

Kapitálové trhy a fondy

ČP INVEST 28.2.-11.3. 2011

Ing. Milan Tomášek | 15.3.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

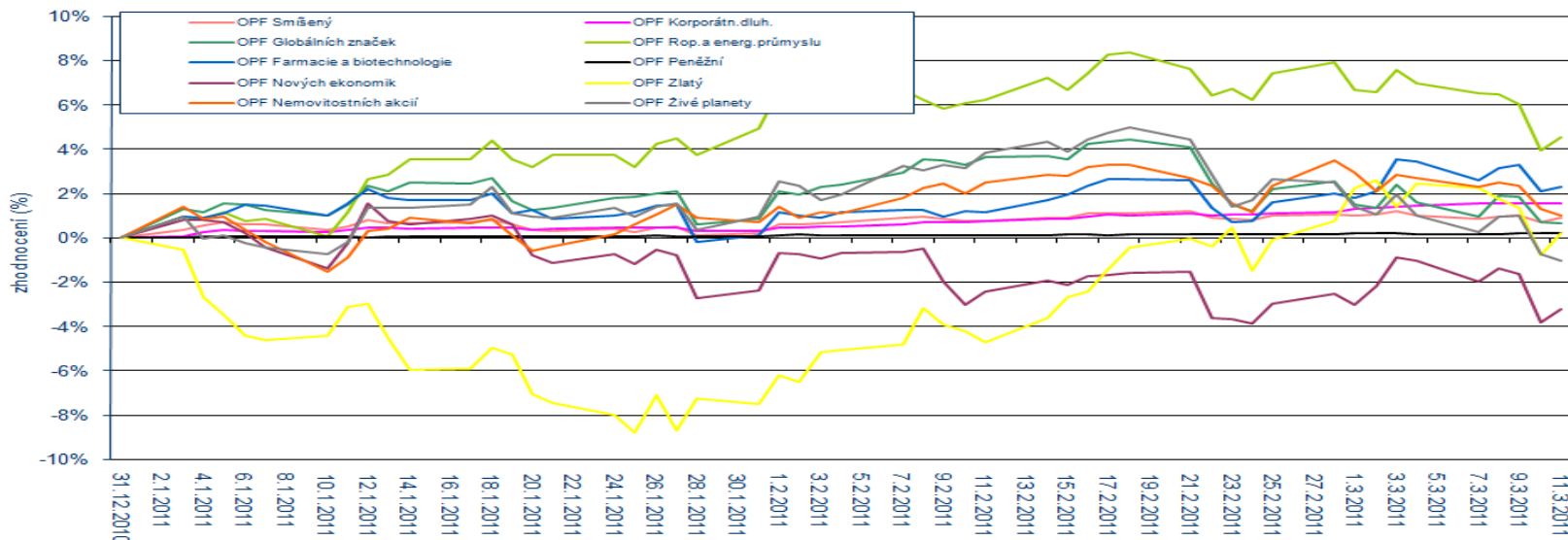
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Rop.a energ.průmyslu	4,56%
OPF Farmacie a biotechnologie	2,28%
OPF Korporátn.dluh.	1,54%
OPF Nemovitostních akcií	1,03%
OPF Smíšený	0,93%
OPF Globálních značek	0,64%
OPF Peněžní	0,23%
OPF Zlatý	0,20%
OPF Živé planety	-1,04%
OPF Nových ekonomik	-3,24%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Farmacie a biotechnologie	0,67%
OPF Korporátn.dluh.	0,44%
OPF Zlatý	0,30%
OPF Peněžní	0,05%
OPF Smíšený	-0,06%
OPF Nových ekonomik	-0,28%
OPF Nemovitostních akcií	-1,30%
OPF Globálních značek	-1,55%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-2,69%
OPF Živé planety	-3,61%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

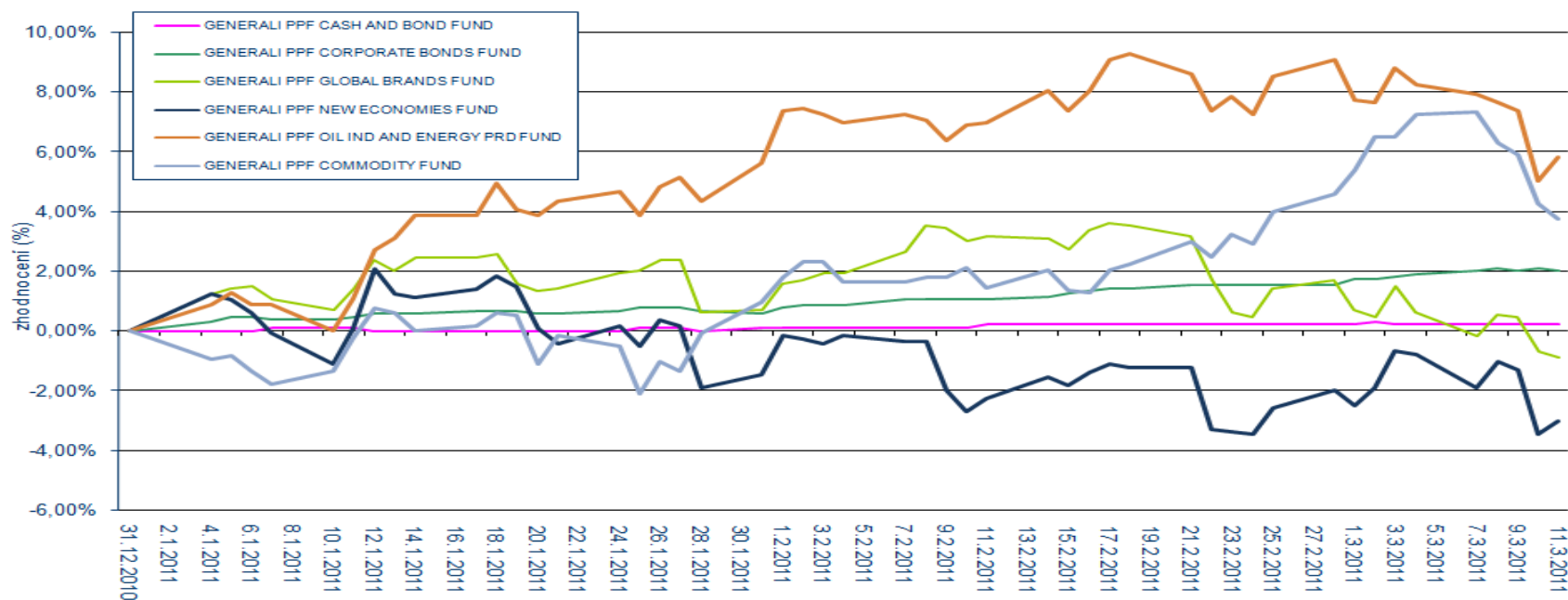
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	5,80%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,74%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	2,00%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,20%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-0,88%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-3,04%




















Zhodnoceni fondů za 14D

GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,47%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	-0,25%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-0,45%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-2,26%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-2,50%
















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 pokračování nižších sazeb. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,05%	 
 FKD	V souvislosti se zvýšeným napětím v severní Africe a opětovnému zájmu o problematiku státních dluhů v Evropě (katalyzátorem bylo snížení ratingu Španělska a Řecka), se rizikové prémie mírně zvýšily. Na vývoj fondu to mělo marginální dopad - důvodem je výběr kvalitních a perspektivních titulů, zejména z Ruska. Z portfolia se postupně odprodávají "drahé tituly" a navyšuje se podíl v hotovosti (nad 10%). Měnové riziko je zajišťováno. Riziko významného poklesu cen je velmi nízké. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	0,44%	 
 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. Jsme velmi blízko jarní korekci, která je vyvolána vysokými cenami ropy a zemětřesením v Japonsku. Ti, co čekali na příležitost k nákupu, mají nyní příležitost. To platí i o ostatních akciových fondech.	-1,55%	 
 FRE	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Cena ropy brent se z maxim blízko 120 USD vrací zpět k 110 USD - důvodem je nahrazení výpadku těžby libyjské ropy na trhu+možnost otevření ropných zásobníků v USA. V souvislosti se zemětřesením není vyloučena vyšší poptávka po uhlí a ropě=pozitivní vliv na fond. Spekuluje se nad dalším možným rozšířením konfliktu v Arabii, což by výrazně omezilo světový export a ceny ropy. Důvody růstu jsou zejména fundamentální a reflektují silný růst světové ekonomiky, hlavně v zemích emerging	-2,69%	 
 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, akcie jsou levné. Tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické a investiční nejistoty (defenzivní charakter) - to je právě nyní.	0,67%	 
 FZL	Tr s drahými kovy připomíná horskou dráhu. Nejdříve lednový pokles o 10%, následovaný stejně dynamickým růstem. V úvodu března se ceny zlata a stříbra vyšplhaly na nová maxima 1444 USD respektive 36 USD. Aktuálně probíhá mírná korekce podle scénáře z minulého reportu. Korekce je technického rázu, fundament je stále příznivý. Tyto výkyvy doporučujeme využívat k novým nákupům. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%.	0,30%	 
 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 však 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.	-1,30%	 

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy (aktuálně převáženi o 10%) - 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 (aktuálně pod 20%) - 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.	-0,06%	 
 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 nad 10%. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlépejší. Stále platí, že fond bude krátkodobě vykazovat podvýkonnost proti ostatním akciovým fondům.	-0,28%	 
 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.	-3,61%	 
 VFF	Struktura portfolia : 4,09% hotovost (-0,02%), FPT 5,98% (-0,34%), FKD 33,01% (+1,42%), FSM 19,62% (+0,89%), FGZ 7,45% (-0,55%), FNA 7,58% (+0,54%), FFB 3,33% (-0,17%), FNE 5,60% (-0,33%), FRE 5,2% (-0,45%), FŽP 2,51% (+0,39%), FZL 5,64% (-0,30%).	-0,28%	 
 DFF	Struktura portfolia : 3,17% hotovost (-1,31%), FKD 5,14% (-0,27%), FGZ 16,96% (-0,31%), FFB 8,66% (-0,43%), FRE 12,89% (-1,1%), FNE 15,31% (+0,03%), FZL 10,15% (+0,08%), FNA 12,54% (+0,05%), FŽP 6,01% (+0,68%), FSM 9,18% (+2,58%).	-0,90%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Inflace, centrální banky, úrokové sazby.	↑	Stimulační opatření z krizového období 2008-9 si vyžádaly daň - růst inflace. Měnová politika vstupuje do nové fáze - postupného zvyšování sazeb. V zemích emerging markets již probíhá. Nejnověji přidala ECB s očekáváním trojího zvýšení sazeb o 0,75% ze současných 1%. V USA je situace jiná: před zvýšením sazeb, které se očekává až v příštím roce dojde nejprve k ukočení programu na výkup aktiv v objemu 600 mld. USD. Závěr: Pozitivní zprávou je, že se bojuje proti inflaci. Naopak negativní zpráva pro státní dluhopisy, akciové trhy se mohou dostat do krátkodobého období stagnace a probíhající korekce. Doporučení defenzivnějších investic.
Čína představila nový 5letý plán.	↑	Nový plán jde správným směrem. Cílem je více vyvážit hospodářský růst a více podporovat domácí poptávku. Součástí jsou i velké investice do infrastruktury a podpory bydlení. Během 5 let má být postaveno 36 mil. bytových jednotek pro nízkopříjmové skupiny obyvatel. Profitovat budou producenti stavebních materiálů. Průměrný růst HDP je očekáván na úrovni 7%.
Cena zlata a stříbra na nových rekordech.	↑	Současnému růstu pomáhá několik faktorů jak na straně poptávky, tak i nabídky. Největším těžařem stále zůstává Čína, ale z vyjádření těžařských společností vyplývá, že budoucí těžba bude mírně klesat. Do toho se přidává velmi silná poptávka z Číny (za první 2 měsíce 2011 objem jako za 10 měsíců v roce 2010), geopolitické riziko v severní Africe, nejistota po zemětřesení v Japonsku a nesmíme zapomenout na dluhové problémy v Evropě. Závěr: nadále pozitivní dlouhodobý výhled to tento typ aktiv.
Reformy v ČR: penzijní reforma v novém kabátě.	→	Původní plány opět neplatí. Nelze se čemu divit - spojování zvyšování DPH a důchodové reformy byl krok špatným směrem. Nová představa je postupné zvyšování nižší DPH z 10 na 14% od roku 2012 s tím, že v roce 2013 dojde ke sjednocení DPH na 17,5%. Závěr: míra inflace mírně vzroste. Od roku 2013 by měla naopak o několik desetín procenta klesnout. Dopady pro penzijní systém - oslabení průběžného fondu, pokles garantovaného státního důchodu. Otázkou je, zda při velmi konzervativním charakteru investování drobných investorů v ČR bude mít tento přesun smysl. Pokud se nebude investovat dlouhodobě a s vyšším rizikem, nebude možno počítat s výnosy nad mírou inflace. Pak bude celá reforma naprosto neefektivní a zbytečná.
Eurozóna přijala plán na vlastní záchranu.	→	O víkendu byl přijat návrh plánu na odvrácení bankrotů v eurozóně. Jeho podstatou je prodloužení životnosti záchranného fondu (původně měl končit v polovině 2013). Záchranný fond bude moci vykupovat dluhopisy od vlády napřímo. A k dispozici bude celý obnos ve výši 440 mld. EUR. Řecko vyjednává nové podmínky úvěru - prodlouží se splatnost z 3 na 7,5 roku, dojde ke snížení úroků pod 5% a Řecko prodá majetek za 50 mld. EUR. V Irsku vyjednávaní nových podmínek naráží na tuhý odpor nezvyšovat daň ze zisku. Závěr: postiženým zemím se změkčují podmínky, skutečná reforma je velmi daleko - stále jsme pouze u slibů a zbožných přání.
Ratingová agentura Moody's snížila rating Španělsku a Řecku.	↓	Moody's snížil výhled Španělska na stupeň Aa2. Důvodem je podle jejich názoru skutečnost, že stav veřejných financí se bude zhoršovat a ztráty ve finančním sektoru budou vyšší, než se původně očekávalo. Ratingová agentura S&P dokonce hovoří o bankrotu Řecka. Závěr: další zvyšování úrokových sazeb (vyšší riziková prémie) v postižených zemích. Pozitivní zpráva pro drahé kovy.
USA: deficit státního rozpočtu v únoru dosáhl 222,5 mld. USD.	↓	Dluhové problémy se valí Evropou jako mor, státy jsou nuceny šetřit, snižovat výdaje a zvyšovat daně. V USA je to ale jinak. Vláda stále odkládá nutné kroky k zastavení prohlubování deficitu státního rozpočtu. Aktuální únorový deficit je nejhorší v historii. Plánovaný deficit pro letošní rok je 1,5 bil. USD!! Není tedy vlkům překvapením, že hedgeové fondy drží rekordní pozice proti USD.
V pátek 11.3. došlo k ničivému zemětřesení v Japonsku.	↓	Japonsko je zemí, kde je tektonická činnost poměrně častá, ale toto zemětřesení bylo velmi ničivé. První zprávy hovoří o více 11 000 obětech, rozsáhlých materiálních škod ve výši desítek mld. USD. Bedlivě se sleduje stav okolních jaderných elektráren, které jsou narušeny. Dopady na trh: krátkodobý negativní dopad na akciové trhy, speciálně na oblast uranových a "jaderných" akcií včetně japonského akciového trhu. Pozitivní vliv na státní dluhopisy. Japonské hospodářství bude zasaženo, centrální banka bude muset pomoci a uvolnit ještě více měnovou politiku.

Příležitosti a hrozby

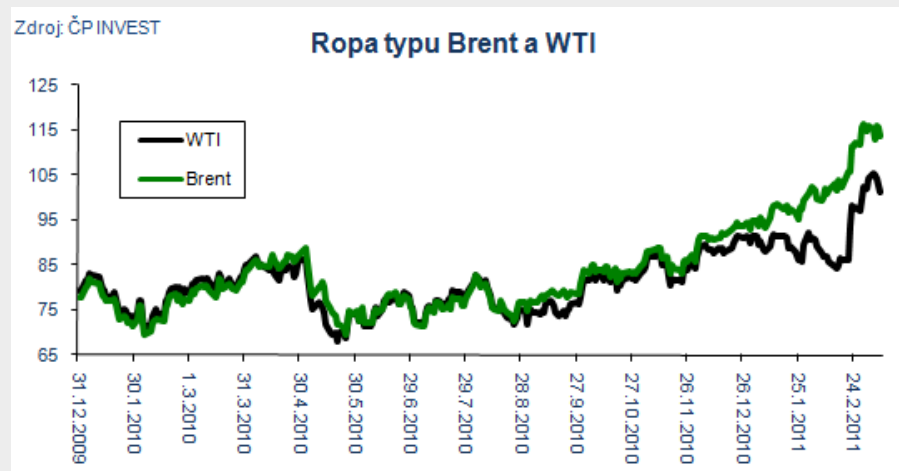
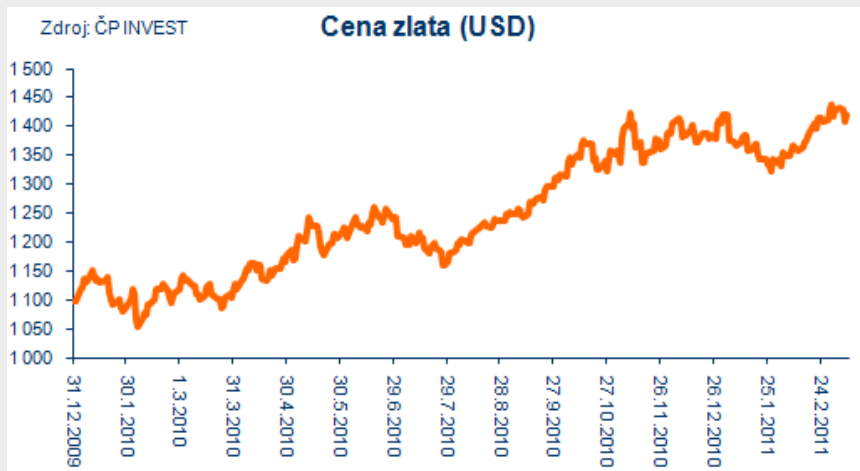
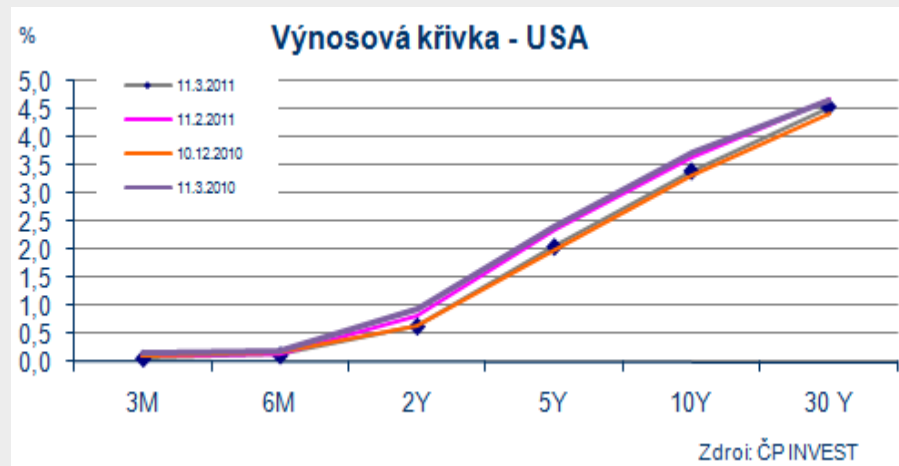
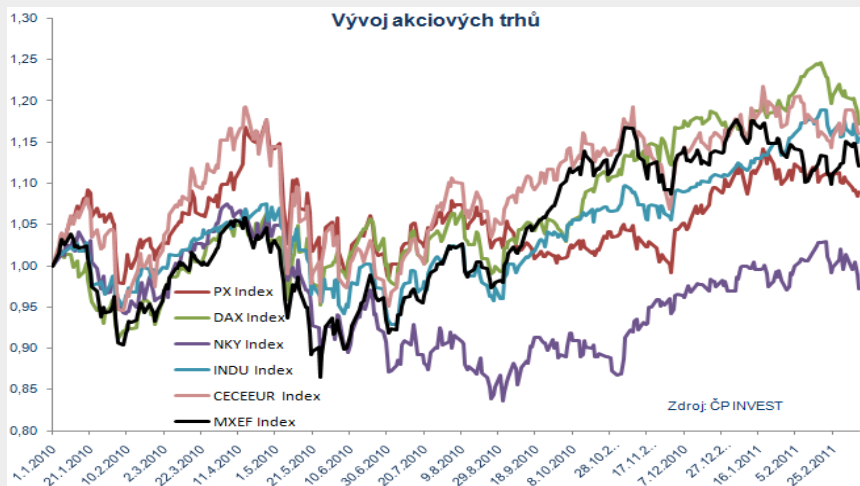


- Akcioví stratégové vidí letos akcie opět v silném takřka 10% růstu.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- MMF 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.



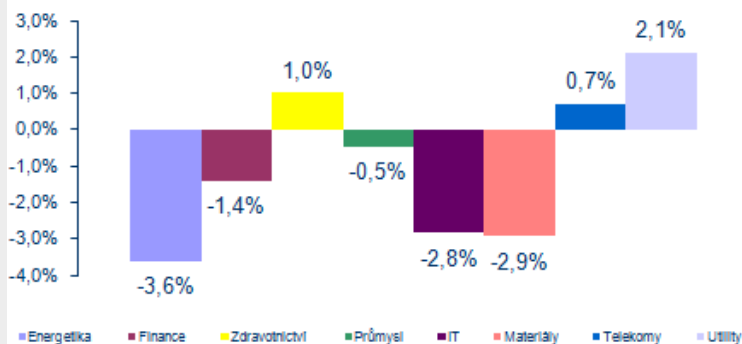
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank. Týká se to zejména zemí emerging markets.
- Akcie v zemích emerging markets zaostávají – efekt zvyšování sazeb
- Rozšíření nepokojů v severní Africe.
- Volby v Německu mohou vyznít v neprospěch dalších záchranných akcí v Evropě.
- Importy mědi do Číny se v únoru propadly o 35%
- Ekonomické dopady zemětřesení v Japonsku

Trhy v grafech

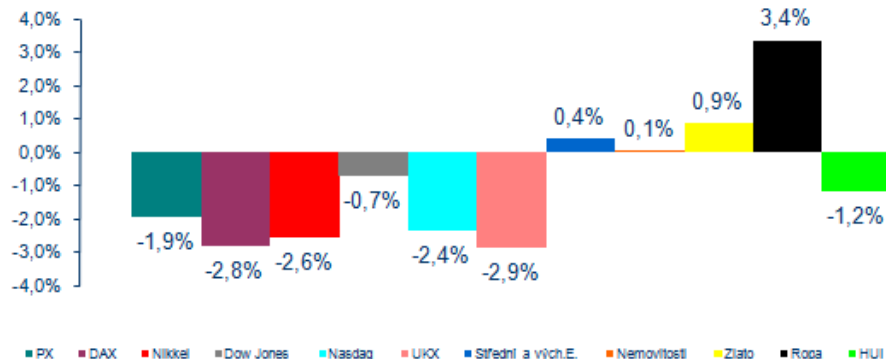


Souhrnná statistika

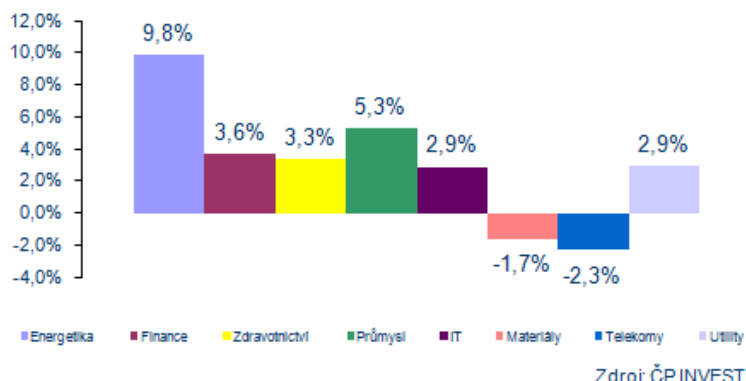
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



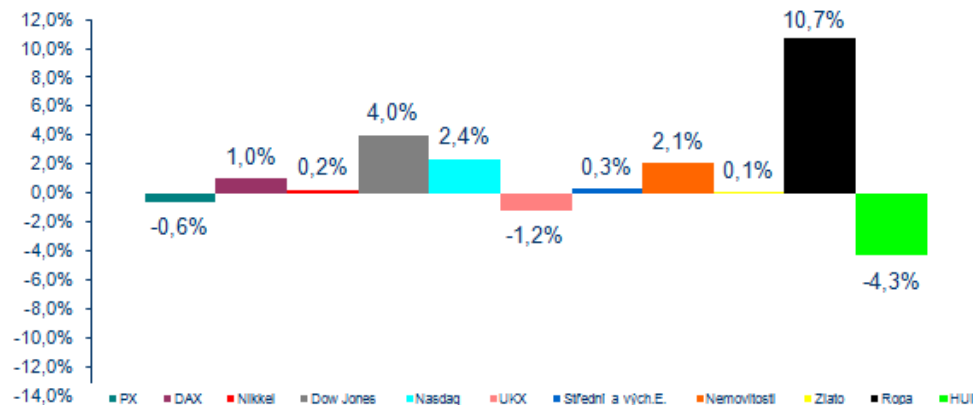
Vybrané indexy - změna za 2W



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



Vybrané indexy - změna v roce 2011



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.