

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 17.-28.1. 2011

Ing. Milan Tomášek | 1.2.2011 | Praha



GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

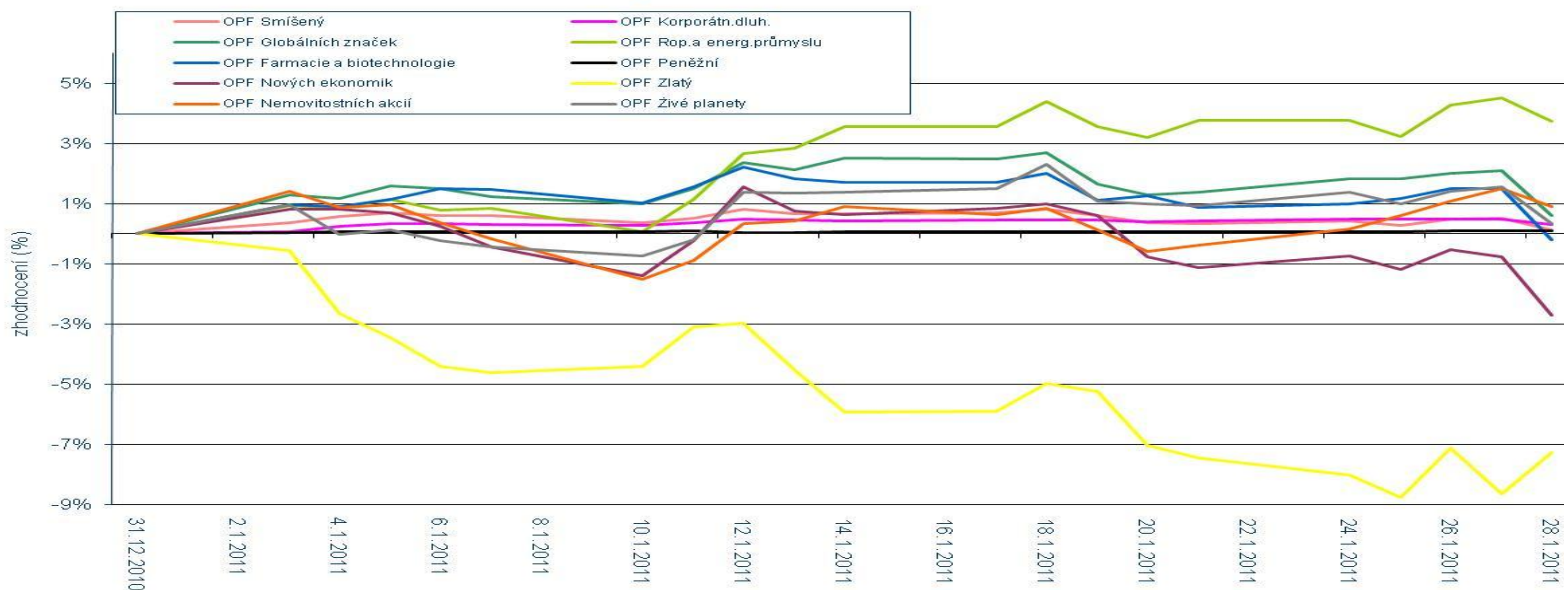
## Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	3,73%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	0,89%
<i>OPF Globálních značek</i>	0,59%
<i>OPF Živé planety</i>	0,34%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,32%
<i>OPF Smíšený</i>	0,12%
<i>OPF Peněžní</i>	0,08%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-0,20%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-2,70%
<i>OPF Zlatý</i>	-7,27%

## Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	0,19%
<i>OPF Peněžní</i>	0,03%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-0,02%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	-0,10%
<i>OPF Smíšený</i>	-0,53%
<i>OPF Živé planety</i>	-1,03%
<i>OPF Zlatý</i>	-1,41%
<i>OPF Globálních značek</i>	-1,86%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-1,88%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-3,31%

## Fondy ČPI v roce 2011



# Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

## Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	4,35%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,67%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	0,62%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,00%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-0,09%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-1,91%















## Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	0,47%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,09%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,00%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-0,09%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-1,81%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-3,01%
















## Fondy Generali PPF Invest v roce 2011 (EUR)



# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	FPT v roce 2010 posílil o 1,35% a překonal tak krátkodobé úrokové sazby či termínová depozita do jednoho roku. Fond v současné době vykazuje stabilitu s tím, že předpokládaný výnos pro rok 2011 již bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. Bude také velmi záležet na chování ČNB. Pokud by došlo k zvyšování úrokových sazeb, může to krátkodobě negativně ovlivnit výkonnost fondu. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,03% ↑	
 <b>FKD</b>	Pozitivní trend z předchozích let pokračuje - klesá především riziková prémie, což se projevuje v rostoucích cenách těchto dluhopisů. Fond se zaměřuje na perspektivní podnikové dluhopisy v zemích emerging markets s dominancí ruského regionu (okolo 60% portfolia). Z portfolia se postupně odprodávají drahé tituly (krátká splatnost, nízký výnos do splatnosti) a nahrazují se novými s lepším výnosovým potenciálem. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	-0,10% ↓	
 <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. Pro další růst hovoří růst podnikových zisků, nízké ocenění, expanzivní měnová politika, atd. V letošním roce předpokládáme, že bude ve znamení preference velkých, silných a dividendově zajímavých akcií. Nejbližší má tomuto profilu asi tento fond.	-1,86% ↓	
 <b>FRE</b>	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Zatímco cena ropy v loňském roce neposílila tak jako některé další komodity, v letošním roce to může být obráceně (aktuálně cena ropy atakuje hranici 100 USD). Z tohoto důvodu jsou akcie firem z těchto sektorů velice atraktivní. Domníváme se, že tento fond bude z pohledu výkonnosti patřit v letošním roce mezi nejlepší. Důvody růstu jsou fundamentální a reflektují silný růst světové ekonomiky, zejména v zemích emerging markets.	0,19% ↑	
 <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. Velké firmy vynakládají na akvizice velké množství peněz a za zdroj svých budoucích tržeb a zisků musí platit prémii, proto akcie těchto firem stagnují, případně klesají a naopak ceny akcií firem, o které se vede boj, rostou. Doporučení: akumulovat, protože tyto akcie jsou levné. Výhodou je, že tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické nejistoty (defenzivní charakter).	-1,88% ↓	
 <b>FZL</b>	Veleúspěšný rok 2010 má fond již za sebou a mezi českými fondy se z pohledu výkonnosti umístil na vynikajícím 6. místě. Počátek roku je ve znamení silné korekce, která je spíše dílem technických faktorů. Silná hladina rezistence je na 1300 USD u zlata a 25 USD u stříbra. Faktory ve prospěch dalšího růstu zůstávají, takže jsme z pohledu výhledu pro rok 2011 optimističtí. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Současnou korekci doporučujeme využít k plnému zainvestování.	-1,41% ↓	
 <b>FNA</b>	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnosti se záporným diskontem na úrovni cca 35%. Pod le našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Oživení trhu nemovitostí je pomalé a stále křehké. V USA jsou tlaky na stagnaci či mírný pokles rezidenčních nemovitostí. Podobná situace je u komerčních nemovitostí. Zvyšování úrokových sazeb může být negativním faktorem pro tento fond.	-0,02% ↓	

# Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <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, 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 a nyní podinvestována. Dluhopisová složka slouží jako "polštář" v období turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	-0,53%	 
 <b>FNE</b>	Akciový fond, který se specializuje na země emerging markets, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Tyto regiony jsou novým zdrojem světového růstu, mají vysoký potenciál a jsou aktuálně měřeno indexem P/E stále levné. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem 7%. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlevnější. V letošním roce neočekáváme výrazně lepší výkonnost proti vyspělým trhům - důvodem je nízký diskont a zvyšování úrokových sazeb.	-3,31%	 
 <b>FŽP</b>	Fond snížil zastoupení alternativních energií k 15% portfolia. Důvodem jsou nepříznivé podmínky z pohledu regulace, vysokých produkčních kapacit a dosahovaných cen zařízení, které klesají (tlak na marže). 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.	-1,03%	 
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : 2,80% hotovost, FPT 7,19% (+0,81%), FKD 32,87% (+2,06%), FSM 19,04% (+0,04%), FGZ 6,87% (+0,09%), FNA 7,69% (+0,24%), FFB 3,92% (+0,36%), FNE 6,09% (-0,76%), FRE 5,59% (+0,46%), FŽP 2,37% (-0,24%), FZL 5,57% (-0,69%).	-0,62%	 
 <b>DFF</b>	Struktura portfolia : 2,16% hotovost, FKD 6,26% (-0,74%), FGZ 17,7% (+0,20%), FFB 9,34% (+0,84%), FRE 13,65% (+0,95%), FNE 16,81% (-1,49%), FZL 9,84% (+0,24%), FNA 13,28% (+1,38%), FŽP 4,75% (-0,55%), FSM 6,19%.	-1,27%	 

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Evropa, konkrétně Německo, hlásí další růst podnikatelské důvěry v reálné ekonomice.	↑	Německá lokomotiva jede na plný výkon. Po rekordním růstu v loňském roce nevypadá začátek roku 2011 vůbec špatně. Dokladem je míra optimismu podnikatelů, která se vyšplhala na nový rekord. Zpráva je pozitivní pro tamní export, ale i pro okolní země, které jsou na Německo vázané - projevuje se v posilování tamních měn včetně CZK.
Po dluhopisech Evropského stabilizačního fondu se jen "zaprášilo". Nové možnosti řešení dluhů Řecka či Irska předmětem nových debat.	↑	Po emisi ve výši 5mld. EUR se jen zaprášilo - poptávka výrazně převyšovala nabídku (9x). Mnohem důležitější je fakt, že se spekuluje o možnosti zpětného výkupu problémových státních dluhů z prostředků v záchranném fondu, případně o možnosti restrukturalizace těchto dluhů včetně prodloužení jejich splatnosti na 30 let (názor Webera, guvernéra Německé centrální banky). Zprávy jsou pozitivní pro rizikové státní dluhopisy.
Index Dow Jones atakoval hranici 12 000 bodů.	↑	Růst cen akcií pokračoval. Dokonce jde o nejpůsobnější nepřetržitý 9 týdenní růst od roku 1995. Důvody růstu: vstup do nového roku je vždy optimistický (tzv. lednový efekt), nízké ocenění akcií, pozitivní vyhlídky reálné ekonomiky, uspokojivá výsledková sezóna.
Čínská ekonomika zaznamнала rekordní růst HDP.	↑	Výsledné číslo růstu byla nakonec vyšší než se čekalo, +10,3%. V roce 2009 to bylo 9,2%. Čína se stala druhou největší ekonomikou světa a předstihla Japonsko. Za růstem stojí mimo jiné robustní expanze úvěrů v ekonomice (+1,2 bil. USD v 5bilionové ekonomice). Zpráva je pozitivní pro komoditní trhy, zpracovatelský sektor a pro okolní země, které z tohoto růstu profitují. Znepokojující je vysoká inflace a pokles tamního akciového trhu.
Do USA přicestoval na oficiální návštěvu čínský prezident.	→	Jde o klíčovou návštěvu. Možná nejdůležitější za posledních 30 let. Ukazuje se, že postavení Číny se prudce zvedá. Ne nadarmo časopis FORBES označil čínského prezidenta jako druhého nejmocnějšího muže světa. Hlavním tématem byly jak politické otázky, tak zejména ekonomické - USA nadále přesvědčují Čínu k uvolnění juanu+byly dohodnuty kontrakty za téměř 50 mld. USD. Deficit obchodní bilance USA s Čínou dosahuje téměř 200 mld. USD.
Proběhlo ekonomické fórum v Davosu.	→	Velmi významné fórum, kde se setkávají nejvýznamnější ekonomové a politikové světa. Zatímco v loňském roce byly předmětem debat hlavně otázky ohledně regulace finančních institucí, letos vládne mezi účastníky optimismus nad vývojem světové ekonomiky. Znepokojení je však nad tím, zda do 5 let nehrozí recese v Číně.
Nepokoje v severní Africe se z Tuniska přesunuly do Egypta.	↓	Je překvapivé s jakou "lehkostí" dochází ke změnám režimů v této oblasti. Jde o státy, kde dlouhá desetiletí vládnu stejní vůdci. Zatímco změny v Tunisku nemají celosvětový dopad, v případě Egypta jde o mnohem více. Proč dochází k těmto změnám? Jde o kombinaci vysoké nezaměstnanosti, nízkých příjmů a hlavně vysokých cen potravin. V ohrožení je Suezský průplav a tamní ropovod, kde proudí cca 2 mil. barelů ropy do Evropy. Není divu, že cena ropy atakuje 100 USD za barel. Zpráva je negativní pro tamní akciové trhy. Souběžně s tím jsou nuceny tyto státy skupovat potraviny na světovém trhu, což tlačí ceny vysoko vzhůru: například pšenice na téměř 29 měsíčním maximu.
Velká Británie zaznamenala propad HDP ve 4Q o 0,5%.	↓	Proti původnímu očekávání se růst HDP zastavil a nečekaně klesl. Jde o stagflační scénář(tj. vysoká inflace a nízký růst HDP)? Odůvodnění poklesu: efekt počasí a sněhových bouří.+důvěra spotřebitelů je nižší za poslední 2 roky.

# Příležitosti a hrozby

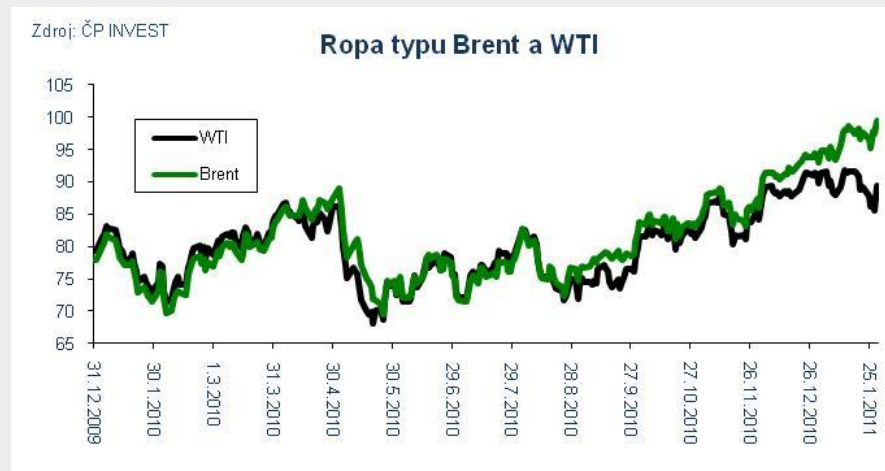
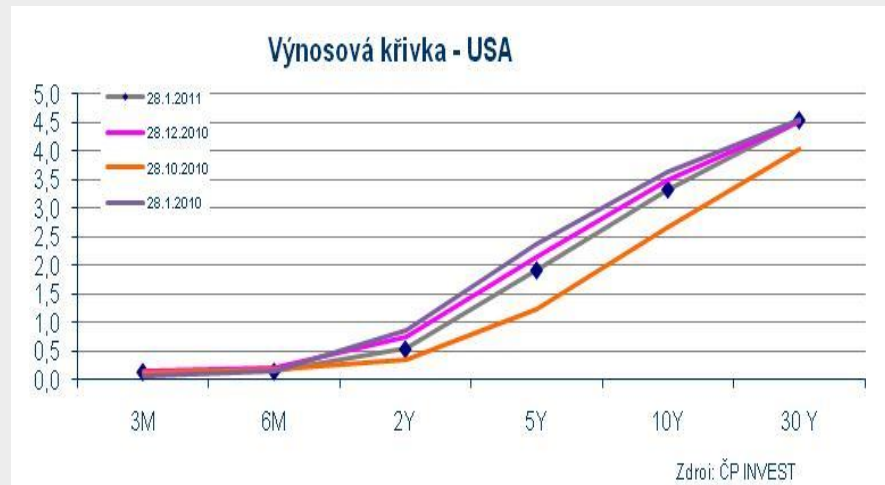


- Goldman Sachs očekává růst ceny zlata na 1750 USD do roku 2012.
- Akcioví stratégové vidí letos akcie opět v silném takřka 10% růstu.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- MMF letos vidí růst světové ekonomiky na úrovni 4,4%, tedy více než se původně čekalo.
- Klíčové zemědělské plodiny spolu se strategickými komoditami jako je ropa, železná ruda, uhlí a měď mají stále dobré vyhlídky pro růst cen.



- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Růst bezrizikových výnosů. Například v Číně nebezpečně roste 7denní repo sazba nad 7%.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank. Týká se to zejména zemí emerging markets.
- Vysoká míra optimizmu investorů.
- Rozšíření nepokojů v severní Africe.
- Odpor veřejnosti proti úsporným fiskálním balíčkům.
- Ratingová agentura S&P snížila rating Japonska.

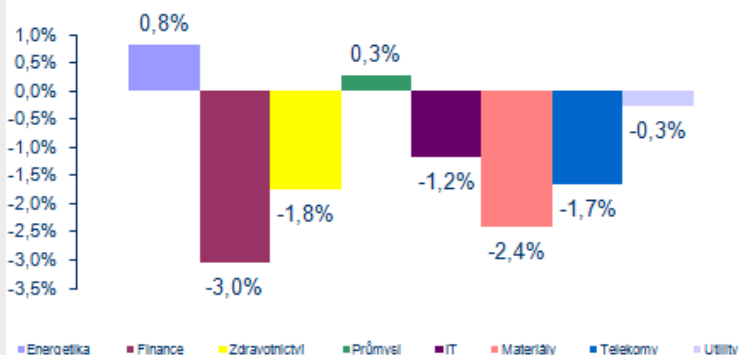
# Trhy v grafech



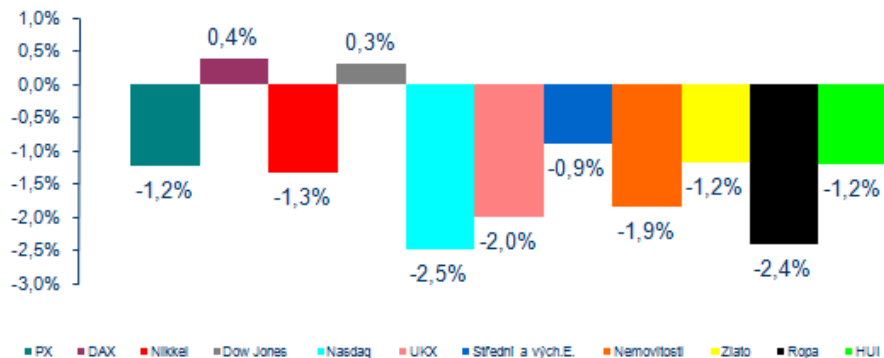


# Souhrnná statistika

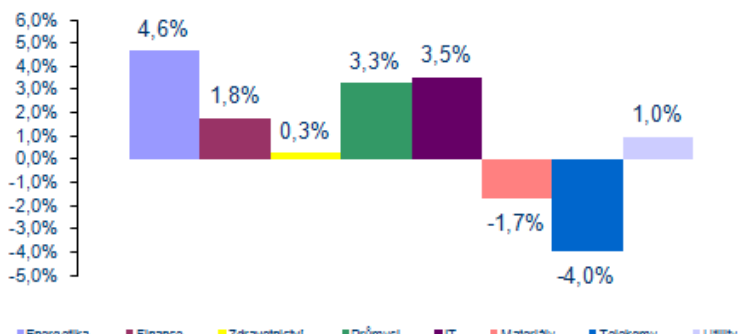
## Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



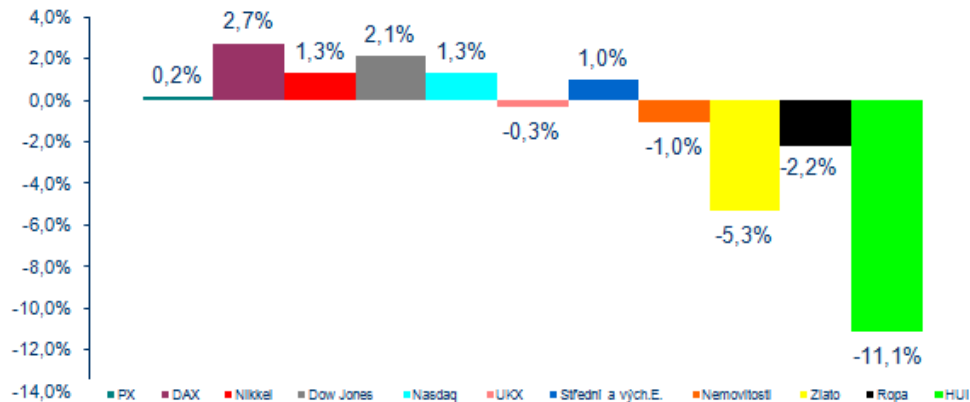
## Vybrané indexy - změna za 2W



## Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2011



## Vybrané indexy - změna v roce 2011



Zdroj: ČP INVEST

# Vysvětlivky k fondům

Zkratka fondu	Úplný název	Typ fondu
FPT	Fond peněžního trhu	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
FŽP	Fond živé planety	akciový
FZL	Zlatý fond	komoditní
VFF	Vyvážený fond fondů	fond fondů
DFP	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.