

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 14-25.2. 2011

Ing. Milan Tomášek | 1.3.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

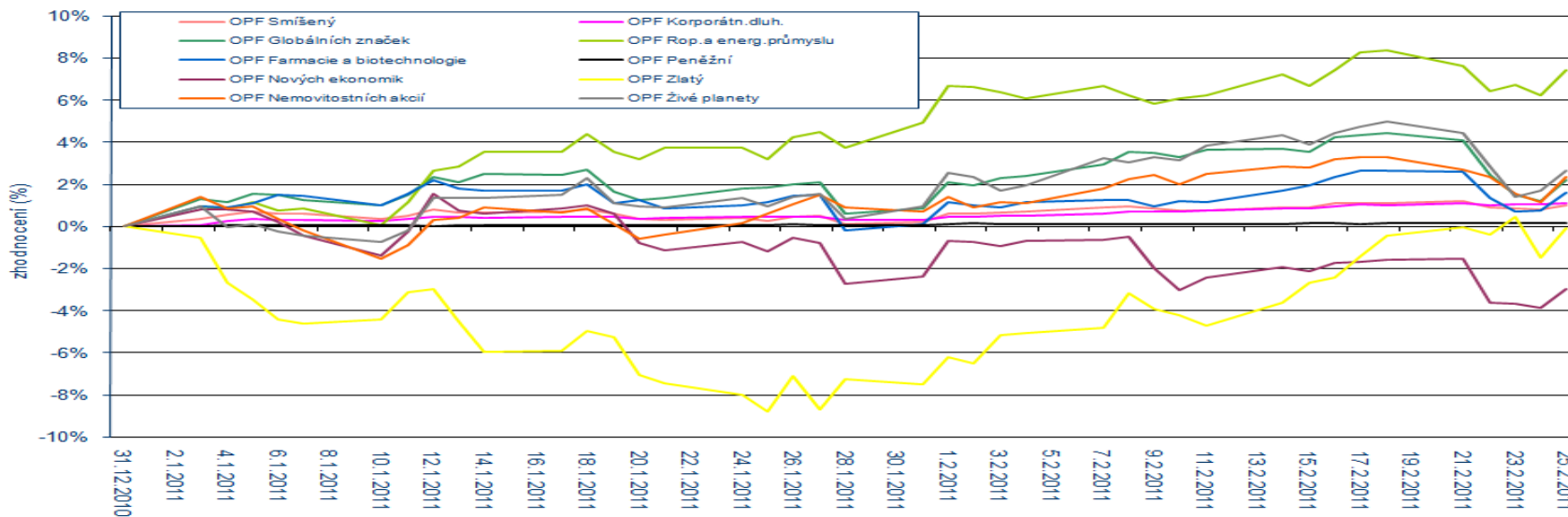
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Rop.a energ.průmyslu	7,45%
OPF Živé planety	2,66%
OPF Nemovitostních akcií	2,36%
OPF Globálních značek	2,22%
OPF Farmacie a biotechnologie	1,60%
OPF Korporátn.dluh.	1,10%
OPF Smíšený	0,99%
OPF Peněžní	0,18%
OPF Zlatý	-0,11%
OPF Nových ekonomik	-2,97%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	4,82%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,17%
OPF Farmacie a biotechnologie	0,42%
OPF Korporátn.dluh.	0,35%
OPF Smíšený	0,22%
OPF Peněžní	0,07%
OPF Nemovitostních akcií	-0,15%
OPF Nových ekonomik	-0,54%
OPF Živé planety	-1,13%
OPF Globálních značek	-1,38%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

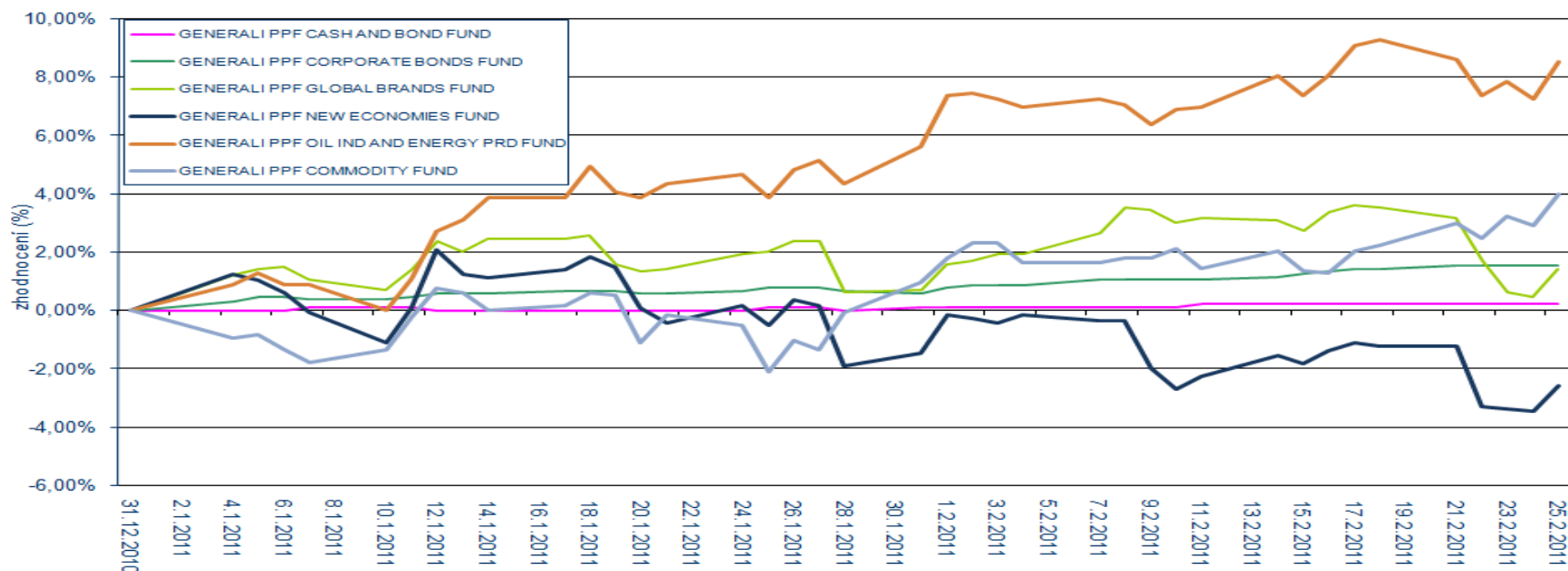
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	8,51%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	4,00%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	1,52%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	1,41%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,20%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-2,61%



Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,52%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,45%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,47%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-0,36%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-1,71%


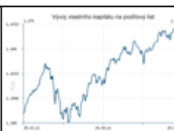



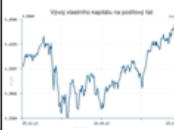




Fondy Generali PPF Invest v roce 2011 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FPT	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. Bankovní rada je v novém složení, které vyznívá ve prospěch nižších sazeb. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,07%	 
 FKD	V uplynulých 2 týdnech klesaly bezrizikové výnosy v souvislosti s krizí v Libyi, naopak rizikové prémie mírně vzrostly-celkový dopad byl neutrální. 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 vyšším výnosovým potenciálem. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	0,35%	 
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejobtívnější 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.	-1,38%	 
 FRE	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Cena ropy Brent se aktuálně vyšplhala až ke 120 USD za barel v souvislosti s libyjskou krizí. Spekuluje se nad dalším možným rozšířením konfliktu, což by výrazně omezilo světový export a ceny ropy. 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.	1,17%	 
 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- nejnověji Sanofi a Genzyme). 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, akcie jsou levné. Tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické nejistoty (defenzivní charakter).	0,42%	 
 FZL	Počátek roku byl ve znamení silné korekce, která byla spíše dílem technických faktorů a z pohledu propadu (-10%) byla standardní. Podobně jako v minulosti byla vhodná pro nové zainvestování. 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. Krátkodobý výhled: omezený prostor pro další růst - důvodem je struktura pozic komerčních obchodníků (vysoký podíl krátkých pozic=spekulace na pokles). Není vyloučen před změnou trendu zrychlený růst.	4,82%	 
 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.	-0,15%	 

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 "pošťák" v období turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	0,22% ↑	
 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 trhům fond nyní zaostává.	-0,54% ↓	
 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.	-1,13% ↓	
 VFF	Struktura portfolia : 4,11% hotovost (+1,4%), FPT 6,32% (-0,42%), FKD 31,6% (-0,66%), FSM 18,73% (-0,54%), FGZ 7,99% (-0,66%), FNA 8,12% (+0,78%), FFB 3,49% (-0,22%), FNE 5,94% (+0,23%), FRE 5,65% (+0,35%), FŽP 2,12% (-0,17%), FZL 5,94% (-0,11%).	0,30% ↑	
 DFF	Struktura portfolia : 4,48% hotovost (+2,74%), FKD 5,4% (-0,37%), FGZ 17,27% (-1,52%), FFB 9,08% (-0,62%), FRE 14% (+0,48%), FNE 15,28% (-1,2%), FZL 10,07% (-0,24%), FNA 12,49% (-0,93%), FŽP 5,33% (+0,81%), FSM 6,59% (0,86%).	0,30% ↑	

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
ICBC, největší světová banka na světě podle tržní kapitalizace, registruje rekordní poptávku po drahých kovech v roce 2011.	↑	Podle vyjádření banky jde o explozivní růst. V roce 2010 dosáhly prodeje zlata objemu cca 1 bil. unci. Toto množství bylo překonáno již v lednu tohoto roku. Odhady počítají s poptávkou, která bude cca 5x vyšší. Důvodem je snaha diverzifikovat svá osobní portfolia. A nezanedbatelná je i podpora státu v této oblasti. Na rozdíl od nemovitostí. To samé platí i o stříbru. Za rok 2010 poptávka dosáhla 33 tun, v lednu 2011 již 13 tun.
Německo - spotřebitelská a podnikatelská důvěra roste.	↑	Německý výzkumný institut GfK uvedl, že v březnu očekává další růst indexu spotřebitelské důvěry z únorových 5,8 na 6 bodů, což by odpovídalo novému 3,5letému maximu. To samé platí pro podnikatelskou důvěru, která roste nepřetržitě od roku 2010 a je na novém maximu. Zpráva je pozitivní pro okolní obchodní partnery mezi které patří i ČR, dále pro akciové trhy a export.
Sanofi-Aventis převezme americkou firmu Genzyme.	↑	Po dlouhém vyjednávání, které trvalo 9 měsíců, je obchod u konce. Akcionáři biotechnologické firmy Genzyme obdrží 74 USD za akcii je tu ještě další bonus 14 USD za akcii, což je o 48% více než bylo na počátku vyjednávání. Společnost Genzyme se specializuje na genetické choroby. Sanofi si tímto koupil čas, protože v odvětví jsou patrně klesající tržby díky konkurenci v podobě generik.
Podle globálního průzkumu jsou správci aktiv optimističtí na akciové trhy.	↑	67% respondentů má převážně pozitivní pozice v akcích, což je nejvyšší číslo do jara 2001. V lednu a prosinci toto číslo dosahovalo 55% respektive 40%. Zároveň jsou podváženi v hotovosti. Opět nejvíce od ledna 2002.
Irové v předčasných volbách dali jasně najevo výraznou změnu.	→	Ekonomická a finanční krize v Irsku přispěla k tomu, že kdysi vzorná ekonomika musela požádat o finanční pomoc, což vedlo k politickému otřesu. Od roku 1932 přitom v zemi vládla strana Fianna Fáil s preferencemi minimálně 39%. Jasným vítězem se stala opoziční strana Fine Gael spolu s labouristy. Nový premiér bude vyjednávat lepší podmínky poskytnutého úvěru od MMF a EU. V případě odmítnutí to bude znamenat další tlak na růst úrokových sazeb v Irsku.
Bankovní sektor v Jižní Koreji: objevují se problémy s likviditou.	↓	Problém se rozhořel v Busan Il Savings Bank a u dvehřínných společností. Regulátor oznámil zastavení činnosti na 6 měsíců. Kapitálová přiměřenost na konci roku 2010 dosáhla 6%, objem závazků je vyšší než objem aktiv. Zpráva je negativní pro akcie bankovních domů v této oblasti. Stát spolu se čtyřmi největšími komerčními bankami chtějí do systému napumpovat 2 bil. wonů.
Cena ropy typu Brent se vyšplhala až na 118 US za barel.	↓	Ceny ropy reagují na situaci v Libyi, kde se Kaddáfí nehodlá vzdát a je ochoten jít do ozbrojeného konfliktu. Libye je významným hráčem na ropném trhu - těží 1,6 mil. barelů/d, z čehož exportuje 1,5 mil. barelů/d. Aktuálně je uzavřeno cca 75% produkčních kapacit. Je tu nebezpečí odporu i v dalších zemích arabského světa. V Saudské Arábii se král snaží speciálním balíčkem v objemu přes 35 mld. USD obyvatele "uklidnit". Bahrain, Jemen, Alžír, Libye, Irán=10% globální produkce ropy.
Municipální dluhopisy stojí za hrozbou dalšího snížení ratingů bank od Moody's.	↓	Ukončení státní podpory by v průběhu roku mohlo vést ke snížení ratingu až 177 velkým bankám. Kreditní situace municipalit se horší speciálně v USA díky propadu příjmů a vysokým výdajům. Nejnověji se problém municipalit projevuje v bilanci AIG, kde je celková pozice v objemu cca 40 mld. USD. Zpráva je negativní pro dluhopisy municipalit, ale také pro akcie bank s expozicí na tento segment trhu.

Příležitosti a hrozby

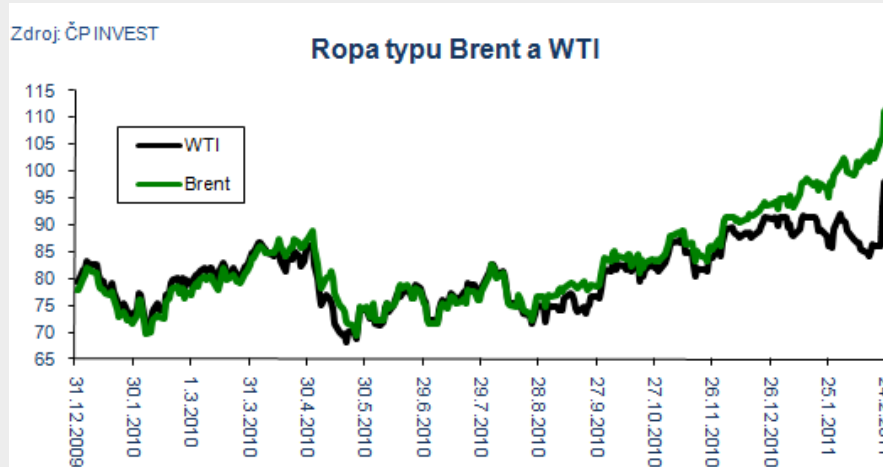
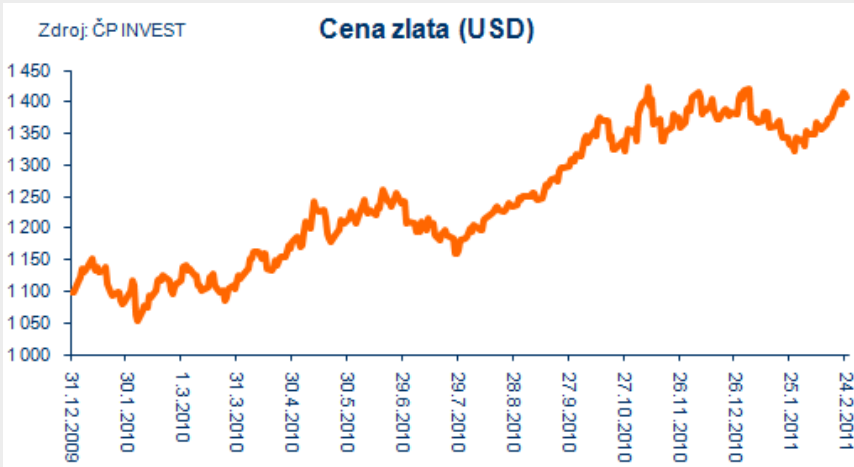
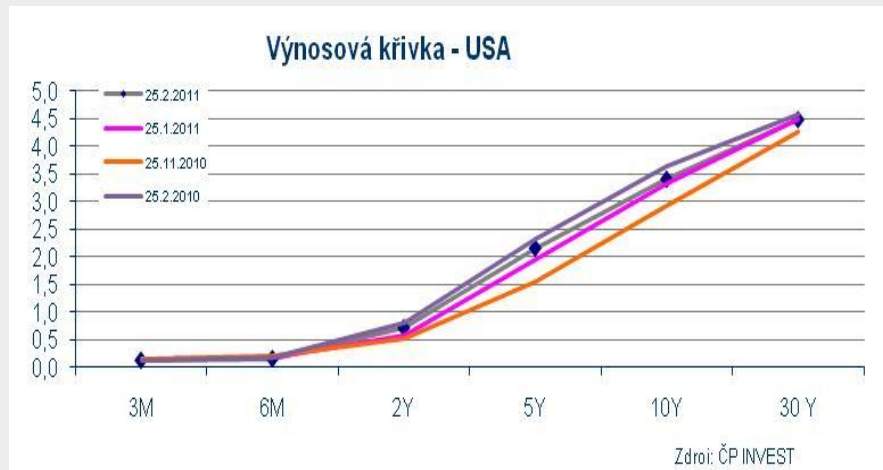
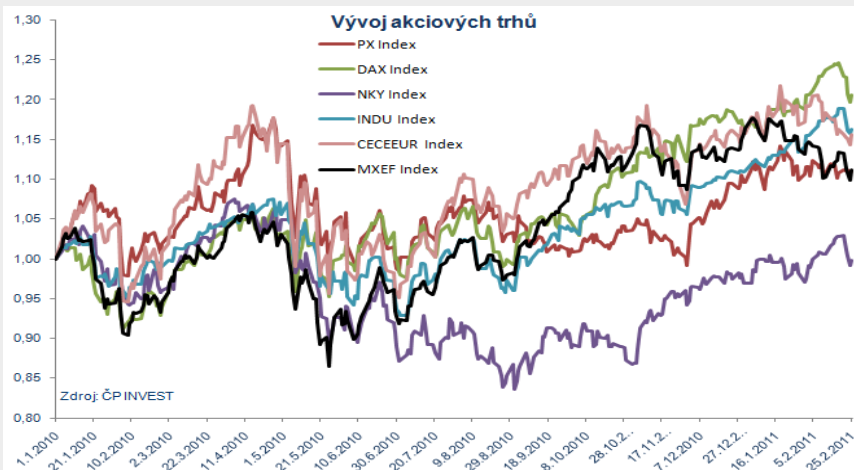


- Akcioví stratégové vidí letos akcie opět v silném takřka 10% růstu.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- MMF 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.
- Země BRIC se rozšířily o Jižní Afriku.
- Rusko sníží daně na vývoz ropy.



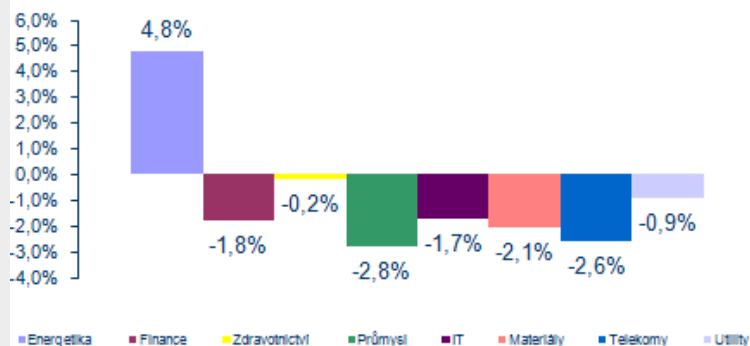
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank. Týká se to zejména zemí emerging markets.
- Vysoká míra optimismu investorů.
- Akcie v zemích emerging markets zaostávají – efekt zvyšování sazeb
- Rozšíření nepokojů v severní Africe.
- Portugalsko – 10leté sazby nad 7%
- Volby v Německu mohou vyznít v neprospěch dalších záchranných akcí v Evropě.

Trhy v grafech

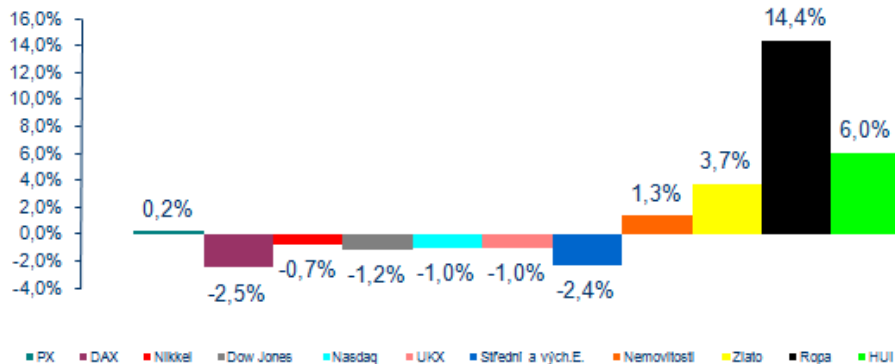


Souhrnná statistika

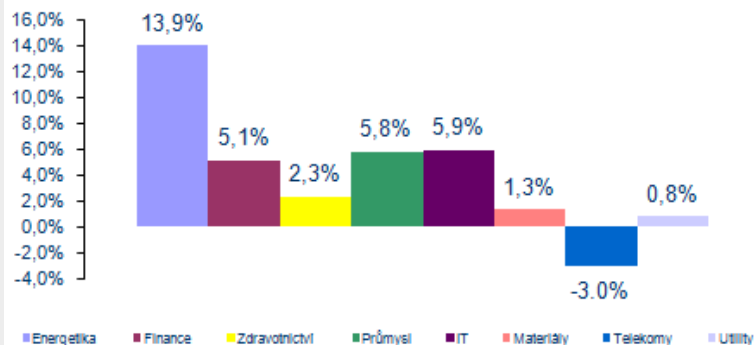
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



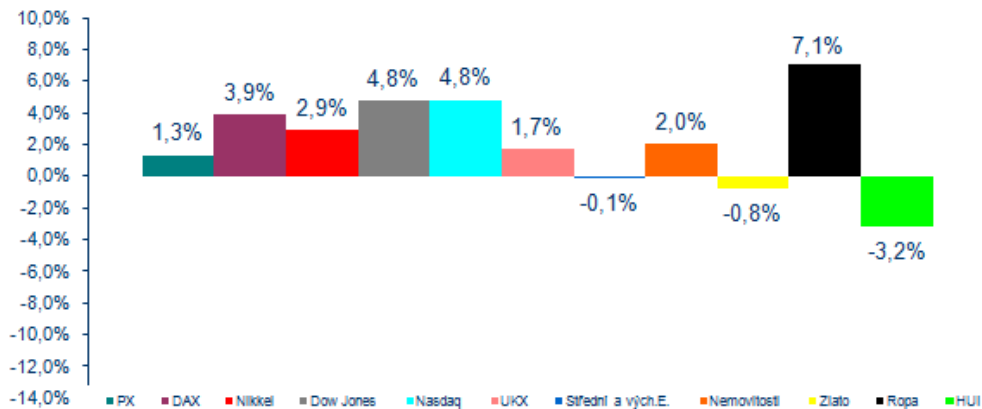
Vybrané indexy - změna za 2W



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.