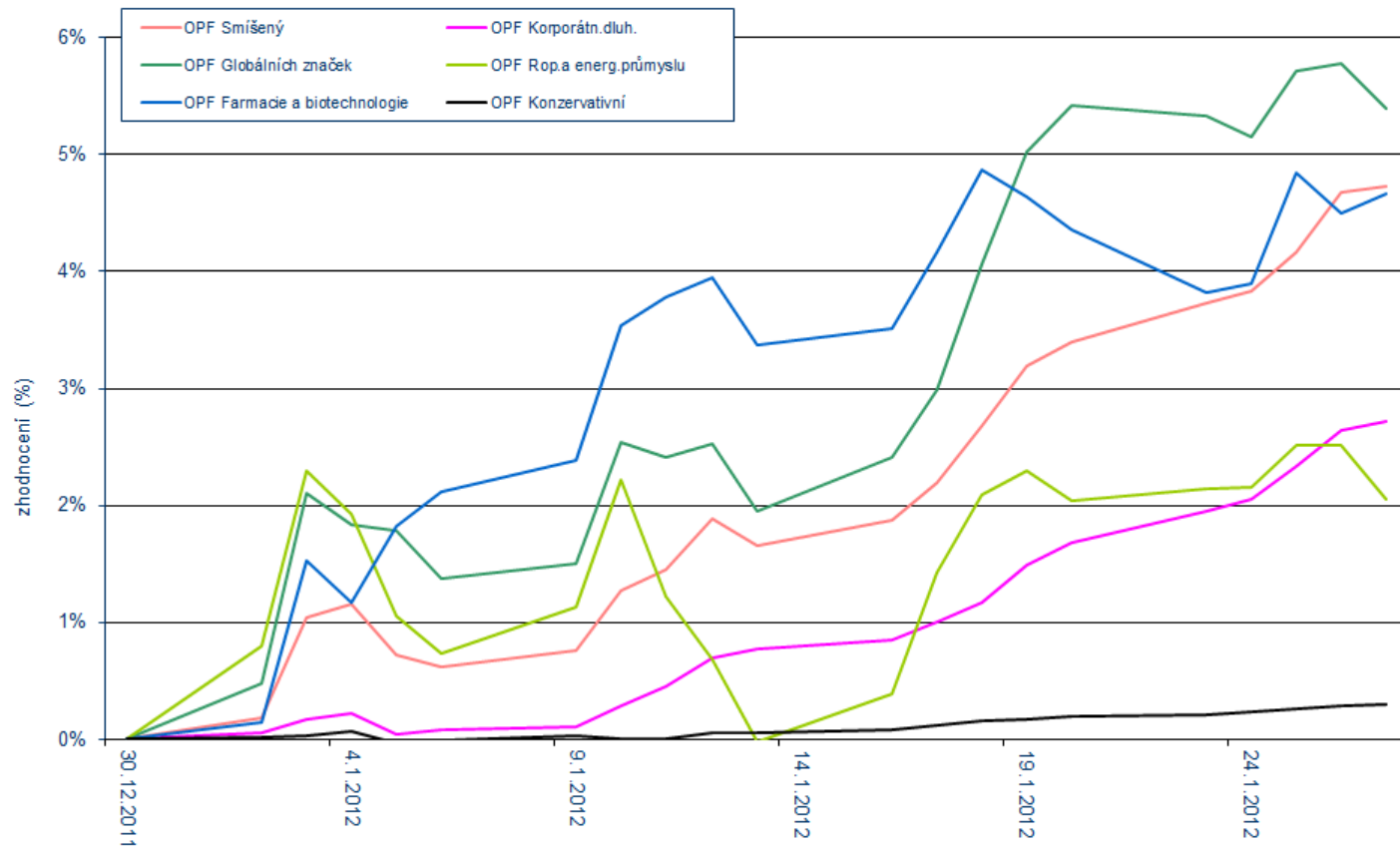
Zhodnocení fondů v roce 2012

<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	12,76%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	12,76%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	5,71%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	4,61%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	3,24%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	2,45%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,89%

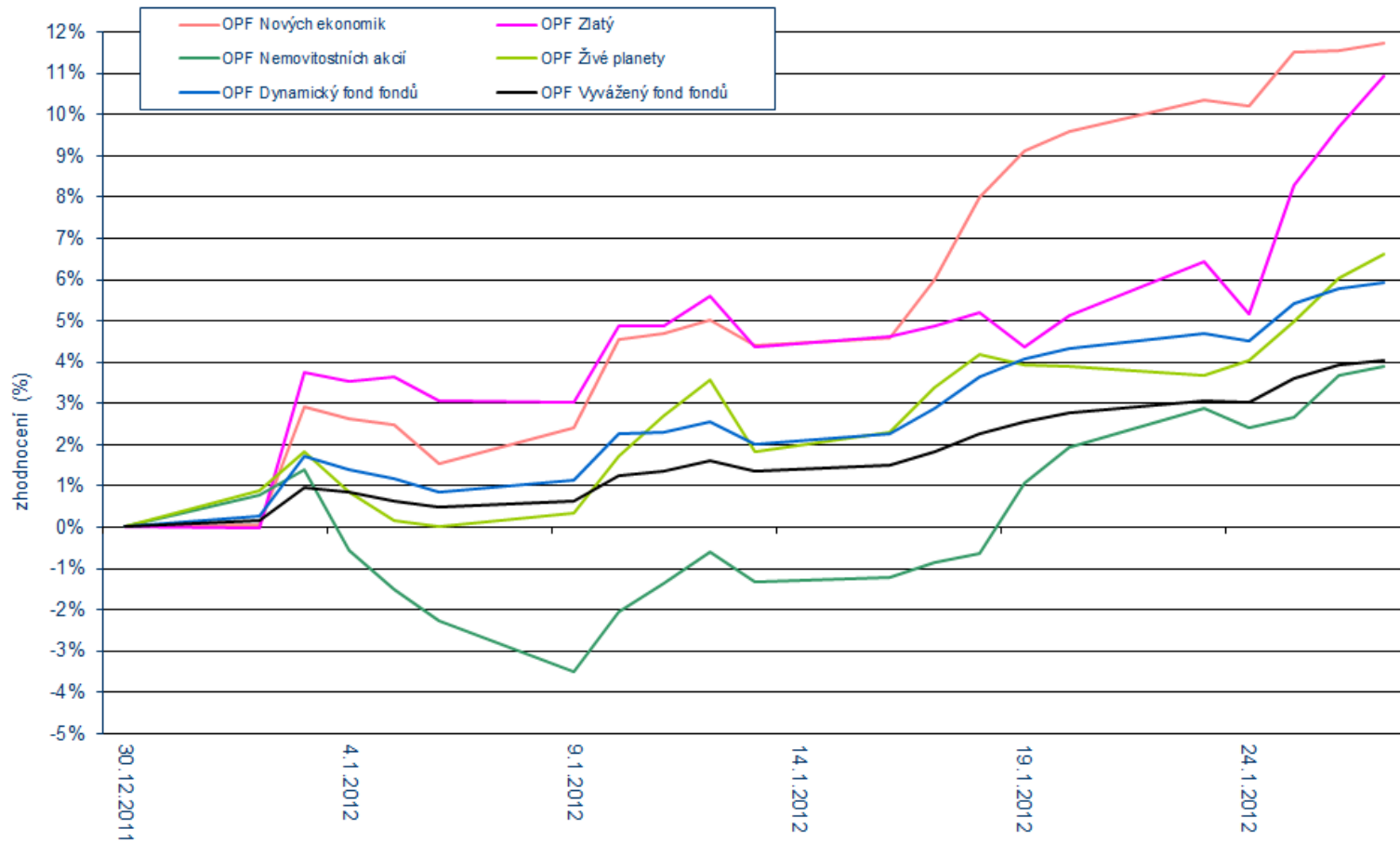
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	9,60%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	7,06%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	2,78%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	2,58%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	2,36%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	1,69%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,69%

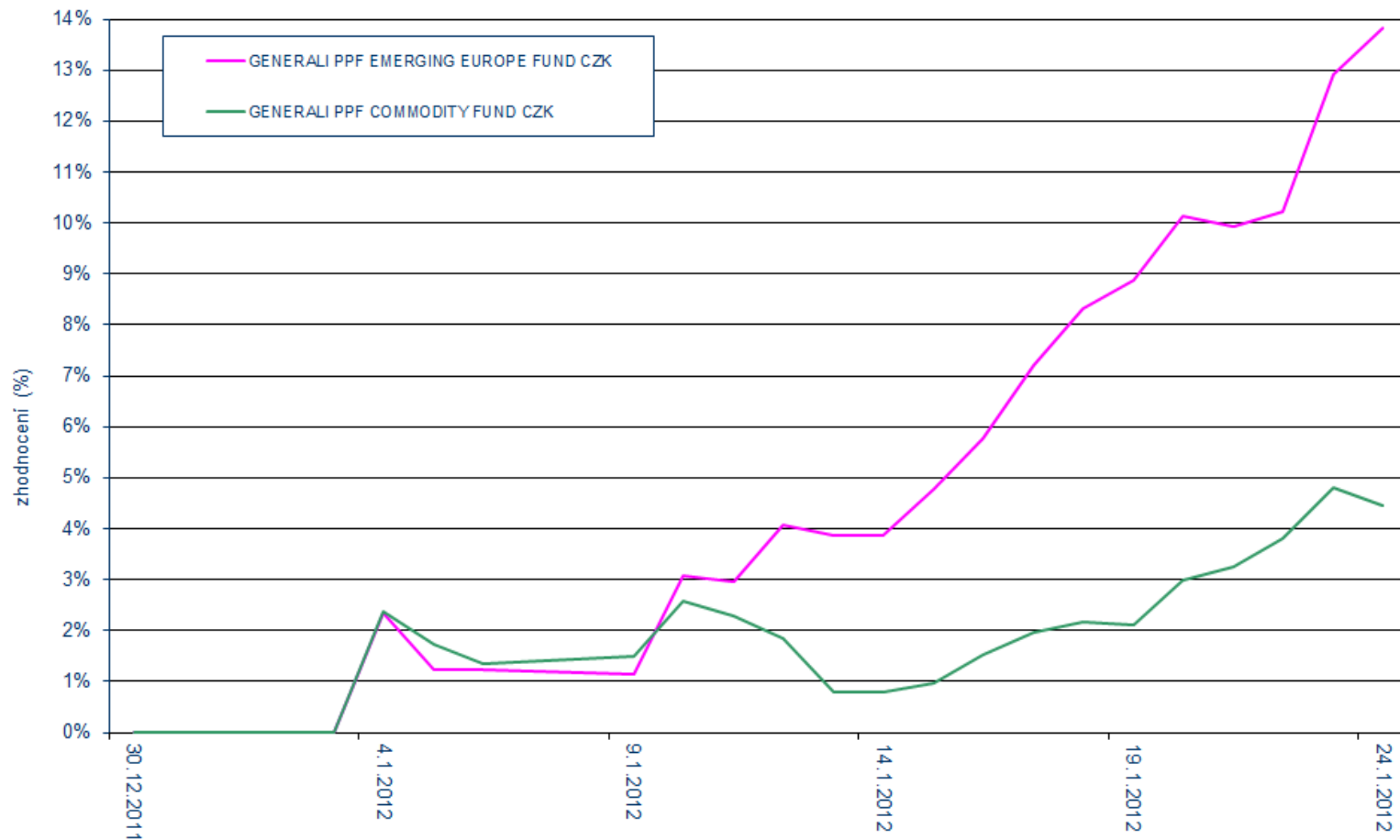
Fondy ČPI v roce 2012 (CZK) – I. část



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



Fondy Generali PPF v roce 2012 (CZK)

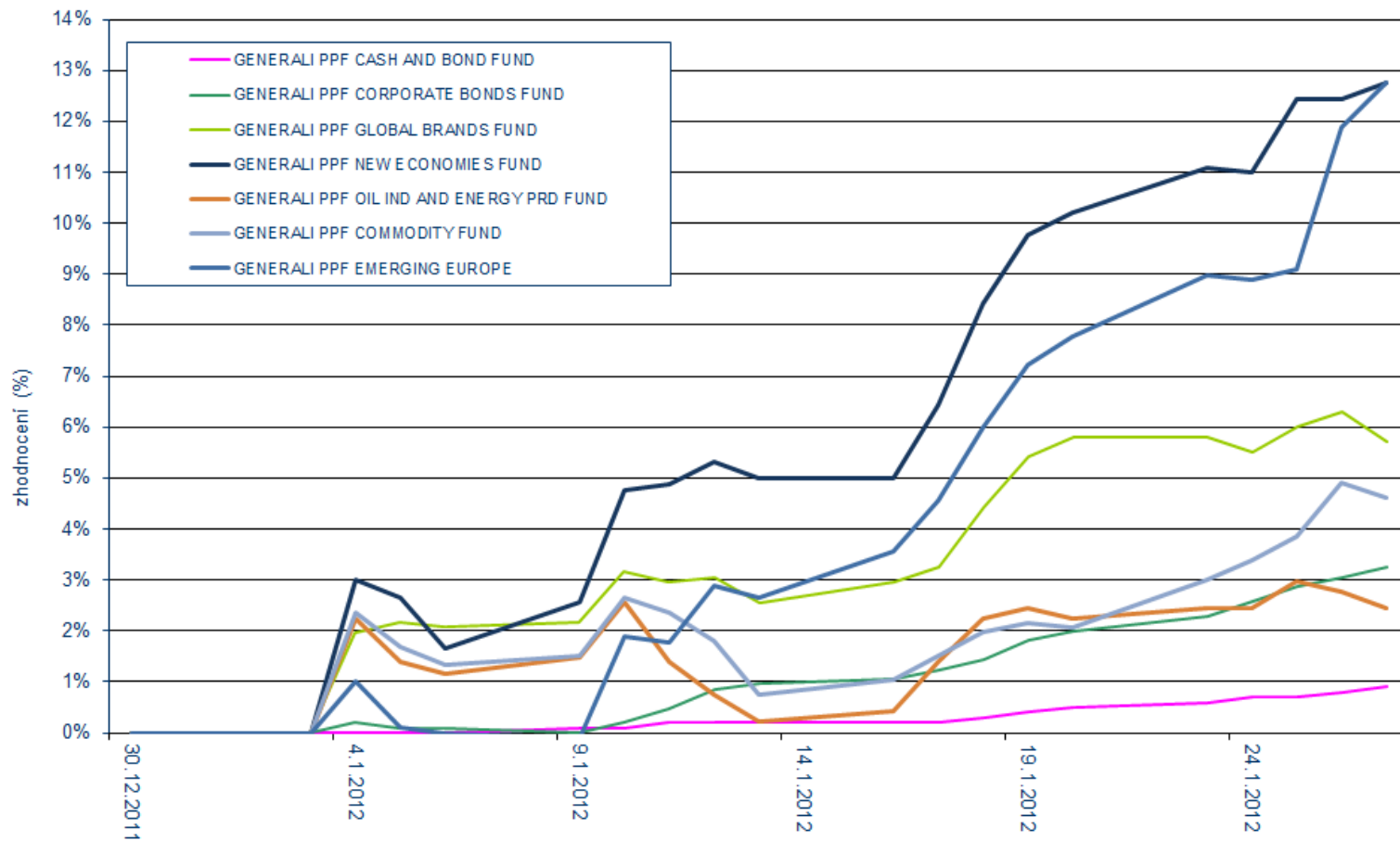


PPF GENERALI PPF
INVEST










ČP INVEST










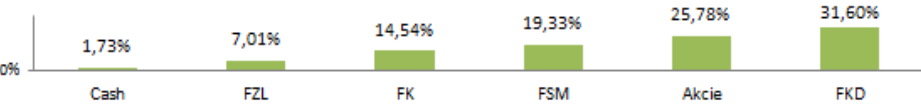


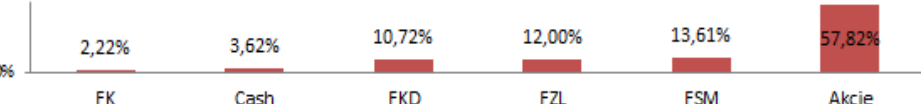


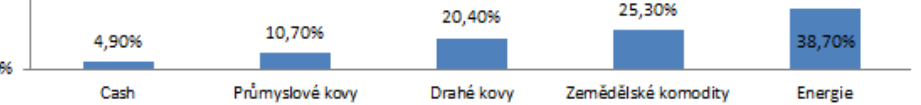

Fondy Generali PPF v roce 2012 (EUR)



Komentář k fondům

Fond	Komentář	14 dní
 FK	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 koreluji 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%.	0,25% ↑
 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. V tomto ohledu roste nedůvěra v rychlost rozhodování politiků a v jejich schopnost táhnout za jeden provaz. Fundamentální hodnota společnosti v FKD je stabilní. Z dlouhodobého pohledu jeden z nejvíce výkonných fondů v České republice. Proto doporučujeme dokupovat.	1,93% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější 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.	3,38% ↑
 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 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.	2,07% ↑
 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.	1,26% ↑
 FZL	V minulých reportech jsem psal o uzamykání zisků (možnost propadu) a o opětovném nástupu do pozice. Pokles na zlato proběhl a nyní zlato prochází konsolidací tj. neroste ani neklesá, ale osciluje okolo hodnoty 1600 USD za unci. Zlato slouží jako investorská kotva. V neklidných časech vyvažuje portfolio, a proto by nemělo v rámci diverzifikace rizika v portfoliu chybět.	6,26% ↑
 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 - developeři mají vysoký podíl cizho financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	5,29% ↑

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.	3,02% 
 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	7,03% 
 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	9,58% 
 FŽP	Na kapitálových trzích stále přetrvává nervozita, která stojí i za nepříznivým vývojem FŽP. Hlavní obavy vzbuzují jak horšící se makrodata ve Spojených státech, tak eskalace dluhové krize v eurozóně. V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 30%. Zbylá 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	4,70% 
 VFF		2,67% 
 DFF		3,84% 
 Komoditní fond		3,65% 

Které události hýbou trhem ...

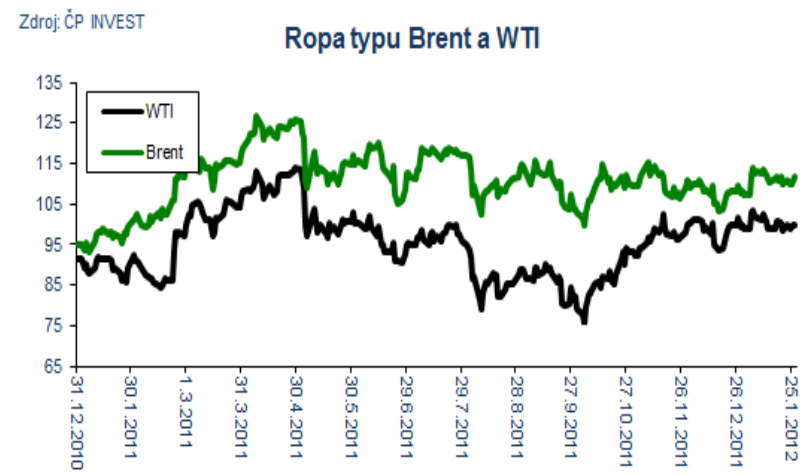
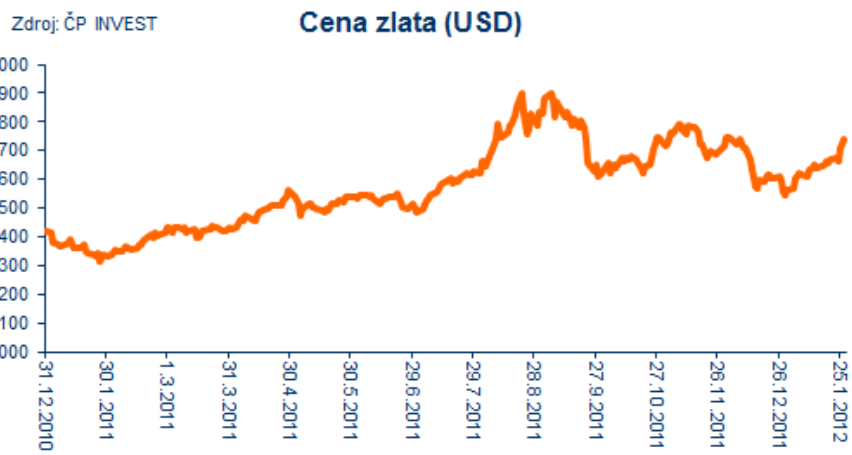
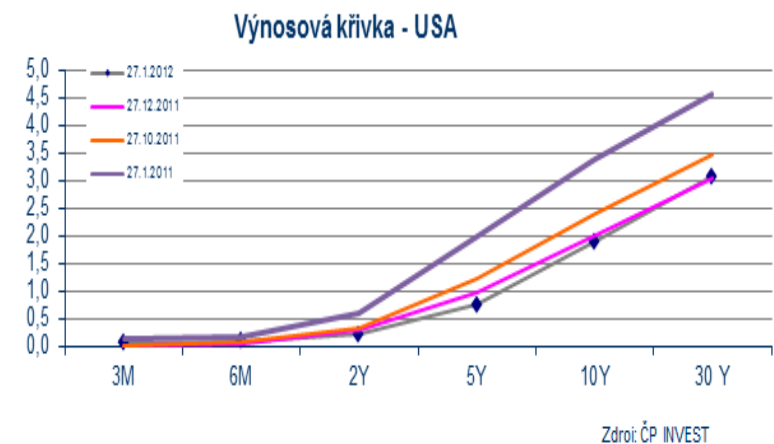
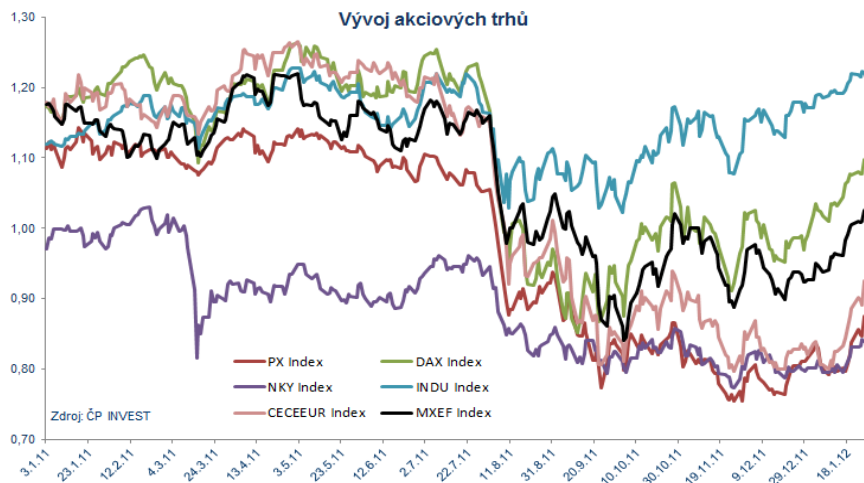
Událost	Vliv na trh	Dopady
Dluhopisy: Španělsko a Itálie	↑	Desetileté dluhopisy se stabilizovaly. Výnos italských 10-ti letých dluhopisů klesl k 6-ti procentům a španělských k 5-ti procentům.
"Měkké přistání" Číny	↑	Čína zveřejnila HDP za 4. čtvrtletí. HDP, které rostlo o 8,9%. Na trhu panuje konsensus, že při růstu větším jak 8 procent signalizuje Čína tzv. měkké přistání, a tudíž je zde i prostor pro uvolnění monetární politiky
Mírnější pravidla pro Banky	↑	Německo společně s Francií se budou snažit prosadit mírnější pravidla pro banky - především kapitálovou přiměřenost. Důvodem je zabránění tzv. credit crunch = situace kdy je kapitál velmi těžko k dostání na trhu, což poté spouští vlnu výprodejů nejlíkvnějších aktiv (akcie, dluhopisy apod.).
Mezinárodní měnový fond	↑	MMF oznámil, že navýší své zdroje, aby mohl pomoci zemím postižených dluhovou krizí.
Snížení ratingu pro záchranný fond EFSF	→	Agentura S&P snížila rating pro záchranný fond EFSF na AA+
Řecko	↓	Agentura S&P očekává, že Řecko bude v "selektivním defaultu" = zpozdí se v platbách, proto také snižuje rating Řecka na tuto úroveň
HDP v USA	↓	HDP za 4. čtvrtletí zaznamenalo růst o 2,8% přičemž trh očekával růst o 3%

Příležitosti a hrozby



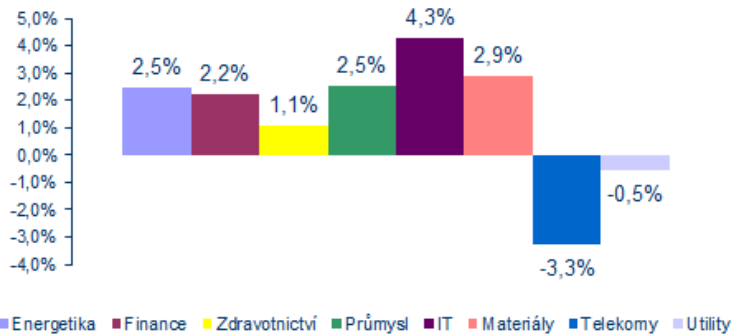
- ☺ Výsledková v USA právě začíná naznačuje, že společnosti jsou stále schopny generovat zisky. Pozitivním faktorem je schopnost amerických bank rozpouštět rezervy tj. zlepšují se úvěrová portfolia a banky také zaznamenávají růst objemu úvěrů pro korporátní klienty.
- ☺ Americký Fed zavádí takzvané „cílování inflace“. Tento krok přispěje k zprůhlednění měnové politiky. Fed si stanovil, že v dlouhodobém výhledu je pro americkou ekonomiku nejvhodnější inflace v blízkosti dvou procent.
- ☺ Evropa: Index nákupních manažerů ve službách nad 50 body, což indikuje mírný růst.
- ☺ US: objednávky zboží dlouhodobé spotřeby za prosinec +3%. Fed oznámil, že ponechá základní úrokovou sazbu na „nulových“ hodnotách alespoň do konce roku 2014, zatímco dosud sliboval velmi nízké sazby minimálně do poloviny roku 2013
- ⊗ Evropské banky nemají dostatek vlastního kapitálu k poměru toxických aktiv ve svých rozvahách – mezibankovní trh pomalu zamrzá. Důkazem jsou rekordní úložky komerčních bank u ECB, které opět rostou až na úroveň 488 mld. Euro. Za normální situace je toto číslo pouze v řádech několika stovek miliard.
- ⊗ HDP v USA roste pomalejším tempem. Také osobní spotřeba roste pomaleji než očekával trh. Fed zároveň zveřejnil výhled ekonomiky, v němž na letošní rok předpovídá hospodářský růst v rozpětí 2,2 až 2,7 procenta. To je horší výhled než v předchozí prognóze z listopadu.
- ⊗ EU přijímá sankce vůči Iránu. Od prvního července vejde v platnost embargo na dovoz iránské ropy do EU.
- ⊗ Možnost platební neschopnosti dalších evropských zemí – především Portugalsko

Trhy v grafech

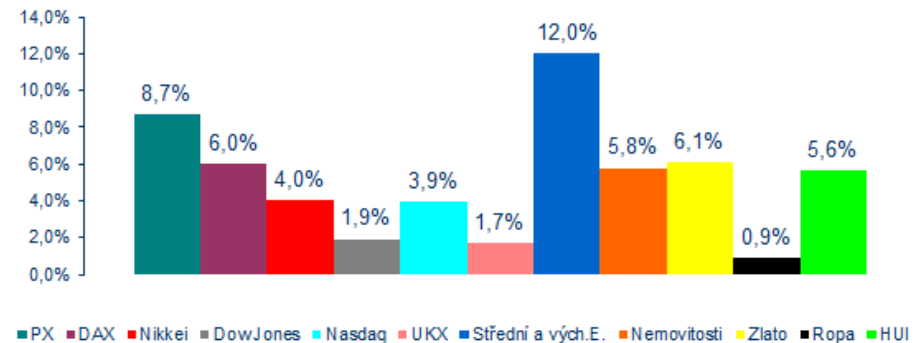


Souhrnná statistika

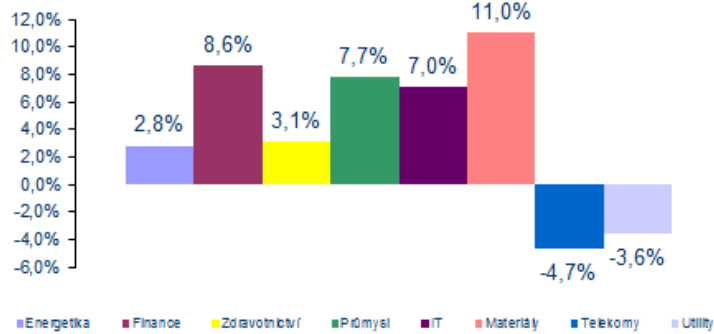
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



Vybrané indexy - změna za 2W

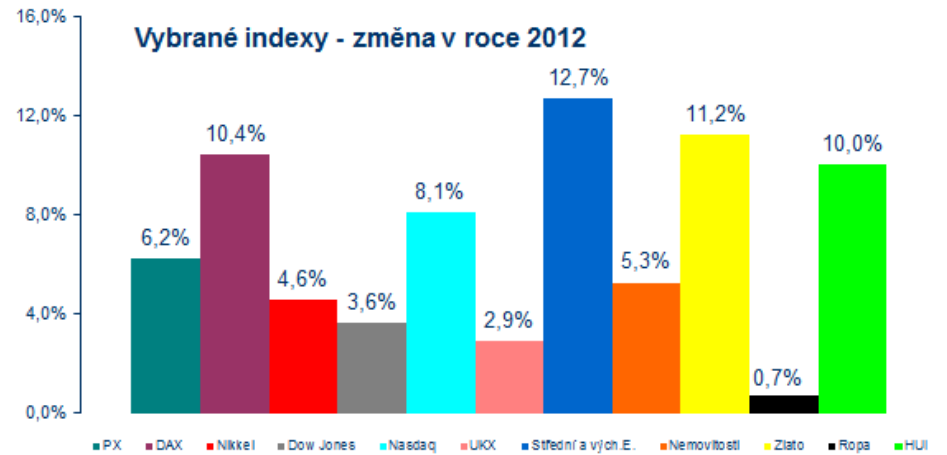


Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2012



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.