

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 21.3.-1.4. 2011

Ing. Milan Tomášek | 5.4.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

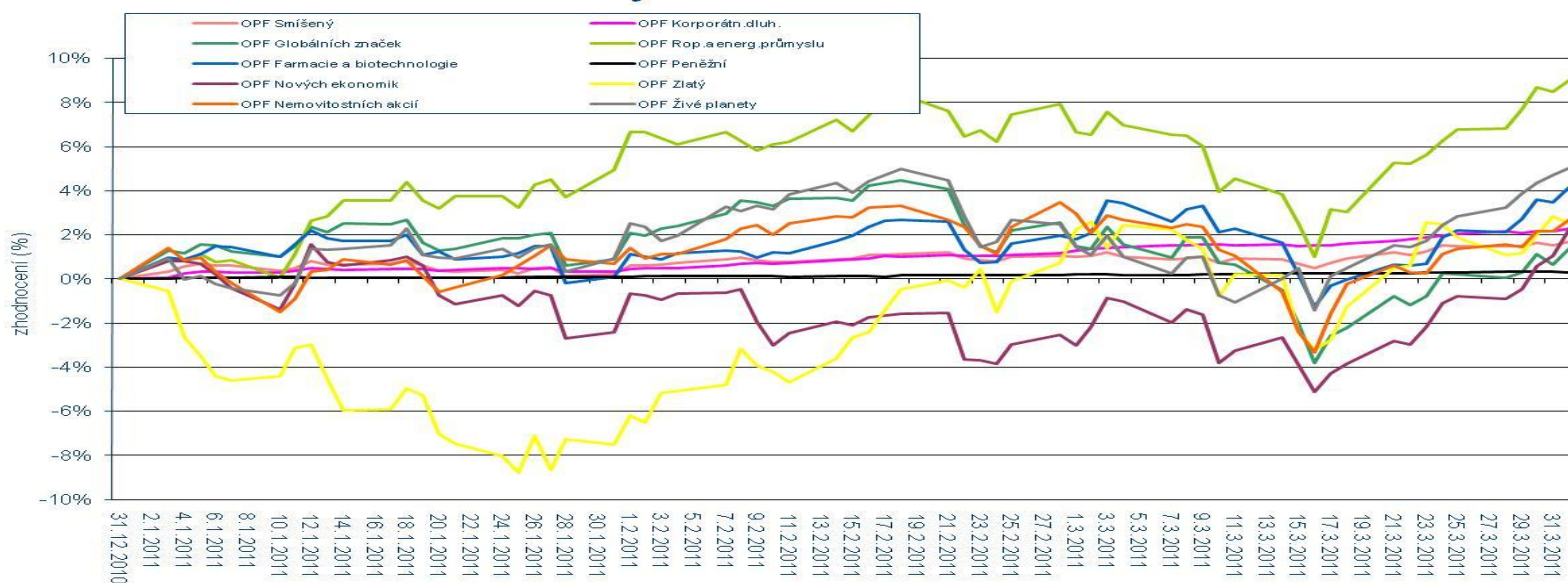
## Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Rop.a energ.průmyslu	8,99%
OPF Živé planety	5,04%
OPF Farmacie a biotechnologie	4,15%
OPF Nemovitostních akcií	2,70%
OPF Zlatý	2,51%
OPF Korporátn.dluh.	2,30%
OPF Nových ekonomik	2,23%
OPF Smíšený	1,68%
OPF Globálních značek	1,38%
OPF Peněžní	0,29%

## Zhodnocení fondů za 14D

OPF Nových ekonomik	6,34%
OPF Rop.a energ.průmyslu	5,79%
OPF Živé planety	4,52%
OPF Farmacie a biotechnologie	4,18%
OPF Zlatý	3,84%
OPF Globálních značek	3,66%
OPF Nemovitostních akcií	2,94%
OPF Smíšený	0,76%
OPF Korporátn.dluh.	0,66%
OPF Peněžní	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	10,83%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	6,21%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	2,76%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,30%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-0,18%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	2,78%


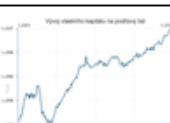












## Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	8,42%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	8,23%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	6,94%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	5,59%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,84%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%

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


















# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	Fond v současné době vykazuje stabilitu s tím, že předpokládaný výnos pro rok 2011 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. Růst fondu mohou v současné době ohrozit dva faktory. Tím prvním je růst úrokových sazeb (ČNB však na posledním zasedání nezvýšila úrokové sazby). Druhým faktorem je vývoj dluhové krize v periférii Evropy. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,03%	
 <b>FKD</b>	V souvislosti se zvýšeným napětím v severní Africe a opětovnému zájmu o problematiku státních dluhů v Evropě (katalyzátorem bylo snížení ratingu Španělska, Portugalska 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 zvyšuje se zainvestovanost nad 90%. Měnové riziko je zajišťováno. Riziko významného poklesu cen je velmi nízké. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	0,66%	
 <b>FGZ</b>	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější 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. Během března proběhla silná krátkodobá korekce, která byla umocněna dopady japonského zemětřesení. Investoři ji využili k navýšení svých akciových pozic. V současné době neutrální výhled.	3,66%	
 <b>FRE</b>	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Cena ropy Brent se přibližuje hranici 120 USD za barel. Fond je příznivě ovlivněn událostmi v Libyi a také nehodou v jaderné elektrárně Fukušima v Japonsku. Jaderná energetika je krátkodobě pod velkým negativním tlakem, což je patrné na rychlém růstu cen elektřiny v Evropě z 50 EUR na 60 EUR za MWh, ropy, uhlí a zemního plynu. Podíl uranových akcií, které propadly o desítky procent je ve fondu zanedbatelný.	5,79%	
 <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. 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.	4,18%	
 <b>FZL</b>	Trh s drahými kovy připomíná horskou dráhu. Nejdříve lednový pokles o 10%, následovaný stejně dynamickým růstem. Cena stříbra a zlata se dostaly na nová maxima. Důvody současného růstu: libyjský konflikt, který zvedá cenu ropy, záporné reálné úrokové sazby, pokles USD a dluhové problémy v Evropě. Jsme nadále optimističtí na další růst ceny zlata do intervalu 1500-1600 USD. Stříbro je z krátkodobého pohledu velmi překoupené. Výkyvy cen doporučujeme využívat k novým nákupům. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%.	3,84%	
 <b>FNA</b>	Fond investuje do akcií developerských firem. Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnosti (tyto společnosti tvoří 1/2 portfolia) 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. Společnosti vykazují růst čisté hodnoty majetku - například Immofinanz - NAV vzrostlo z 4,9 na 5,13 EUR/akcii Q/Q. Cena akcie má hodnotu 3,17 EUR. Fond má velkou citlivost na pohyb úrokových sazeb - je zde velký podíl cizích zdrojů financování.	2,94%	



# Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FSM</b>	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 akcii, 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.	0,76%	 
 <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 levně. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem okolo 10%. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlevnější. V souvislosti s japonskou tragédií a růstem ceny ropy se dařilo vybraným regionům, zejména Rusku.	6,34%	 
 <b>FŽP</b>	Pozitivní vliv na fond má opět nehoda v jaderné elektrárně Fukušima. Investoři se obávají utlumení jaderné energetiky a proto preferují ostatní možnosti výroby elektrické energie kam patří i alternativní zdroje energie - ty jsou ve fondu zastoupeny v míře blízké 20%. Zbylá část portfolia je tvořena odpadním hospodářstvím či vodo hospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy, ale jsou defenzivnější a některé dosahují až 6% dividendového výnosu.	4,52%	 
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : 5% hotovost (+0,92%), FPT 5,40% (-0,58%), FKD 32,42% (-0,59%), FSM 18,25% (-1,36%), FGZ 6,77% (-0,68%), FNA 6,95% (-0,63%), FFB 4,01% (+0,68%), FNE 7,01% (+1,41%), FRE 5,45% (+0,24%), FŽP 3,54% (+1,04%), FZL 5,20% (-0,44%).	1,93%	 
 <b>DFP</b>	Struktura portfolia : 1,99% hotovost (-1,17%), FKD 4,58% (-0,56%), FGZ 16,17% (-0,80%), FFB 7,79% (-0,86%), FRE 13,79% (+0,90%), FNE 17,83% (+2,52%), FZL 10,36% (+0,21%), FNA 11,79% (-0,75%), FŽP 6,75% (+0,74%), FSM 8,95% (-0,22%).	3,77%	 

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
USA: ISM a statistiky trhu práce potvrzují hospodářské oživení	↑	Nejnovější čísla jsou velmi optimistická: Indikátor průmyslové aktivity ISM je v nejlepší kondici od roku 1983 (firmy se však potýkají s velkým růstem cen vstupů). Přidává se i trh práce - míra nezaměstnanosti klesla na 8,8%, ekonomika vytvořila 216 000 pracovních míst mimo zemědělství - jeden z nejlepších výsledků za posledních několik let. Zpráva je pozitivní pro akciové trhy.
Zátežové testy irských bank dopadly pro investory lépe	↑	Proti původnímu očekávání vláda ubrala ze svých plánů, protože uvažovala, že se investoři budou na ztrátách bank podílet. Nic to však nemění na skutečnosti, že čtveřici irských bank chybí 24 mld. EUR. Celkové náklady na sanaci stoupnou na 70 mld. EUR=45 HDP! Výsledek: přežijí dvě banky - Bank of Ireland, Allied Irish Banks. Znárodněná Anglo Irish bude uzavřena.
Intervence na japonském jenu	↑	Po ničivém zemětřesení v Japonsku se očekávalo okamžité oslabení japonského jenu. Ovšem realita byla opačná - japonský jen k USD oslabil až na 76. Centrální banky G7 se dohodly na koordinované intervenci, která jen opět vrátila nad 80. Dopady: pozitivní signál pro akciové trhy, poraženým se opět stal USD (nakoupené USD se vzápětí opět prodávaly).
CEO Wal-Mart - "Inflace bude nebezpečná"	→	Šéf největší nadnárodní korporace na světě podle obratu vyjádřil své obavy nad růstem cen v budoucnu. Nejde o žádné velké překvapení - stačí se podívat na cenový vývoj některých položek jako je ropa, potraviny, bavlna atd. Je jen otázkou času, kdy se to projeví naplno v peněženkách spotřebitelů. Bohužel reálný příjem spotřebitelů mírně klesá. Doporučení: Inflace pomalu nabírá na síle a projevuje se zatím v některých oblastech - ceny energií, přepravní náklady, potraviny, atd.
Konec QE2	→	Hlavní ekonomická témata se soustřeďují na ničivé dopady japonského zemětřesení a geopolitické problémy v severní Africe. Pro další směřování kapitálových trhů je však hlavní událost č. 1 něco jiného. Co se stane s programem na výkup aktiv v objemu 600 mld. USD? Původní předpoklad hovořil o jeho ukončení do června letošního roku. Doporučení: většina se domnívá, že bude ukončen. Pokud ano - defenzivní přístup - snížit zastoupení v rizikových aktivech - akcie emerging markets či komodity.
Cena mědi klesá - z téměř 10 100 USD za tunu na 9400 USD	↓	Měď bývá označována jako indikátor hospodářského růstu. Je tedy zajímavé, že vývoj během posledních několika týdnů je ve znamení korekce o cca 15%. Na vině je pravděpodobně nižší import do Číny, možná se začínají projevovat první známky slabšího hospodářského růstu v USA a pokles tanních cen nemovitostí. Zpráva je negativní pro růst cen akcií.
Ceny nemovitostí v USA měřeno Case-Shillerovým indexem blízko minim	↓	Index již několik měsíců klesá. Jeho lednová hodnota klesla meziročně o 3,1%. Odhaduje se, že až 2 mil. nemovitostí tvoří skrytou nabídku. Očekává se, že ceny klesnou o dalších minimálně 5%, někteří hovoří až o 30%. Zpráva je negativní pro stavební firmy: například Lennar registruje meziroční propad objednávek o 12%.
Výnosy 10letých portugalských dluhopisů překročily 8,5%	↓	Portugalsko se pomalu ale jistě potápí. Nejnověji byl snížen rating od agentury Fitch o tři stupně na BBB- (jeden stupeň nad spekulativním pásmem). Nejnověji vláda revidovala svůj deficit státního rozpočtu pro rok 2010 z 7,3% (cíl) na 8,6%. I pro rok 2009 došlo ke změně z 9,3% na 10%. Záchraný plán počítá s financováním potřeb na 3 roky v objemu cca 70 mld. EUR. Doporučení: stále se vyhýbat problémovým dluhopisům v periférii Evropy.

# Příležitosti a hrozby

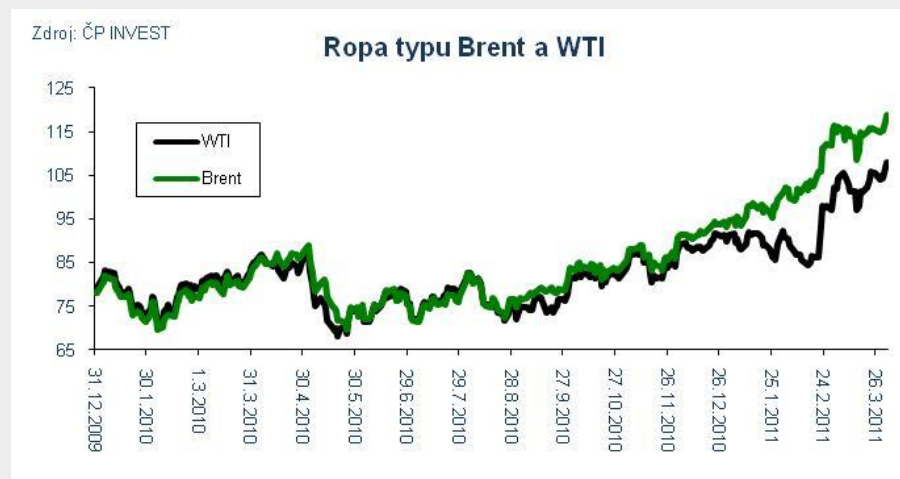
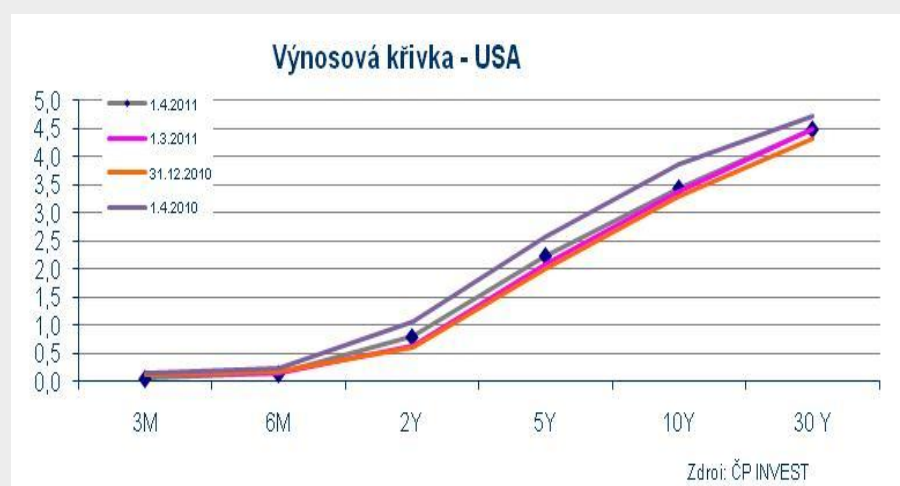


- Akcioví stratégové vidí letos akcie opět v silném takřka 10% růstu.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Klíčové zemědělské plodiny spolu se strategickými komoditami jako je ropa, železná ruda, uhlí a měď mají stále dobré vyhlídky pro růst cen.
- Země BRIC se rozšířily o Jižní Afriku.
- Podle posledních odhadů m Indie 1,2 mld. obyvatel.
- Země OPEC v letošním roce zaznamenají příjmy z ropy poprvé ve výši přesahující 1 000 mld. USD.



- 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.
- Zvýšení sazeb ze strany ECB
- Jaderná havárie v Japonsku
- Rozšíření nepokojů v severní Africe.
- Německo: Angela Merkelová ztrácí doma politickou podporu.
- Konec kvantitativního uvolňování peněz
- Čína uvažuje o omezení vlastnictví automobilů ve městech nad 10 mil.

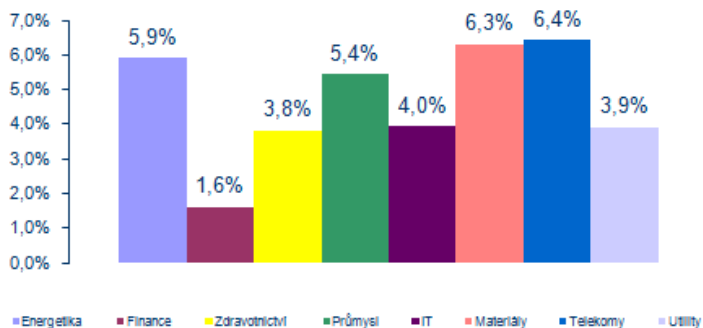
# Trhy v grafech



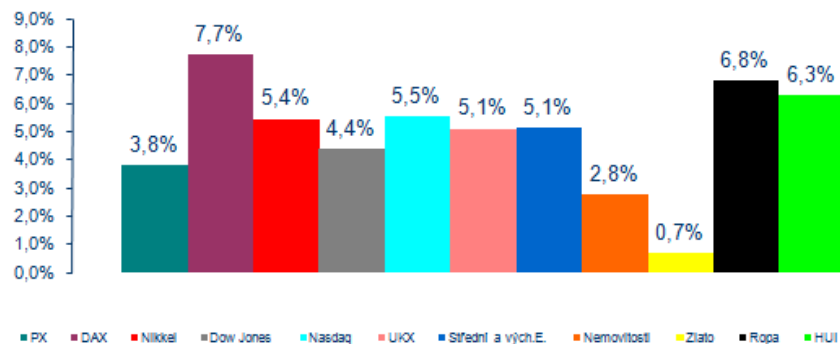


# Souhrnná statistika

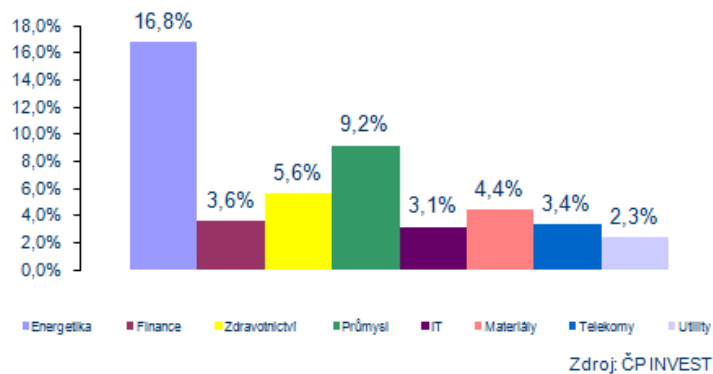
## Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



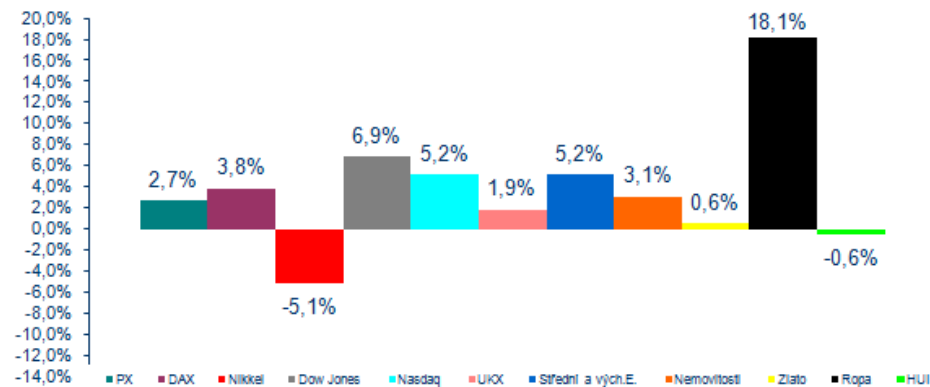
## Vybrané indexy - změna za 2W



## 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
DFF	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.