



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Vyspělé akciové trhy přešlapují u dosažených maxim. Rozvíjející se trhy tahounem růstu.

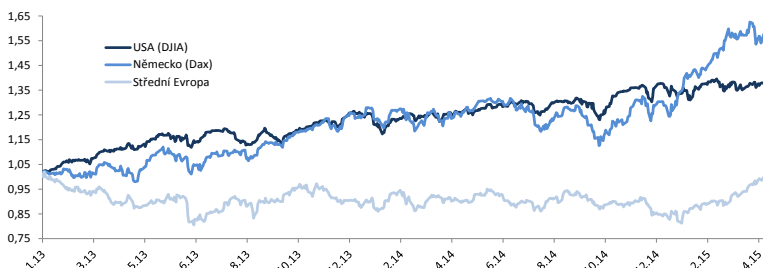
Ropa zaznamenala výrazný růst – sázky na růst poptávky sílí

Začátek dubna pozitivně navázal na předchozí měsíce a vyspělé akciové trhy posilovaly. Evropská centrální banka pokračuje v nákupu cenných papírů a dodává finančnímu trhu likviditu. To se pozitivně projevuje nejen na akciových trzích, ale také na dluhopisech, jejichž výnosy stále klesají. Například výnos německého desetiletého dluhopisu poklesl již na 0,05 %. Nicméně k závěru měsíce přišla na evropském akciovém trhu korekce a vybírání zisků a evropské akcie tak zakončily duben mírně v záporu. Na druhé straně Atlantiku probíhala situace obdobně jen s tím, že k závěru měsíce nebyl propad tak výrazný a americké akcie uzavřely duben v kladném teritoriu blízko historických maxim. Nicméně nejlépe si vedly rozvíjející se trhy v čele s Čínou, kde tamní akciový trh posílil o dvacet procent. Hlavní důvodem je uvolnění nákupních kvót pro zahraniční investory na domácí akcie. Čína také hodlá obnovit infrastrukturu hedvábné stezky, což představuje spojení s Asií, Afrikou a Evropou a investice v řádech miliard amerických dolarů.

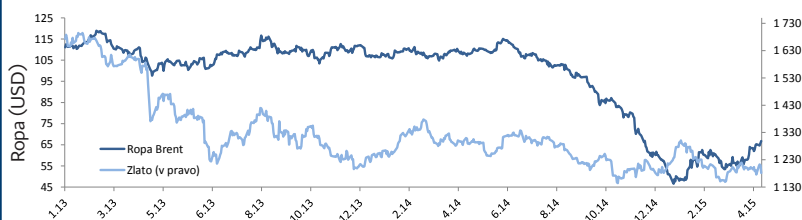
Ve stínu stále zůstávají komodity, kde jedinou výjimkou byla ropa, která silně posílila díky nižšímu růstu zásob, než jaký byl konsensus trhu. Společně s cenou ropy posilovalo i Euro, které reagovalo na horší makrodata z USA. Zlato stále čeká na kurzotvorné informace, které ovšem nepřicházejí. Proto v dubnu bez výrazného pohybu stále osciluje okolo 1 200 dolarů.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	0.36%	3.57%	7.60%	18 024
Německo (Dax)	-4.28%	7.11%	19.25%	11 586
Střední Evropa	5.07%	12.36%	7.73%	1 858
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	0.00%	-7.19%	-8.00%	1 182
Ropa Brent	21.42%	26.02%	-37.83%	66,91

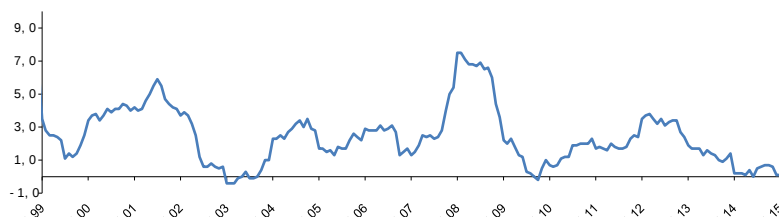
Vývoj finančních trhů



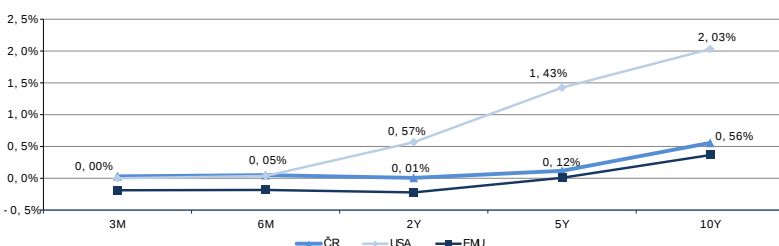
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v ČR (v %)



Výnosy státních dluhopisů





Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Evropské hospodářství		Evropské hospodářství nabírá na síle. Spolu s peněžní nabídkou roste i aktivita v průmyslu. Italské hospodářství v rostoucím pásmu. Také ve francouzském a německém průmyslu došlo ke zlepšení.
Uvolnění čínského trhu		Čína uvolnila nákupní kvóty pro zahraniční investory na domácí akcie. Dále Čína hodlá obnovit infrastrukturu hedvábné stezky a spojit Šanghaj s Asií, Afrikou a Evropou a investovat přibližně 16 mld. dolarů. Objem investic by se mohl přirovnat k Marshallovu plánu po 2. světové válce.
Situace v Řecku		Věřitelé požadují po řecké vládě reálné konsolidační kroky, což tamní vláda odmítá. Řecko nechce snížit výdaje ani zvýšit daňové zatížení.
Snížení projekce zisků		Agentura S&P snížila projekci zisků na americký akciový index S&P500 na letošní rok ze 135 dolarů na 110 dolarů.
Data z amerického hospodářství		Americká data z průmyslu a maloobchodní tržby ztrácí dynamiku růstu. Maloobchodní tržby již 4. měsíc v řadě rostou pomalejším tempem než byl konsensus trhu. Také HDP za první čtvrtletí letošního roku zklamalo. Mezikvartální růst HDP byl totiž pouze +0,2 %, přičemž trh očekával +1 %.



Příležitosti



- Americké hospodářství zaznamenává zpomalení růstu. Průmyslová aktivita v posledních měsících indikuje klesající dynamiku růstu. Maloobchodní tržby celé první čtvrtletí pod odhady analytiků, což se projevilo v mezi kvartálním růstu HDP, které za první čtvrtletí 2015 bylo pouze 0,2%.
- Evropská centrální banka zahájila nákup státních a korporátních dluhopisů v objemu 60 mld. euro měsíčně. ECB tak nakoupí cenné papíry více jak za bilion euro. ECB prohlásila, že odkupy cenných papírů mohou trvat i déle, a to v případě, že v eurozóně nedojde ke zvýšení cenové hladiny.
- V Evropě dochází k pozitivním překvapením ohledně makroekonomických dat. Evropské hospodářství je stále slabší v porovnání s USA, ale díky kvantitativnímu uvolňování ze strany ECB může dojít v budoucnosti k akceleraci.
- Klesající cena ropy snižuje náklady firem a dále zvyšuje kupní sílu obyvatelstva.



Hrozby



- Akciový index S&P500 se obchoduje na úrovni 18 násobku zisku, což je mírně nad dlouhodobým průměrem. Vyšší valuace může akciové trhy tížit.
- Výnosy státních dluhopisů (především v Evropě) jsou na dlouhodobých minimech. Bezrizikové dluhopisy se tedy mohou jevit jako drahé. Například španělské dluhopisy jsou nejvyšší za posledních 225 let. Také německé dluhopisy jsou na svých historických maximech.
- Eskalace geopolitických rizik – Irák nebo Ukrajina.
- Řecká extrémní levicová strana Syriza vyhrála volby. Možnost odchodu Řecka z eurozóny se zvyšuje, a to i přes skutečnost, že Řecko získalo krátkodobé financování.
- Index spotřebitelských cen v USA meziročně klesl o 0,1% především kvůli propadu ceny ropy. Jedná se o negativní jev pro zlato, protože zvýšená peněžní nabídka ze strany Fedu nevyvolala růst cenové hladiny (inlace).

Investorský slovníček

Akvizice

Převzetí společnosti jinou společností. Obvykle se přebírající společnost stává společností nástupnickou.





Komentář k fondům



Fond

Komentář

**Konzervativní fond**

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 výkonnosti 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 blízký se kladné nule nebo několika málo desetin procenta.

**Fond korporátních dluhopisů**

Investiční taktika v roce 2014 byla realizována prostřednictvím snižování durace – tedy snižování citlivosti na změnu úrokových sazeb a prostřednictvím zvyšování bonity portfolia. Přes nepříznivý vývoj především v Rusku se fond vrátil na růstovou trajektorii a pokles z konce roku 2014 byl již překonán. Ve stejné strategii budeme pokračovat i v roce 2015 a v případě příznivých tržních podmínek navýšíme potenciál fondu.

**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.

**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 dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přírůžky vybraných zemí. V neposlední řadě je fond ze dvou třetin měnově nezajištěn. Měnové zajištění je sázkou na konvergenci vybraných zemí k EU a tím pádem posilování místních měn, což by pozitivně ovlivnilo výkonnost fondu.

**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. Čtvrtinu fondu tvoří bezrizikové české státní dluhopisy a bezrizikové dluhopisy ostatních východoevropských států. Čtyřicet pět 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.

**Balancovaný fond**

Směšený 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.

Fond se zaměřuje na bezrizikové státní dluhopisy z našeho regionu, které jsou zastoupeny ve fondu z 1/3. Další složkou jsou kvalitní firemní dluhopisy tvořící také přibližně jednu třetinu. Pro zvýšení očekávaného výnosu a současně zachování nižšího stupně rizika jsou pečlivě vybírány i akciové tituly. Fond je optimální variantou pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

**Dynamický balancovaný fond**

Směšený 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.

Fond se zaměřuje na bezrizikové státní dluhopisy z našeho regionu, které jsou zastoupeny ve fondu z 1/3. Další složkou jsou kvalitní firemní dluhopisy tvořící také přibližně jednu třetinu. Pro zvýšení očekávaného výnosu a současně zachování nižšího stupně rizika jsou pečlivě vybírány i akciové tituly. Fond je optimální variantou pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

**Fond globálních značek**

Akciový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější 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 (téměř 48 procent). Výhled na rok 2015 je stále pozitivní díky likviditě ze strany centrálních bank a růstu amerického hospodářství.

**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 slabne společně s výkonností globálního hospodářství. Hospodářství v USA jeví známky růstu, Evropa se vymanila 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 roce 2014 očekáváme jeho pozitivní vývoj.

**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.

**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 ukončila program kvantitativního uvolňování, což posouvá reálné úrokové sazby do kladných hodnot. Proto se zlato stává méně atraktivním aktivem. Nicméně výtěžnost těžařů se rapidně snižuje a náklady na těžbu jedné unce zlata se pohybují okolo 1150 USD. Cena zlata se této úrovni přiblížila v polovině roku 2013, což vedlo ke stabilizaci a také k návratu dlouhodobých investorů. Fyzická poptávka po zlatě je dlouhodobě stabilní. Zlato slouží především jako uchovatel hodnoty a jeho zastoupení ve vyváženém portfoliu by mělo činit 5 – 10 %. Na naší dlouhodobé strategii nic neměníme.

**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 našem regionu dluhová krize srazila ceny nemovitostí, čímž se v současnosti obchoduje s diskontem na úrovni 30 % a zde vidíme největší potenciál. Evropské developeri využívají nízké úrokové prostředí pro refinancování dluhů, což má pozitivní vliv na hospodářský výsledek. Rizikem mohou být v budoucnosti 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 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 nezájistěný, 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 %. 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 také přibližně 30 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící 18 procent. K vyšší diverzifikaci slouží Zlatý fond obsažený ve VFF 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 (70 procent). Smíšený fond je zastoupen 15 procenty. Zbýlých 15 procent tvoří státní dluhopisy, korporátní dluhopisy, drahé kovy a hotovost.

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. Drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty. Na druhou stranu energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž potenciál je dán vývojem světového hospodářství. Z dlouhodobého hlediska se jedná o fond se slušným 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	0.05%	0.28%	1.05%	4.10%	6.39%	0.38%
Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST	1.31%	0.65%	1.47%	10.05%	20.24%	4.64%
Smíšený fond ČP INVEST	1.84%	1.81%	2.01%	11.36%	17.66%	4.54%
Fond globálních značek ČP INVEST	1.61%	9.32%	9.86%	40.53%	48.52%	4.59%
Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST	-0.73%	11.88%	25.34%	88.87%	115.92%	8.06%
Fond ropy a energetiky ČP INVEST	6.02%	0.74%	-5.17%	13.82%	7.54%	5.23%
Fond nových ekonomik ČP INVEST	9.36%	5.56%	9.24%	8.47%	1.73%	9.08%
Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	-3.04%	14.66%	18.54%	42.07%	38.37%	9.71%
Zlatý fond ČP INVEST	3.66%	-0.68%	-15.39%	-46.92%	-42.04%	3.68%
Fond živé planety ČP INVEST	0.83%	8.33%	7.71%	40.66%	14.33%	6.25%
Dynamický fond fondů ČP INVEST	1.88%	5.64%	5.91%	16.51%	18.58%	5.42%
Vyvážený fond fondů ČP INVEST	1.48%	2.61%	3.27%	9.90%	14.89%	4.41%
Generali CEE Komoditní fond	1.91%	-12.89%	-23.87%	-36.59%	N.A.	-3.62%
Generali CEE Východoevropský akciový fond	6.63%	8.72%	11.83%	4.41%	N.A.	12.99%
Generali CEE Dividendový fond korporátních dluhopisů	1.22%	0.33%	0.54%	3.82%	N.A.	4.70%
Generali CEE Východoevropský dluhopisový fond	2.42%	1.96%	3.28%	N.A.	N.A.	9.44%
Generali CEE Balancovaný fond	1.50%	2.62%	2.49%	N.A.	N.A.	3.14%
Generali CEE Dynamický balancovaný fond	1.65%	4.98%	4.85%	N.A.	N.A.	3.84%

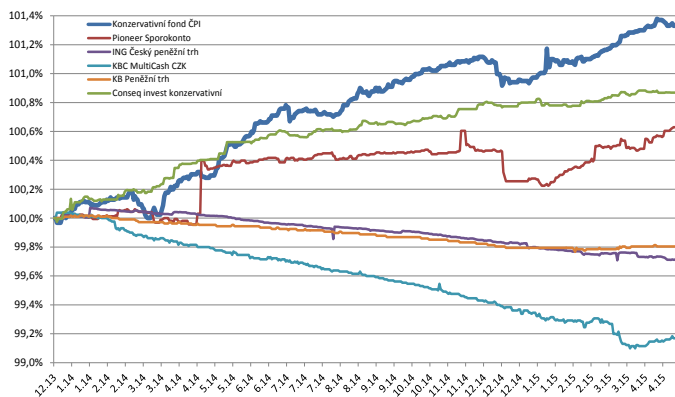




Porovnání konkurence

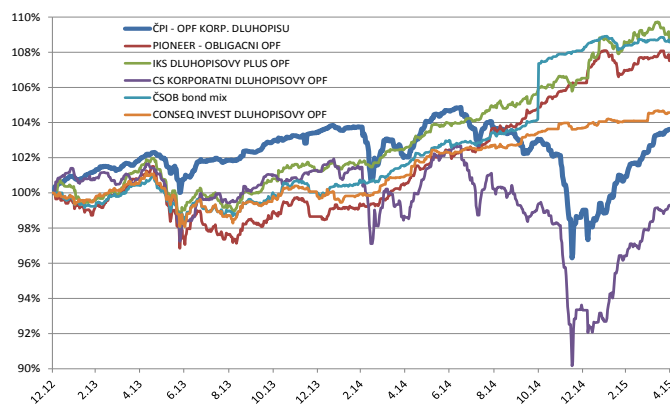


Porovnání konzervativních fondů (30.4.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Porovnání dluhopisových fondů (30.4.2015)

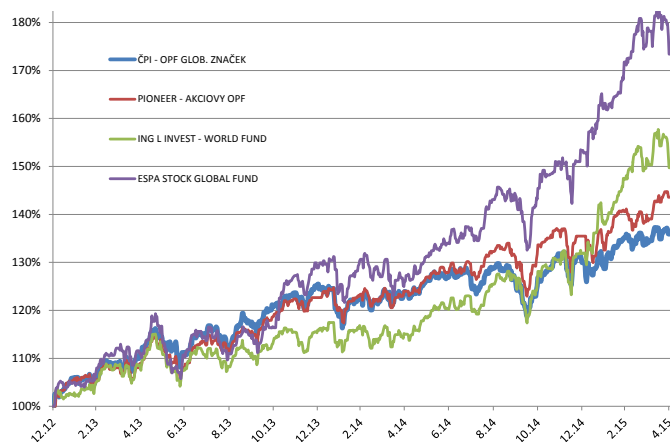


Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	1.05%	4.08%	6.41%
Pioneer Sporokonto	0.27%	1.94%	4.03%
KBC MultiCash CZK	-0.63%	-0.66%	0.21%
KB Peněžní trh	-0.15%	-0.02%	0.39%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	1.50%	9.94%	20.08%
Pioneer - obligační fond	6.97%	15.50%	22.93%
IKS dluhopisový PLUS	6.03%	16.84%	22.91%
ČS korporátní dluhopisový	0.69%	4.62%	9.60%
ČSOB Bond mix	6.92%	14.96%	20.03%
Conseq Invest dluhopisový	3.57%	13.83%	22.97%

Porovnání akciových fondů (30.4.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond globálních značek	9.67%	41.07%	50.72%
Pioneer - akciový fond	15.83%	47.43%	47.32%
ING - world fund	32.17%	59.53%	69.93%
ESPA stock global fund	40.43%	80.87%	94.88%

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.

