

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 18-29.4. 2011

Ing. Milan Tomášek | 2.5.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

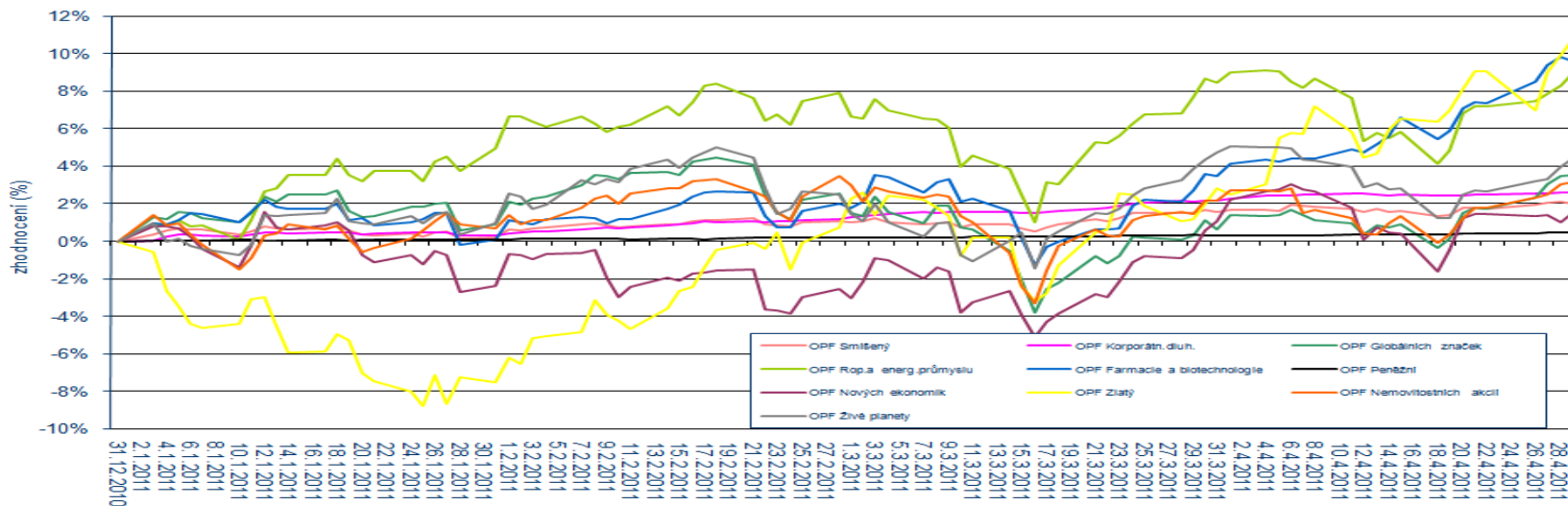
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Zlatý	10,77%
OPF Farmacie a biotechnologie	9,61%
OPF Rop.a energ.průmyslu	8,96%
OPF Živé planety	4,43%
OPF Globálních značek	3,51%
OPF Nemovitostních akcií	3,13%
OPF Korporátn.dluh.	2,61%
OPF Smíšený	2,00%
OPF Nových ekonomik	1,50%
OPF Peněžní	0,47%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	4,56%
OPF Farmacie a biotechnologie	3,80%
OPF Rop.a energ.průmyslu	3,29%
OPF Globálních značek	2,73%
OPF Nemovitostních akcií	2,15%
OPF Živé planety	1,59%
OPF Nových ekonomik	1,01%
OPF Smíšený	0,43%
OPF Korporátn.dluh.	0,17%
OPF Peněžní	0,09%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

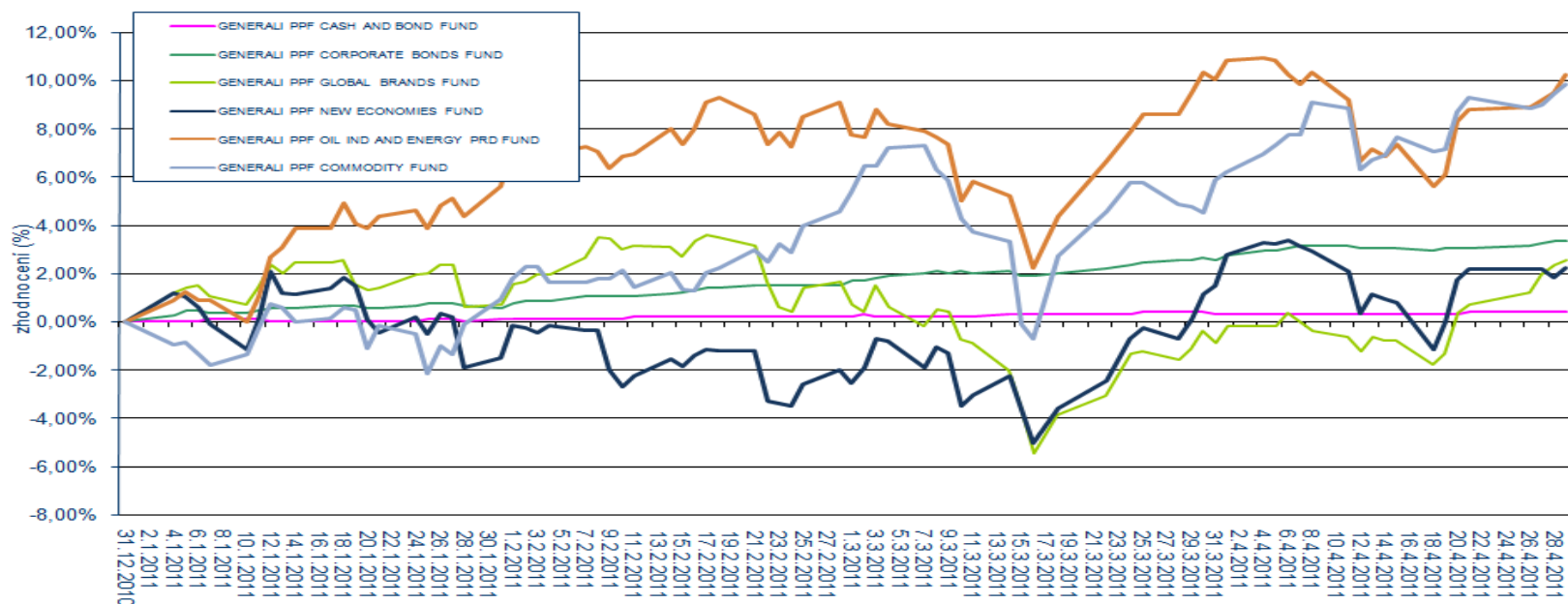
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	10,25%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	9,87%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	3,33%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	2,56%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	2,26%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,40%












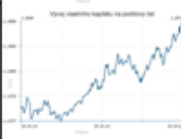


Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	3,19%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,95%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	2,89%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	1,12%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,28%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%











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 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. Pokračování růstu podporují i technické faktory - jde o to, že emisní aktivita nových českých státních dluhopisů je záporná (více splatných než vydaných), přičemž poptávka domácích investorů je stále silná - výsledkem je pokles rizikové prémie proti německým dluhopisům. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem. V letošním roce by se mohl čistý výnos přiblížit hranici 1%.	0,09%	
 FKD	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. V portfoliu se ještě před tím odprodaly pozice s vyšší citlivostí na pohyb výnosů (cca 15% NAV). Durace klesla z 2,8 na 2,15 roku. Poté došlo k opětovnému naplnění portfolia. Zainvestovanost dosahuje 86%, durace 2,45%. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje na úrovni 2%.	0,17%	
 FGZ	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. V dubnu jsem zažil silnou růstovou vlnu taženou cyklickými sektory včetně farmaceutických firem.	2,73%	
 FRE	Cena ropy Brent se přibližuje hranici 130 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. Fondu by měla přát i sezónnost - blíží se totiž letní období, kdy motoristé více cestují. Zvěřejněné hospodářské výsledky v ropném sektoru vykazují dvojčíferný nárůst tržeb a zisku.	3,29%	
 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. Doporučení: akumulovat, akcie jsou stále levné. Tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické a investiční nejistoty (defenzivní charakter) - to je právě nyní. V uplynulém měsíci silná růstová vlna podpořena hospodářskými výsledky a vlnou akvizic - rostly jak biotechnologie tak i velké farmaceutické firmy. Výhled nadále pozitivní.	3,80%	
 FZL	V dubnu se fondu velmi dařilo. Posílil totiž o plných 9%. za růstem stála velmi silná fyzická poptávka po zlatě a stříbru, ale i poptávka ze strany velkých institucionálních investorů, kteří zvyšují sázky na další růst cen těchto komodit. Cena zlata se dostala na nový rekord 1570 USD za unci a stříbro velmi blízko klíčové hranici 50 USD. Růstu pomáhá několik skutečností: dluhové problémy v Evropě, umírněná politika amerického FEDu a pokračující hluboký pokles USD. V současné době je trh silně překoupen a je vysoká šance korekce cen. Pokud nastane, doporučujeme nakupovat.	4,56%	
 FNA	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 30%. Podle našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. V současné době se nezveřejňují nové hospodářské výsledky, ale potvrzuje se předchozí trend - tj. pomalé zvyšování hodnoty čistých aktiv. Fond má velkou citlivost na pohyb úrokových sazeb - je zde velký podíl cizích zdrojů financování.	2,15%	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy (aktuálně převážení 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 akcí, 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.	0,43%	
 FNE	Akciový fond, který se specializuje na země emerging markets, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Tyto regiony jsou nových 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 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 komoditně bohatým - Rusku, Brazílie.	1,01%	
 FŽP	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 30%. 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.	1,59%	
 VFF	Struktura portfolia : 3,6% hotovost (-0,21%), FPT 4,90% (-0,23%), FKD 33,11% (-0,29%), FSM 18,54% (-0,32%), FGZ 7,51% (+0,35%), FNA 6,82% (+0,31%), FFB 3,82% (-0,08%), FNE 6,3% (-0,24%), FRE 5,9% (-0,11%), FŽP 4,15% (+0,86%), FZL 5,35% (-0,05%).	1,01%	
 DFP	Struktura portfolia : 0,7% hotovost (-1,31%), FKD 4,1% (-0,26%), FGZ 16,85% (+0,82%), FFB 7,81% (-0,28%), FRE 13,51% (+0,03%), FNE 16,96% (-0,41%), FZL 10,37% (-0,25%), FNA 11,96% (-0,18%), FŽP 6,46% (+0,18%), FSM 11,28% (+1,29%).	1,88%	

Fondy Generali PPF invest

Komentář k eurovým fondům je shodný s jejich korunovými protějšky mimo Komoditního fondu.

 Komoditní fond	Fond je jedním z mála ryze komoditních fondů na trhu. Fond investuje do zemědělských (23% NAV), průmyslových (12%), energetických komodit (36%). V portfoliu nechýbí ani drahé kovy (22%). Portfolio je zainvestováno z 93% a plně zajišťováno do eura. Proti ostatním komoditním fondům je portfolio více vyváženo- nepřevažují energetické komodity. Aktuálně ceny komodit teží z geopolitických problémů, uvolnění měnové politiky FEDu a rostoucí inflace. Dlouhodobě v růstovém trendu. Korekce využívat k nákupům.	2,05%	
--	--	-------	---

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Americká centrální banka ponechala úrokové sazby beze změn.	↑	Šlo o jedno z klíčových zasedání, kde se mělo jednat o tom, co bude následovat po ukončení druhého kola kvantitativního uvolňování (QE2). Z vyjádření vyplývá, že je nadále třeba držet úrokové sazby nízké, QE2 podle původního plánu do konce června dobehne a zároveň bylo řečeno, že ekonomika v současné době prochází přechodným obdobím nižšího růstu. Závěry: pro riziková aktiva (komodity+akcie) pozitivní zpráva z krátkodobého hlediska, americký dolar však čeká další pokles. V delším horizontu však existuje riziko, že ekonomika vstoupí do fáze poklesu.
Cena zlata a stříbra se dostala na nové rekordy.	↑	Cena zlata se dostala na nový rekord 1570 USD, stříbro dokonce velmi blízko 50 USD za unci. Stále platí, že trh s drahými kovy je v silném dlouhodobém trendu. Z krátkodobého pohledu sledujeme finální růstovou fázi (důkazem je exponenciální trend na stříbře). Korekce může přijít kdykoliv, trh je velmi silně překoupen. Za růstem stojí silná fyzická poptávka a poptávka od institucionálních investorů. Signál k růstu vydal také samotný FED. Klíčové bude, zda stříbro překoná hranici 50 USD. Pokud ano, silná růstová vlna bude ještě pokračovat.
Čína krotí inflaci, HDP za 1Q vzrostl o 9,7%.	↑	Vysoký růst čínského hospodářství, který v 1Q letošního roku pravděpodobně překročil 9,7% se projevuje také v růstu cen. Index spotřebitelských cen vlivem raketového růstu komodit vzrostl meziročně o 5,4%. Čínská centrální banka zvýšila povinné minimální rezervy velkých bank na 20,5%. Spekuluje se o jednorázové revalvacii juanu o 5-10%. To by inflaci utlumilo.
Výsledková sezóna v USA odstartovala.	↑	V současné době již více než 1000 US společností reportovalo své kvartální výsledky. 64% z nich překonalo zisková očekávání. Toto číslo je prozatím nižší než bylo v předchozích 7 kvartálech - když byl rozptyl 65-70%. Plných 72% společností překonalo úroveň odhadovaných tržeb.
Americký dolar opět dosáhl na minima z roku 2008.	↓	Americký dolar zintenzivnil popad během posledního týdne po zprávách z FEDu. USD je po roce 2000 v dlouhodobém klesajícím trendu, který je přerušován pravidelnými korekcemi, podobně jako v roce 2008. Kupní síla USD od roku 2001 do 2008 klesla o neuvěřitelných 41%! Na světě jsou 4 hlavní světové měny - USD, EUR, JPY a juan. Proč investoři USD ještě poptávají? Není alternativa - u ostatních měn jsou podmínky ještě horší. Stačí se podívat na euro a problémy se státními dluhy či na obrovskou předluženost Japonska. Výhled: krátkodobá korekce, dlouhodobý výhled je stále negativní.
Německo vážně uvažuje o ukončení výroby elektřiny z jádra.	↓	Nehoda v japonské elektrárně Fukušima tomuto plánu jasně nahrává. Přesnější termín ukončení by mohl být znám rozhodnutím parlamentu v červnu. Jsou zde návrhy o ukončení do 10 let. Tento krok by vedl k masivním investicím do alternativních zdrojů elektřiny, rozvodných sítí či do zateplení. Půjde o desítky mld. EUR. Tento krok povede krátkodobě k vyšší ceně elektrické energie a k poklesu cen výrobců elektřiny s vysokým podílem výroby jaderné energie v Německu.
Ratingová agentura S&P snížila výhled amerického dluhu.	↓	Ratingová agentura vydala šokující zprávu do světa, která by se dala přeložit asi takto: domníváme se, že politická sestava nebude schopna v horizontu 3 let přijmout taková opatření, která by dokázala napravit stav státních financí (aktuálně se pohybuje deficit státního rozpočtu na úrovni 10% HDP!!!). Je tu cca 33% šance, že dojde do 3 let ke snížení ratingu, což by prodražilo obsluhu státního dluhu. Reakce trhu: došlo k výprodeji rizikových aktiv - akcie+komodity. Je otevřena možnost spuštění QE3 v příštím roce. Špatná zpráva pro USD. Pozitivní pro zlato.
Výnosy řeckých dluhopisů opět na nových rekordech.	↓	Dluhová situace Řecka je neudržitelná. Podle MMF je bankrot již velmi blízko. Dopady: Výnosy tamních bondů půjdou ještě výše, profitovat budou německé dluhopisy. Negativně se to projeví na kurzu eura a na akciových trzích - zejména u bankovních akcií. Pravděpodobnost bankrotu měřeno CDS je více než 70%.

Příležitosti a hrozby

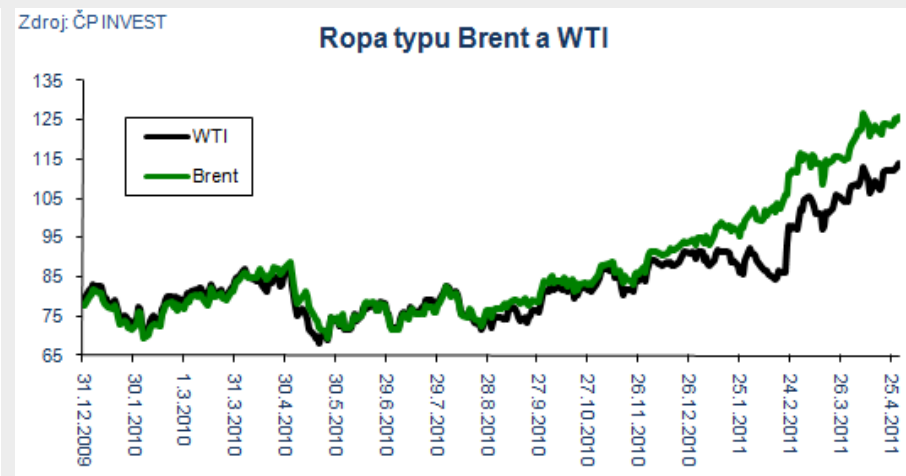
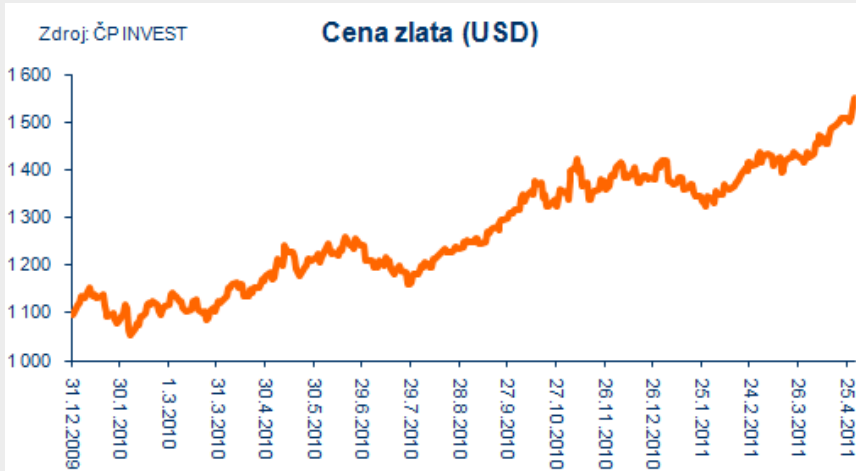
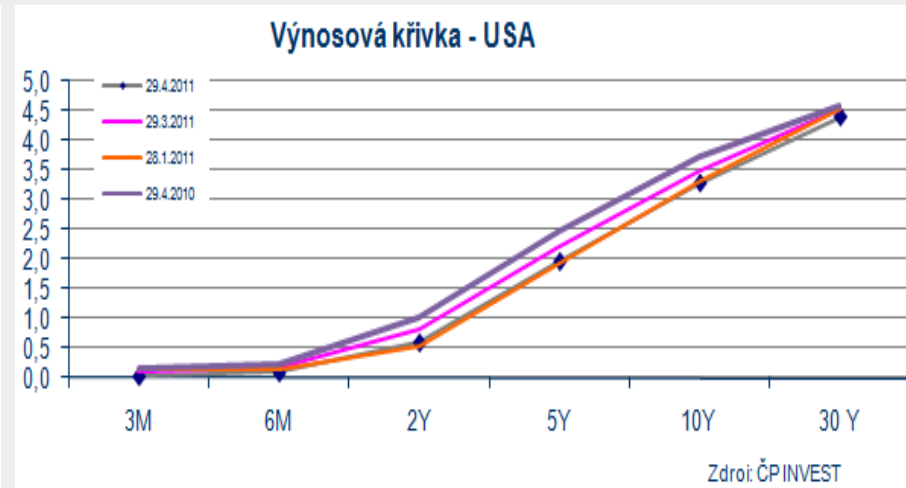
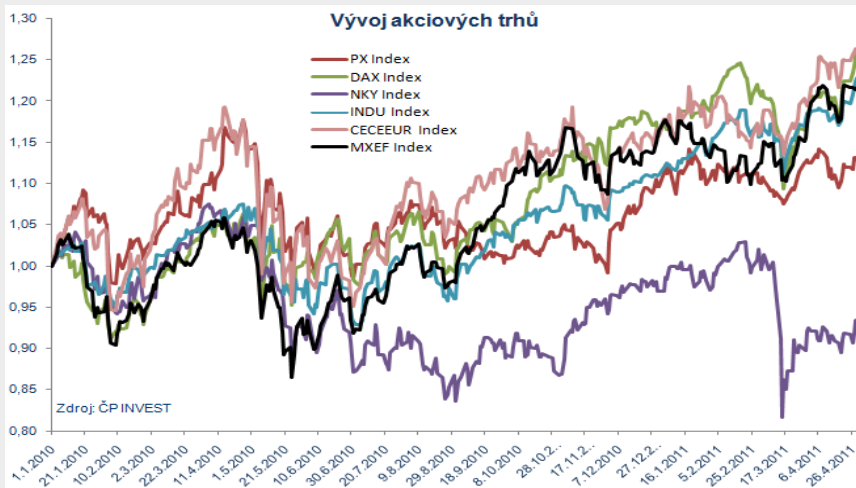


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Stavební firmy a výrobci stavebních strojů budou profitovat z obnovy Japonska.
- Čínský juan výrazně posiluje. Spekuluje se o jednorázové revaluaci.
- Čínský hospodářský růst je méně závislý na přebytku obchodní bilance, který dosáhl 3% HDP.
- Největší ETF na stříbro iShares Silver Trust (SLV) slaví 5 let existence – 1.5.2006 držel 653 tun, nyní 11053 tun (355 mil. uncí=17 mld. USD).
- Čínské devizové rezervy překročily 3 bil. USD.



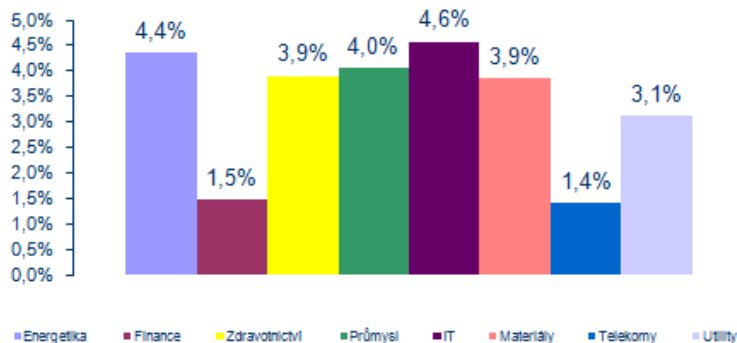
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Odklon od jaderné energetiky v reakci na jadernou havárii ve Fukušimě.
- Nepokoje v Sýrii se mohou rozšířit do okolních zemí – riziko růstu cen ropy.
- USA procházejí etapou nižšího hospodářského růstu – riziko pro akciové trhy.
- Šéf Fed Bernanke razí cestu k prosperitě destrukcí dolaru a zvyšováním životních nákladů.
- Přehřátí čínského trhu nemovitostí – některé hedgeové fondy začínají spekulovat na pokles cen.

Trhy v grafech

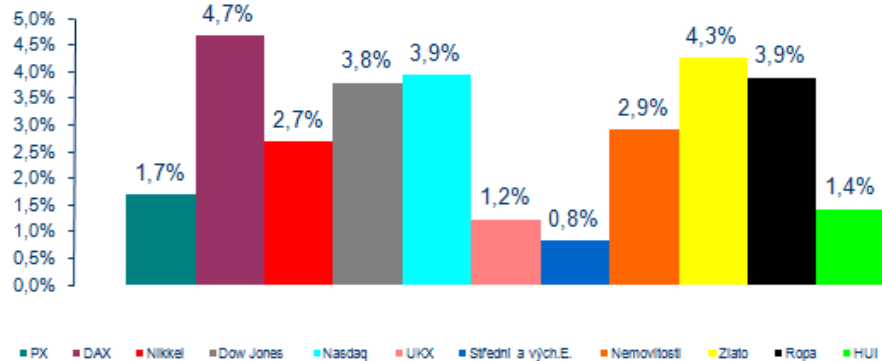


Souhrnná statistika

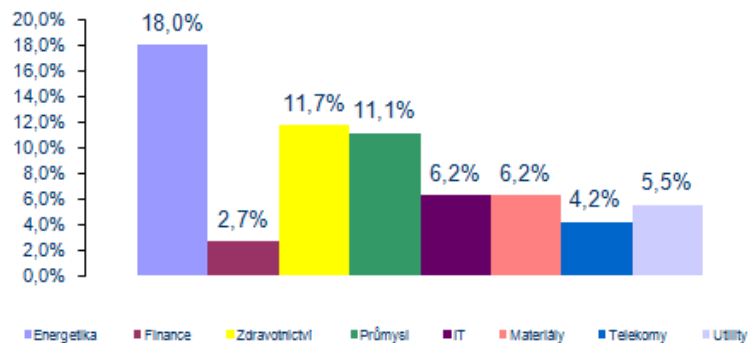
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



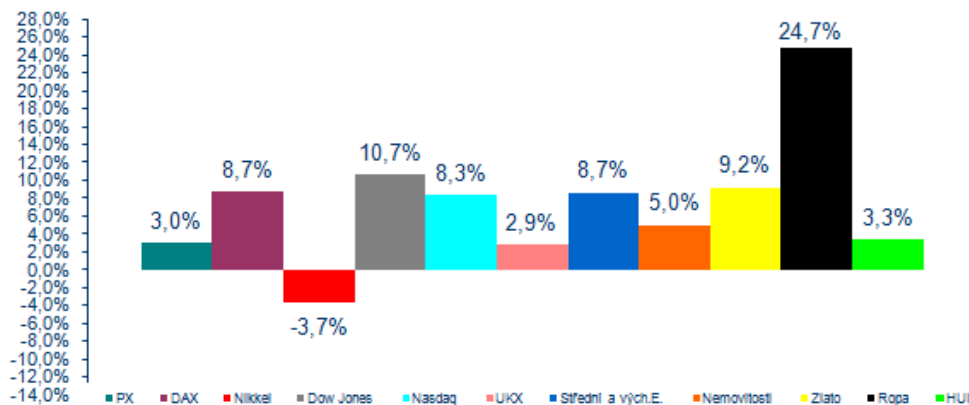
Vybrané indexy - změna za 2W



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.