

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 2.-13.5. 2011

Ing. Milan Tomášek | 17.5.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

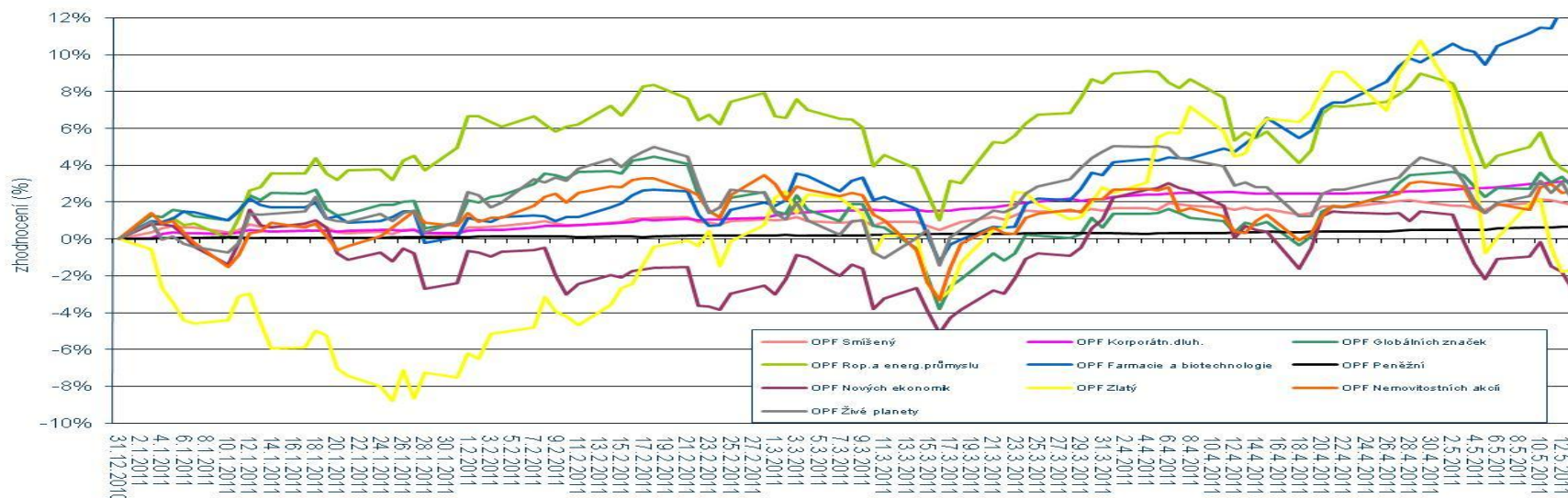
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Farmacie a biotechnologie	12,37%
OPF Rop.a energ.průmyslu	3,52%
OPF Korporátn.dluh.	3,20%
OPF Globálních značek	2,82%
OPF Nemovitostních akcií	2,59%
OPF Živé planety	2,12%
OPF Smíšený	1,84%
OPF Peněžní	0,64%
OPF Zlatý	-1,65%
OPF Nových ekonomik	-2,77%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Farmacie a biotechnologie	2,52%
OPF Korporátn.dluh.	0,57%
OPF Peněžní	0,17%
OPF Smíšený	-0,16%
OPF Nemovitostních akcií	-0,52%
OPF Globálních značek	-0,67%
OPF Živé planety	-2,21%
OPF Nových ekonomik	-4,21%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-4,99%
OPF Zlatý	-11,21%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

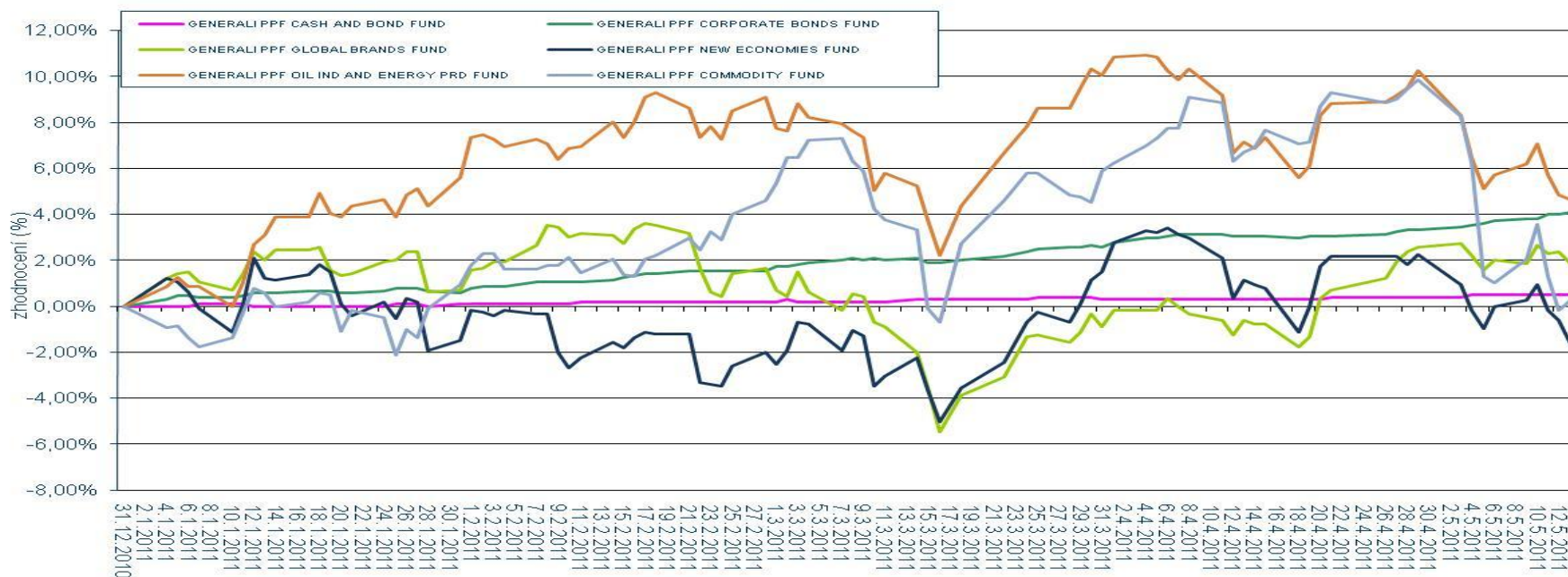
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	4,64%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,10%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	1,85%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,50%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	0,26%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-1,65%






















Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,74%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-0,52%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-3,41%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-4,42%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	-8,40%











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 dostat již nad 1%.	0,17%	 
 FKD	V souvislosti se zvýšením 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%.	0,57%	 
 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. Vysoká diverzifikace portfolia pomáhá lepšímu vývoji v současném prostředí korekce na komoditních a akciových trzích.	-0,67%	 
 FRE	Na vývoj fondu měla vliv zejména cena ropy, která rekordně klesla. Z maxima 115 USD až na 95 USD. Jednalo se o typ WTÍ. Brent je o dalších cca 10 USD dražší. Ropné firmy, které jsou citlivé na cenu ropy zareagovaly pokesem. Díky vyšší diverzifikaci portfolia - nejsou zde jen těžbařské firmy, ale i utility, petrochemické firmy apod. byl pokles fondu během 14 dnů limitovaný. Domníváme se, že vyhlídky pro cenu ropy jsou nadále příznivé a že se jedná o typickou květnovou korekci, kterou by měli investoři využít k nákupům. To potvrzuje JP Morgan, která zvýšila odhad ceny ropy Brent pro 3Q na 130 USD.	-4,99%	 
 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. I přes razantní růst v letošním roce je výhled nadále pozitivní.	2,52%	 
 FZL	Vývoj během prvních dvou týdnů v květnu byl pravým opakem předchozího měsíce. Po 9% růstu přišel téměř 11% propad. Důvodem bylo rychlé posílení USD (ECB totiž nepočítá s původním plánem na zvyšování úrokových sazeb - na 2% do konce roku) a zvyšování marží pro obchodníky na komoditních burzách (opět se to týkalo zejména stříbra - během 5 dnů navýšení o 84%). Jistým kontrastem je propad fyzických zásob na burze COMEX. Z tohoto důvodu se domníváme, že pro investory přišla pravá chvíle na akumulování pozic stříbra a zlata.	-11,21%	 
 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 podléhového 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.	-0,52%	 

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 akcií, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "pošťák" v období turbulencí na akciových trzích.	-0,16%	
 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 okolo 10%. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlevnější. Z krátkodobého pohledu je brzdou dalšího růstu zvyšování úrokových sazeb v zemích emerging markets.	-4,21%	
 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.	-2,21%	
 VFF	Struktura portfolia : 1,62% hotovost (-1,98%), FPT 6,19% (+1,29%), FKD 34,03% (+0,92%), FSM 19,03% (+0,49%), FGZ 7,72% (+0,21%), FNA 6,6% (-0,23%), FFB 3,81% (-0,01%), FNE 5,87% (-0,43%), FRE 5,45% (-0,45%), FŽP 3,95% (-0,21%), FZL 5,76% (+0,40%).	-1,05%	
 DFF	Struktura portfolia : 0,51% hotovost (-0,19%), FKD 4,01% (-0,08%), FGZ 17,43% (+0,58%), FFB 8,48% (+0,68%), FRE 12,94% (-0,56%), FNE 15,82% (-1,14%), FZL 10,30% (-0,07%), FNA 11,59% (-0,37%), FŽP 7,04% (+0,58%), FSM 11,88% (+0,59%).	-2,50%	

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 nechybí ani drahé kovy (22%). Portfolio je zainvestováno z 99% a plně zajišťováno do eura. Proti ostatním komoditním fondům je portfolio více vyváжено - nepřevažují energetické komodity. Od počátku května komodity procházejí intenzivní vlnou poklesu vlivem posilování USD a zvyšování marží pro obchodníky na komoditních burzách. Současná korekce byla využita k nákupům v objemu 6% NAV. Výhled pozitivní.	-8,40%	
---	--	--------	---

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Světový terorista č. 1 je mrtev.	↑	USA vystopovaly a zneškodnily vůdce organizace Al-Kájda Ládina. Ukrýval se v Pákistánu. Je důvod k úlevě? Největším pozitivem je asi skutečnost, že je o jednoho klíčového teroristu méně a že popularita prezidenta Obamy opět silně vzrostla. Místo ukidnění však zůstává spousta nezodpovědných otázek a obav z odvety útoku. Na vývoj kapitálových trhů to však dopad nemá.
Na posledním zasedání ECB nedošlo ke zvýšení úrokových sazeb.	↑	Původní očekávání, tj. další tři zvýšení po 0,25% do konce roku se odsouvá, což okamžitě katapultovalo cenu dolaru z 1,49 na 1,45. Zpráva je pozitivní pro dluhopisové trhy a pro USD.
Portugalsku byla předšválena půjčka 78 mld. EUR.	↑	Jde o třetí půjčku - po Řecku a Irsku. Otázník visel nad souhlasem Finska, kde téměř 19% křesel ve sněmovně obsadili Práví Finové (jdou ostře proti Bruselu). I Portugalsko bude muset tvrdě šetřit a pravděpodobně i privatizovat. Nadcházející dva roky budou pro tuto zemi těžké. Výnosy portugalských dluhopsů začaly klesat. Ale na jak dlouho?
Průzkum ING mezi Čechy o investování.	→	Češi důvěřují nejvíce nemovitostem (59%). Teprve potom šperkům a cennostem (9%). Výsledky nejsou tak velkým překvapením, protože nemovitosti mají v ČR tradici dlouhodobě rostoucího aktiva. Ovšem pozor, i v zahraničí tyto názory převažovaly a jak vše dopadlo. Nevýhodou nemovitostí je jejich špatná likvidita a provozní náklady. Šokující je také průzkum finanční stability: plných 18% obyvatel nemá žádné úspory a až dvě třetiny by při výpadku příjmů po dobu tří měsíců nevydržely. Dlužno dodat, že v USA plných 48% obyvatel žádné úspory nevládní. V Polsku a Rumunsku je to 70%.
Nejcennější světovou značkou je Apple.	→	Apple ukončil čtyřletou nadvládu Googlu. Hodnota této značky meziročně stoupla o 84% na 153 mld. USD zatímco značka Google stagnovala na 111 mld. USD. Z TOP 10 jich 9 pochází z USA, jedna je čínská (China Mobile) a 6 z nich je ze sektoru technologií a komunikací. Celková hodnota stovky nejdražších značek na světě se letos navýšila o 17% na 2,4 bil. USD.
Výhled hospodářského růstu ČR pro rok 2011 podléhá dalšímu snížení.	↓	ČNB snížila výhled hospodářského růstu pro letošní a příští rok z 1,6 na 1,5% respektive na 2,8% z 3%. Důvodem je zpomalení ekonomik ve světě, rozpočtové škrty, odeznění investic do zásob. Měnová politika z tohoto důvodu nebude příliš spěchat s růstem úrokových sazeb, což může krátkodobě pozastavit proces posilování CZK.
Ceny komodit zaznamenaly výrazné propady.	↓	Téměř přesně na den je tomu 1 rok, kdy akciové trhy zaznamenaly jednodenní propady o téměř 10%. Dnes byly poklesy patrné na komoditních trzích - ropa a drahé kovy (hlavně stříbro). Spouštěcím mechanismem bylo zvyšování marží pro držitele derivátových pozic a posílení USD. Ropa během jednoho dne odepsala 10%, stříbro během dvou týdnů cca 35%. Dopady: neměnné nic na dlouhodobém výhledu na další růst cen komodit. Z překoupených úrovní jsme se přesunuli do přeprodaných, které byly v minulosti vždy ideální nákupní příležitosti.
Proběhlo utajené jednání EU ohledně Řecka.	↓	V německém tisku proběhla zpráva, že se Řecko připravuje na vystoupení z EMU a k přijetí drachmy. Zadluženost Řecka je extrémní: 143% HDP v roce 2010, letos ukazatel vzroste na 158% a 166% v roce 2012. Řecko nemá šanci si na trzích půjčit za standardních podmínek, proto je na obzoru další balíček ve výši 60 mld. EUR. Dopady: zvyšování úrokových sazeb ECB se odkládá, nadále platí se vyhnout státním dluhopisům Řecka a Portugalska, euro pod tlakem. Bankovní tituly mohou být v nemilosti investorů. Ratingová agentura S&P hodnotí krátkodobé závazky stupněm C.

Příležitosti a hrozby

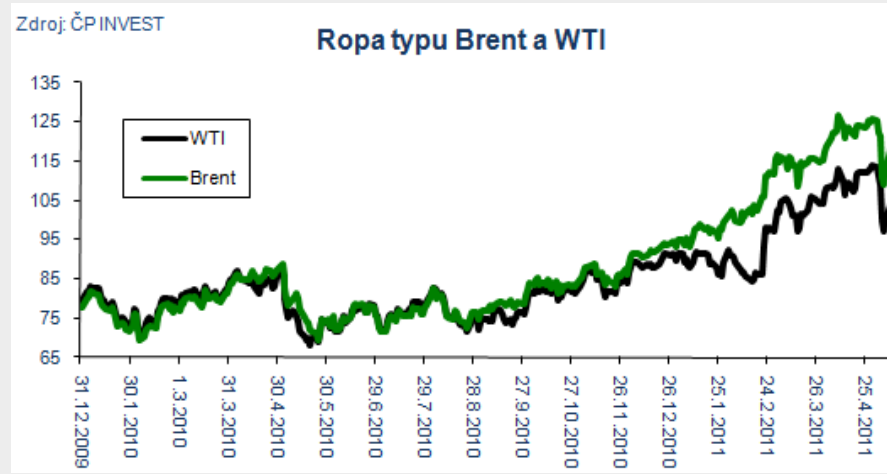
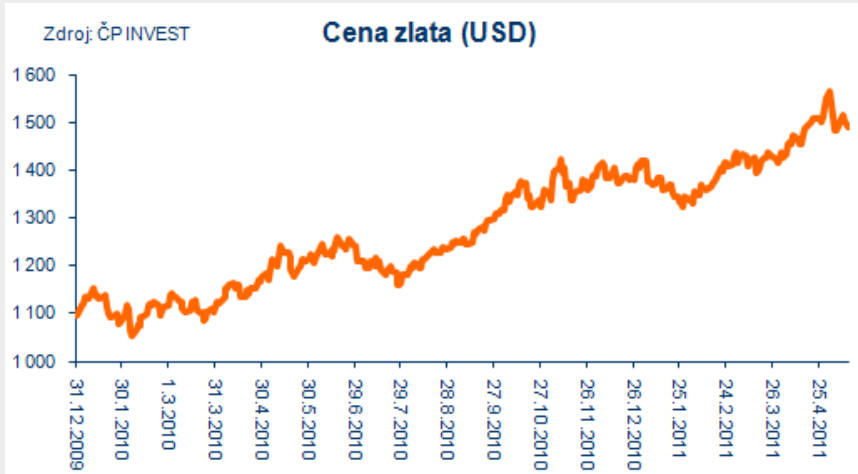
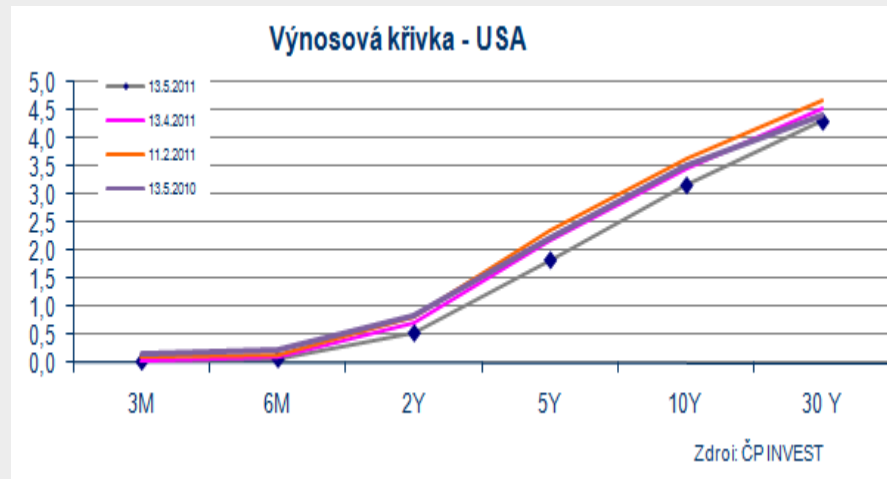
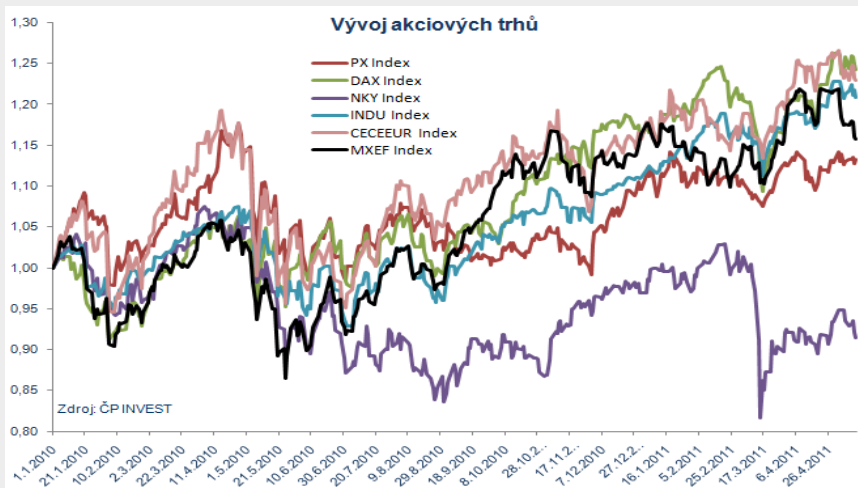


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Stavební firmy a výrobci stavebních strojů budou profitovat z obnovy Japonska.
- Mexická centrální banka byla nejvýznamnějším kupcem zlata v 1Q (ze 7tun navýšila na 100tun)
- Čínský hospodářský růst je méně závislý na přebytku obchodní bilance, který dosáhl 3% HDP.
- Německý průmysl registruje rekordní strojní objednávky (meziročně +18%).
- Čína: poptávka po ropě v dubnu vzrostla meziročně o 12%. To samé platí i o elektřině. Zde však dochází k výpadkům dodávek.



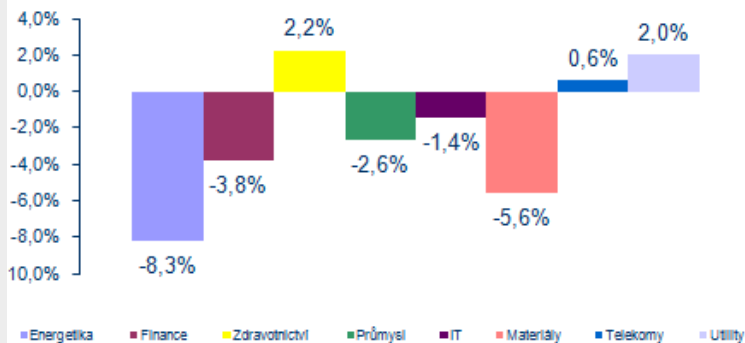
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Odklon od jaderné energetiky v reakci na jadernou havárii ve Fukušimě.
- Nepokoje v Sýrii se mohou rozšířit do okolních zemí – riziko růstu cen ropy.
- USA procházejí etapou nižšího hospodářského růstu – riziko pro akciové trhy.
- Konec QE2.
- Nezvýšení horního limitu státního zadlužení USA.

Trhy v grafech

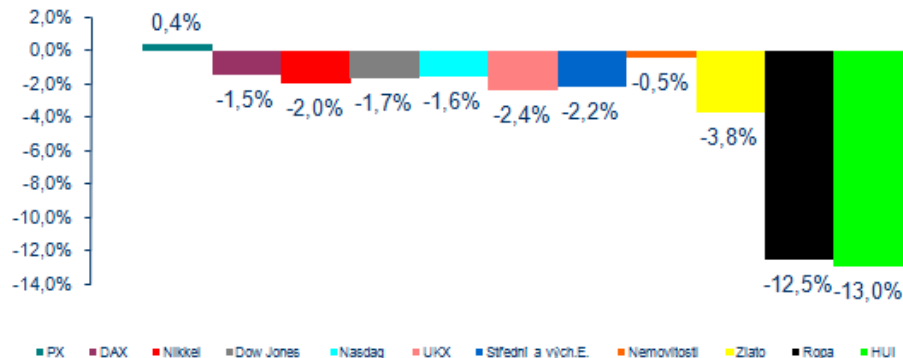


Souhrnná statistika

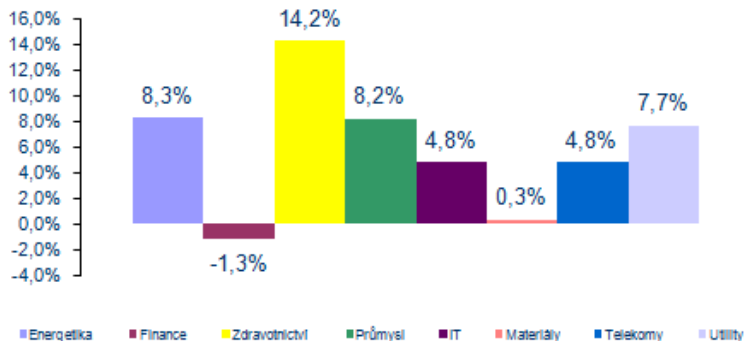
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



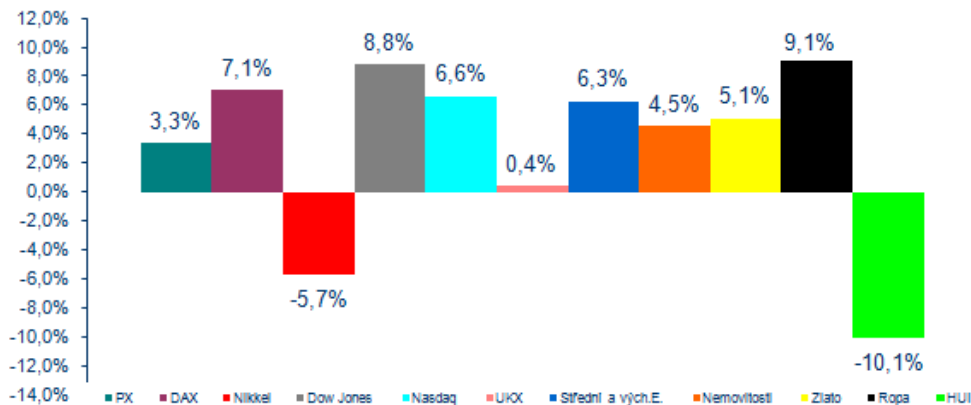
Vybrané indexy - změna za 2W



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
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.