

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 31.1.-11.2. 2011

Ing. Milan Tomášek | 15.2.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

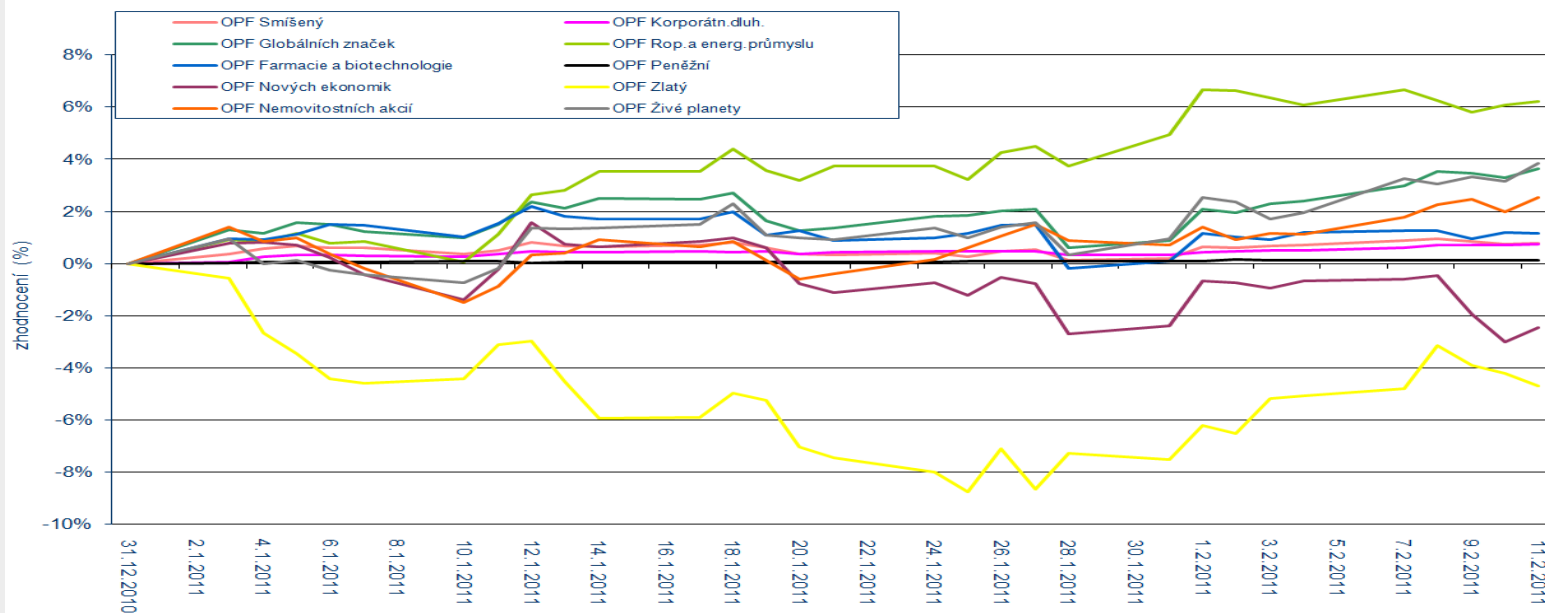
Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	6,21%
<i>OPF Živé planety</i>	3,83%
<i>OPF Globálních značek</i>	3,65%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	2,52%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	1,17%
<i>OPF Smíšený</i>	0,77%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,74%
<i>OPF Peněžní</i>	0,11%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-2,44%
<i>OPF Zlatý</i>	-4,70%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Živé planety</i>	3,49%
<i>OPF Globálních značek</i>	3,04%
<i>OPF Zlatý</i>	2,78%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	2,39%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	1,62%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	1,38%
<i>OPF Smíšený</i>	0,65%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,42%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	0,27%
<i>OPF Peněžní</i>	0,03%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

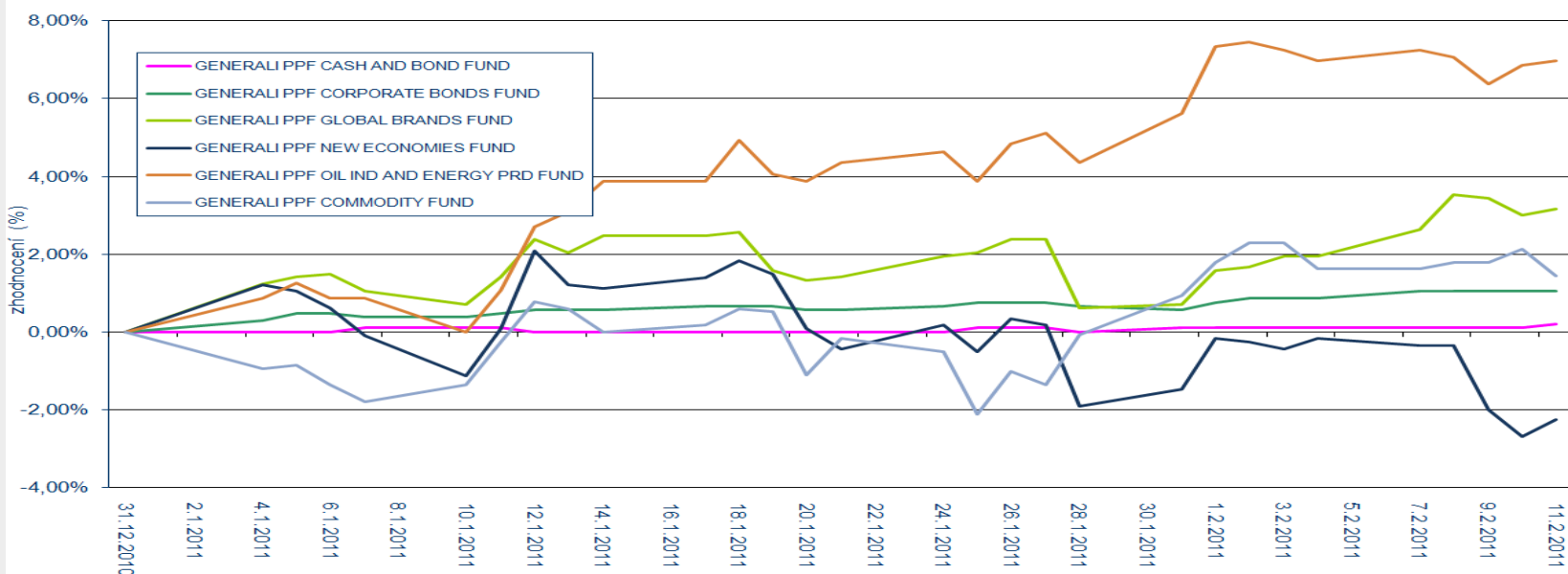
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	6,96%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	3,17%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	1,45%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	1,05%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,20%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-2,26%


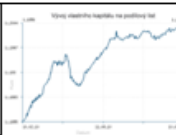



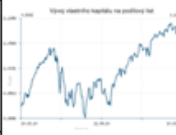



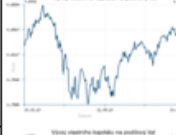




Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	2,54%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	2,50%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	1,53%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,38%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,20%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-0,35%



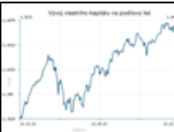












Fondy Generali PPF Invest v roce 2011 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FPT	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%	
 FKD	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 (více než 50% 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%.	0,42%	
 FGZ	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. Nejbliže má tomuto profilu asi tento fond.	3,04%	
 FRE	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 obrácené (aktuálně cena ropy překročila 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.	2,39%	
 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. 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).	1,38%	
 FZL	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. Viz minulý komentář. z technického hlediska jsem se dráždil ode dna a měl by pokračovat další růst. 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%. Fyzická poptávka je nadále velmi silná, což ukazují poslední data z Číny.	2,78%	
 FNA	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnosti se záporným diskontem na úrovni cca 35%. Podle 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. Ceny komerčních nemovitostí se zvedají, ale za nízkých objemů a s vysokou mírou neobsazenosti. Zvyšování úrokových sazeb může být negativním faktorem pro tento fond.	1,62%	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 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, 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.	0,65%	 
 FNE	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. Proti vyspělým	0,27%	 
 FŽP	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.	3,49%	 
 VFF	Struktura portfolia : 2,71% hotovost (-0,09%), FPT 6,73% (-0,46%), FKD 32,25% (-0,62%), FSM 19,27% (+0,23%), FGZ 8,65% (+1,78%), FNA 7,33% (-0,36%), FFB 3,71% (-0,21%), FNE 5,7% (-0,39%), FRE 5,3% (-0,29%), FŽP 2,28% (-0,09%), FZL 6,05% (+0,48%).	1,00%	 
 DFF	Struktura portfolia : 1,7% hotovost (-0,42%), FKD 5,8% (-0,48%), FGZ 18,8% (+1,08%), FFB 9,7% (+0,37%), FRE 13,5% (-0,13%), FNE 16,5% (-0,32%), FZL 10,3% (+0,47%), FNA 13,4% (+0,14%), FŽP 4,5% (-0,23%), FSM 5,7% (-0,46%).	1,69%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Výsledková sezóna v USA v plném proudu - čísla jsou nadále pozitivní.	↑	Zatímco v loňském roce byly lepší hospodářské výsledky patrné zejména na úrovni dosažené ziskovosti zásluhou restrukturalizace a snižování nákladů, jeden ze stavebních kamenů však zaostával. Jednalo se o růst tržeb. Teprve nyní se situace změnila a růst tržeb proti odhadům je nejlepší za poslední 4 roky (71% firem z indexu S&P500). To se podepisuje na silném růstu amerických akcií od roku 1936. Pozitivní zpráva pro akcie a cyklické sektory.
Míra nezaměstnanosti v USA překvapivě klesla+počet žadatelů o dávky v nezaměstnanosti klesl na 383 000 proti odhadu 410 000.	↑	Míra nezaměstnanosti klesla o velmi výrazných 0,5% na 9%. Nebylo to ovšem díky nárůstu nových pracovních míst, kterých bylo mimo zemědělství 36 000, ale poklesem pracovních sil o 162 000. Takže trochu statistický výsledek. Naopak velmi pozitivní je propad počtu žadatelů o dávky v nezaměstnanost pod 400 000. Zpráva je velmi pozitivní pro akciové trhy.
Egypt: 30letá vláda prezidenta Mubaraka skončila. Vládce na nátlak rezignoval.	↑	Až do pátku byla situace velmi nepřehledná. Prezident odmítl ostoupit nátlaku, obával se totiž vzniku chaosu v zemi. V pátek večer došlo k zásadnímu obratu, což se krátkodobě promítlo do růstu cen akcií a poklesu cen ropy o 2 dolary na 100 USD za barel. Lokální burzy je stále uzavřena a proti ETF na egyptské akcie vykazuje diskont 15%. V budoucnu však bude mnohem důležitější nové směřování země po volbách, což je zatím velká neznámá.
ČR: aktuální inflace dosáhla 1,7%, ČNB zveřejnila lepší prognózy hospodářského růstu.	↑	Míra inflace za leden dosáhla překvapivě nízkých 1,7%, ačkoliv očekávání tržhu bylo 2,3%. Jde o rozdíl, která je velmi výrazný a nevydaný. V reakci na zprávu došlo k oslabení české koruny k euru zpět na hladinu 24,2. ČNB zvýšila výhled české ekonomiky pro rok 2011 a 2012 o 0,4% na 1,6% respektive +0,5% na 3%. Zpráva je pozitivní pro české akcie a českou korunu.
Německo přišlo s návrhem na zvýšení konkurenceschopnosti zemí eurozóny.	→	Tento plán, podporovaný Francií, způsobil velké rozepře. Německo za své miliardy EUR, které posílá postiženým zemím , chce na oplátku nové reformy. Jde o skutečně ambiciózní plán - prodloužení věku odchodu do důchodu, zrušení indexování mezd, řešení dluhovou problematiku, harmonizace daní - jde o tlak na společnou hospodářskou politiku. Souhlas s tím, že bez reforem Evropa neobstojí. Otázkou je, zda se jich dočkáme. V brzké době to asi nebude.
Z čela FEDu odtoupil další zastávce přísnější měnové politiky. Bernanke obhajoval uvolňování peněz.	→	Složení vedení FEDu je nyní více davis (zastánci uvolnění měnové politiky). Bernanke opět zopakoval, že i přes lepší makrodata a růst hospodářství je stále znepokojen vysokou mírou nezaměstnanosti, která podle jeho názoru bude přetrvávat několik let. Implikace: je zde vysoké riziko, že měnová politika bude nadále uvolněná i v budoucnu, což sebou ponese vyšší riziko inflace, růstu bezrizikových výnosů a poklesu amerického dolaru.
Míra inflace v eurozóně dosáhla 2,4%, nejvýše od roku 2008.	↓	Lednová míra inflace o další 0,2% překonala prosincové hodnoty. Pro centrální banku je z pohledu tolerance akceptovatelná 2% hranice ve střednědobém horizontu. Podle jejich názoru je míra inflace vychýlena kátkodobě a růst může přetrvávat ještě několik dalších měsíců, poté by měla klesat pod stanovená 2%. Současný celosvětový vzrůst inflace je tažen z velké části volatilními složkami jako jsou potraviny a energie. Vzhledem k expanzivní měnové politice je riziko přestřelení mnohem vyšší, proto je tato zpráva negativní pro dluhopisy a pozitivní pro aktiva, která z vyšší inflace profitují - nemovitosti, akcie, komodity.
Ceny zemědělských komodit nadále rostou. Nejnověji jsou nejsilnější tlaky u cen kukuřice a rýže.	↓	Ceny obou komodit jsou nejvýše od roku 2008, podobně jako u ostatních komodit. U těchto dvou komodit jsou však silné faktory pro další růst. Kukuřice: podle posledního reportu USDA USA klesnou zásoby této plodiny v budoucnu nejnižší od roku 1996. Za poslední rok cena vzrostla o více než 100%. Další faktory - suché počasí v Argentině, růst světové poptávky o 10% ročně během posledních 5 let - ta je z velké části díky výrobě ethanolu(v USA jde na tuto výrobu cca 40% produkce). Trh s rýží - rekordní spekulativní pozice obchodníků předvídají další, až 50% růst ceny.
Dlouhé úrokové sazby pokračují ve vzestupu.	↓	Úrokové sazby během posledních dvou týdnů po určité stabilizaci skokově poskočily vzhůru. 10leté sazby v USA či v Německu vzrostly o 0,3% respektive 0,15%. V periférii Evropy byl růst citelný - sazby v Irsku a ve Španělsku blízko maxim na úrovni 9% respektive 5,5%. Varovně je Portugalsko, kde výnos blížící se 7,5% je vražedný a země může být blízko žádosti o pomoc. Zpráva je negativní pro státní dluhopisy.

Příležitosti a hrozby

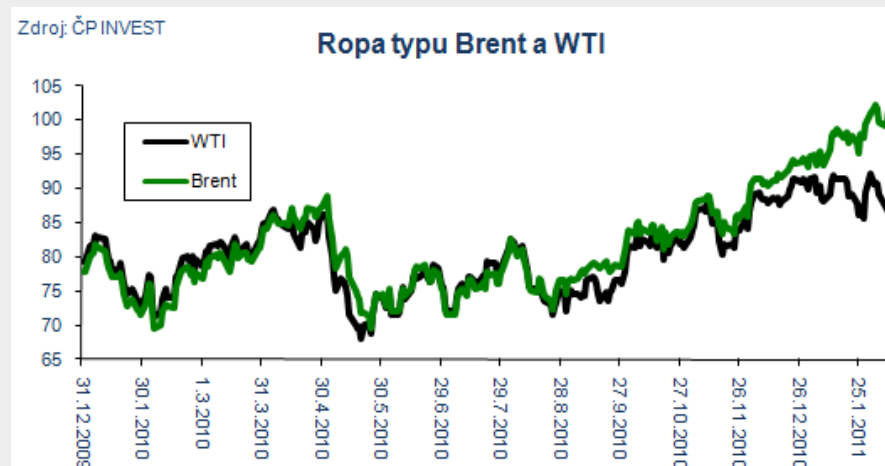
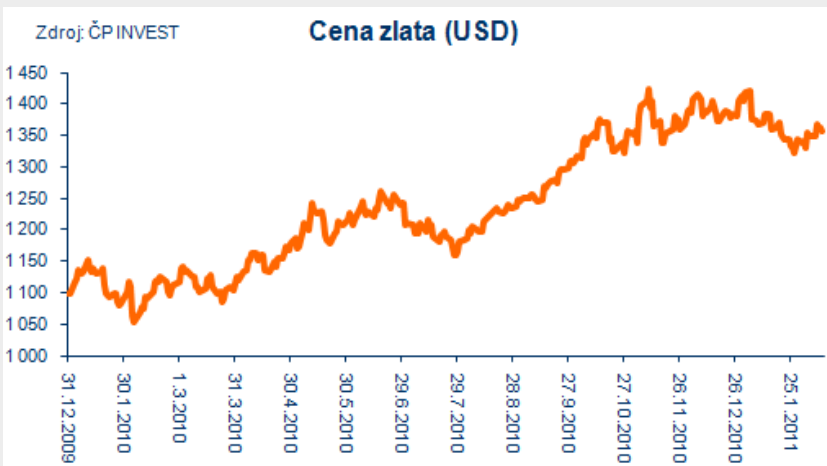
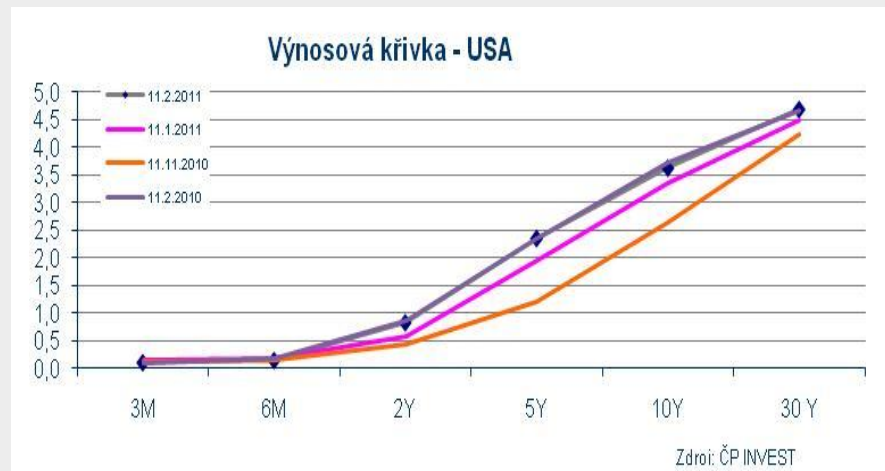
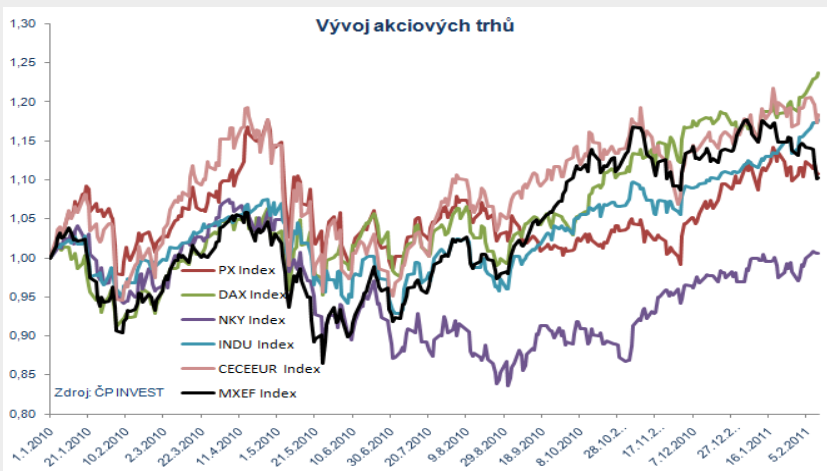


- Akcioví stratégové vidí letos akcie opět v silném takřka 10% růstu.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- MMF 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.
- IEA zvýšila odhad růstu poptávky po ropě pro rok 2011 o 140 000 barelů na 89,3 mil./den.
- Růst spotřeby energie v Číně letos dosáhne 12%



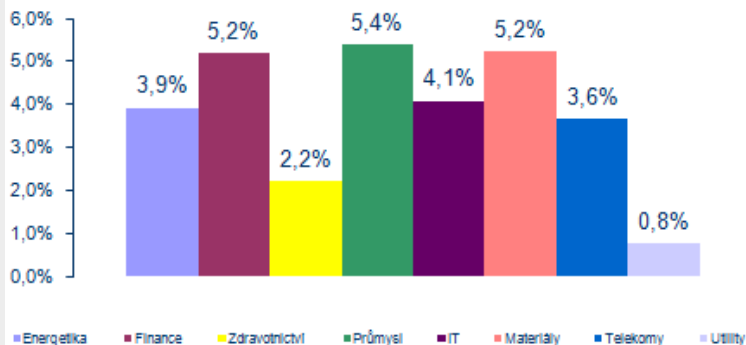
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank. Týká se to zejména zemí emerging markets.
- Vysoká míra optimismu investorů.
- Putin naznačil, Gazprom může přijít o monopol nad tranzitem plynu.
- Akcie v zemích emerging markets zaostávají – efekt zvyšování sazeb
- Čína: indikátor průmyslové aktivity klesá již pátý měsíc
- Portugalsko – 10leté sazby nad 7%

Trhy v grafech

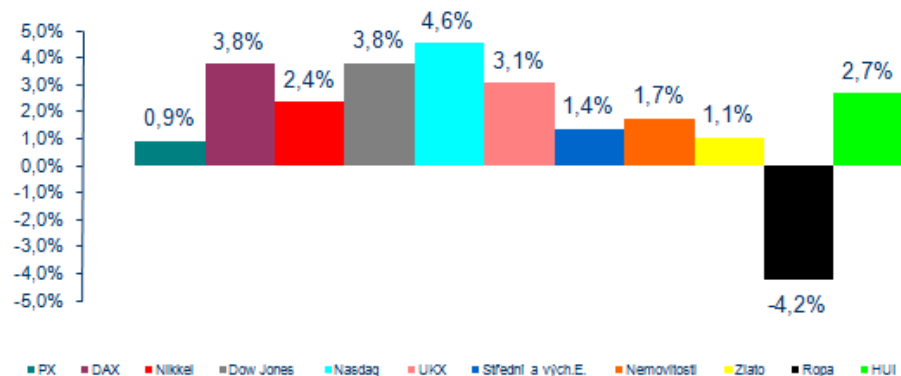


Souhrnná statistika

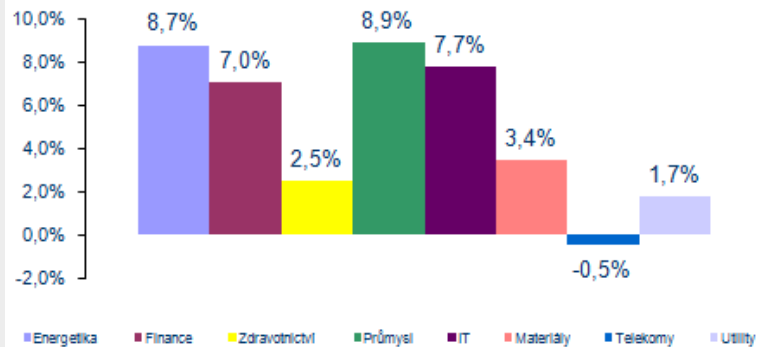
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



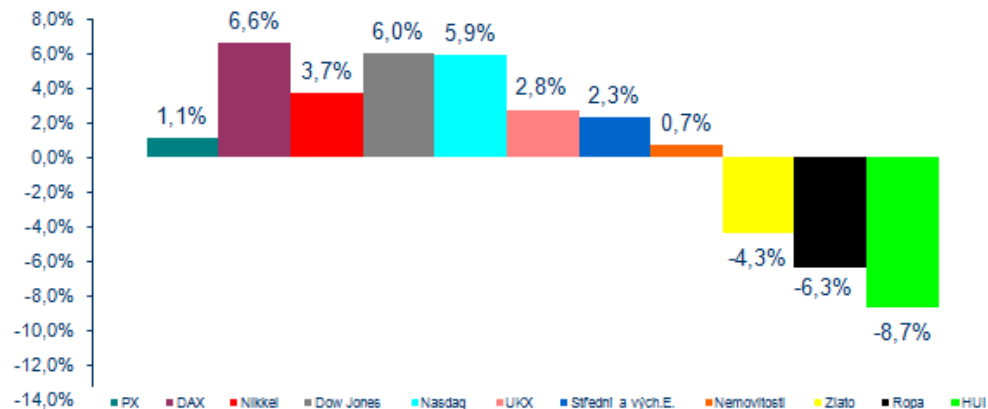
Vybrané indexy - změna za 2W



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.