

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 16.-27.5. 2011

Ing. Milan Tomášek | 31.5.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

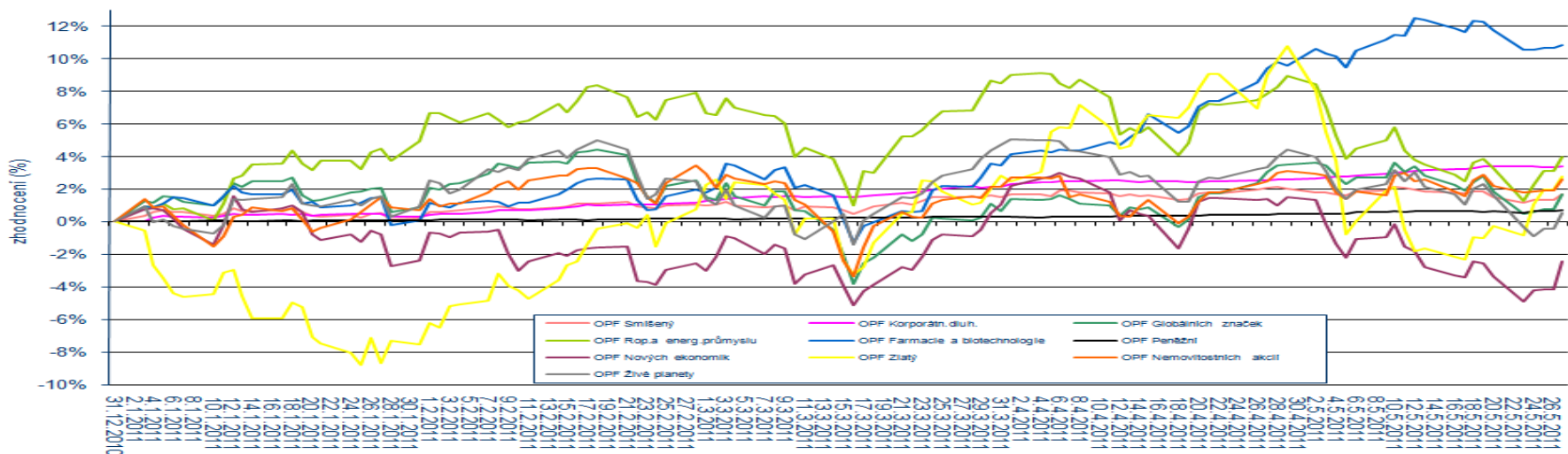
## Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Farmacie a biotechnologie	10,84%
OPF Rop.a energ.průmyslu	4,00%
OPF Korporátn.dluh.	3,38%
OPF Zlatý	2,77%
OPF Nemovitostních akcií	2,62%
OPF Smíšený	1,71%
OPF Globálních značek	1,68%
OPF Peněžní	0,72%
OPF Živé planety	0,53%
OPF Nových ekonomik	-2,43%

## Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	4,50%
OPF Rop.a energ.průmyslu	0,46%
OPF Nových ekonomik	0,35%
OPF Korporátn.dluh.	0,18%
OPF Peněžní	0,07%
OPF Nemovitostních akcií	0,03%
OPF Smíšený	-0,13%
OPF Globálních značek	-1,11%
OPF Farmacie a biotechnologie	-1,36%
OPF Živé planety	-1,56%

## Fondy ČPI v roce 2011



# Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

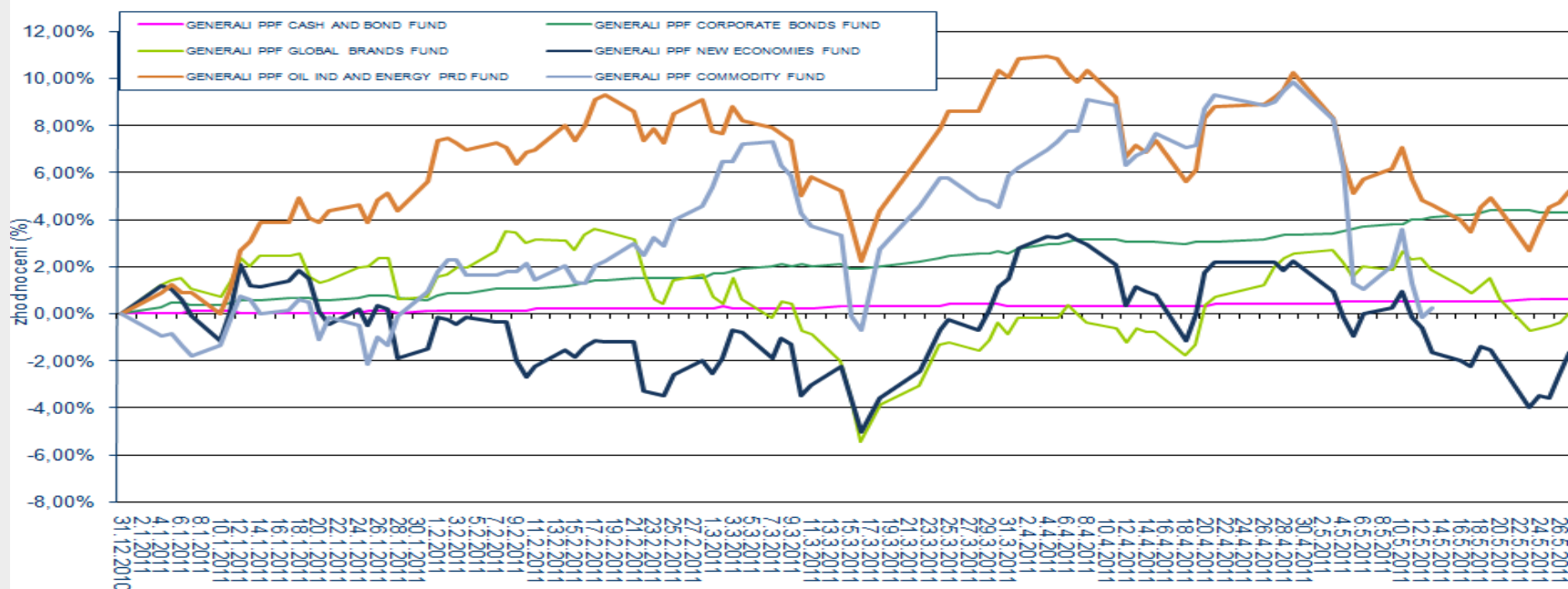
## Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	5,22%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,29%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,49%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,60%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	0,09%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-1,65%






















## Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,23%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	0,55%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,18%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	0,00%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-1,73%
















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



# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část



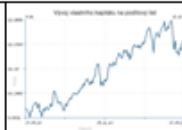
Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	Fond v současné době vykazuje stabilitu s tím, že předpokládaný výnos pro rok 2011 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. České státní dluhopisy vykazují stabilitu - důvody jsou technické (emisní aktivita nových českých státních dluhopisů je záporná - více splatných než vydaných) a fundamentální- ačkoliv rizikové prémie začaly opět mírně růst, bezrizikové naopak klesaly. Výsledkem je pokračující růst FPT. 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 překonat 1%.	0,07%	 
 <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, Řecka či Itálie), se rizikové prémie opět mírně zvýšily. Portfolio je nyní konzervativně nastaveno - podíl hotovosti přesahuje 15% a durace je blízka 2 roků. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje na úrovni 2%.	0,18%	 
 <b>FGZ</b>	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. Vysoká diverzifikace portfolia pomáhá lepšímu vývoji v současném prostředí korekce na komoditních a akciových trzích.	-1,11%	 
 <b>FRE</b>	Během uplynulých 14 dnů se cena ropy po prudkém propadu stabilizovala na úrovni kolem 100 USD v případě WTI. Typ Brent je o dalších cca 10 USD dražší. Díky vyšší diverzifikaci portfolia - nejsou zde jen těžbařské firmy, ale i utility, petrochemické firmy apod. fond mírně vzrostl z přeprodaných úrovní. 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. Přidala se i Goldman Sachs, která opět radí nakupovat.	0,46%	 
 <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. 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. I přes razantní růst v letošním roce je výhled nadále pozitivní.	-1,36%	 
 <b>FZL</b>	Vývoj během uplynulých dvou týdnů zaznamenal korekci předchozích silných ztrát. Po 11% propadu přišel více než 4% růst, který byl tažen oslabením USD a zejména opětovným rozhořením dluhové krize v Evropě. Stále platí, že na dlouhodobém růstu cen drahých kovů se vůbec nic nemění, z pohledu krátkodobého (max 2 měsíce) však bude pokračovat konsolidace a možnost si opět dokoupit pozice.	4,50%	 
 <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 30%. Podle našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Hospodářské výsledky naznačují pokračování mírného zvyšování cen aktiv. Investoři však více vyčkávají. Fond má velkou citlivost na pohyb úrokových sazeb - je zde velký podíl cizích zdrojů financování.	0,03%	 

# 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 akcí, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "poštitář" v období turbulencí na akciových trzích.	-0,03%	 
 <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 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.	0,35%	 
 <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 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.	-1,56%	 
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : 3,94% hotovost (+2,32%), FPT 5,83% (-0,36%), FKD 33% (-1,03%), FSM 18,48% (-0,55%), FGZ 7,19% (-0,53%), FNA 6,21% (-0,38%), FFB 3,54% (-0,27%), FNE 5,99% (+0,12%), FRE 5,60% (+0,15%), FŽP 4,1% (+0,15%), FZL 6,12% (+0,37%).	0,13%	 
 <b>DFP</b>	Struktura portfolia : 1,55% hotovost (+1,03%), FKD 3,8% (-0,21%), FGZ 16,28% (-1,14%), FFB 7,91% (-0,58%), FRE 13,58% (+0,64%), FNE 15,64% (-0,18%), FZL 11,26% (+0,96%), FNA 11,81% (+0,22%), FŽP 6,97% (-0,07%), FSM 11,21% (-0,67%).	0,16%	 

## Fondy Generali PPF invest

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

 <b>Komoditní fond</b>	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 vyváženo- nepřevažují energetické komodity. Fond předvedl povinnou korekci předchozího propadu. Pomáhá i klíčové doporučení Goldman Sachs komodity opět nakupovat.	3,23%	 
--	---	-------	--

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Goldman Sachs po korekci na komoditách opět radí nakupovat.	↑	Banka tvrdí, že korekce na komoditách je u konce a radí nákupy ropy, mědi a zinku. Za posledních 5 měsíců jde o již o třetí zásadní doporučení. Cena ropy Brent by v horizontu 12 měsíců měla opět atakovat hranici 130 USD, u mědi 11 000 USD za tunu. Doporučení: krátkodobě směr vzhůru. Vyšších hladin využít k prodejm a vyčkat na zvýhodněné letní ceny.
LinkedIn vstoupila na burzu.	↑	První velká vlašťovka z oblasti sociálních sítí je na trhu. Během prvního dne obchodování se cena proti úpisu zdvojnásobila. Tržní kapitalizace společnosti dosáhla 9 mld. USD. Aktuálně se akcie obchodují kolem 80 USD za akcií. Tržby společnosti v roce 2010 vzrostly o 100% na 238 mil. USD a zisk dosáhl 20 mil. USD. Po tomto úspěchu se investoři budou připravovat na vstup Facebooku na burzu. Osobně však vidím rozpor mezi současnou cenou a fundamentem společnosti. Kandidát na short sale?
Američtí investoři byli ve 2Q optimističtí.	↑	Dokládají to data o čistém přílivu kapitálu do instrumentů typu ETF. Akciové ETF zaznamenaly téměř dvojnásobný čistý příliv proti 1Q - konkrétně do poloviny 2Q přiteklo 14,2 mld. USD zatímco v 1Q 12,96 mld. USD. Příliv kapitálu=tlak na růst akciových trhů.
Světová banka předpovídá USD konec dominantního postavení.	→	Světová banka předpovídá USD do konce roku 2025 konec nadvlády. Svět totiž směřuje k multiměnovému systému, kde bude vyšší zastoupení měn z emerging markets. Implikace: vyšší investiční toky do zemí s nadprůměrným hospodářským růstem, což povede k posilování tamních lokálních měn. Profitovat budou i drahé kovy.
Čína pokračuje v diverzifikaci svých dolarových rezerv.	→	Nejnovější data ukazují, že Čína pomalu snižuje objem amerických státních dluhopisů. Objem meziměsíčně poklesl o 9 mld. USD na 1,145 bil. USD (pátý pokles v řadě). Maximum bylo v říjnu 2010 (1,175 bil. USD). Čína bude pravděpodobně nakupovat eurové dluhopisy (Španělsko?) či případně skupovat některé klíčové komodity. Zpráva může být negativní pro výnosy amerických dluhopisů a pro americký dolar.
Německo stanovilo termín pro ukončení výroby elektřiny z jádra - je jím rok 2022.	↓	A je to tady. Němci se rozhodli, že více než 20% z celkové výroby elektřiny bude odstaveno. Jaderné elektrárny mají instalovaný výkon 20GW, který bude postupně odpojován - 7 nejstarších elektráren z celkových 17 je již odstaveno. Tento politický krok vyvolá obrovskou investiční aktivitu v oblasti alternativních energií. Naopak společnosti jako RWE či EON zaznamenají ztráty z vyřazení těchto kapacit a uvalení jaderné daně.
Ceny elektřiny v Evropě pravděpodobně výrazně vzrostou.	↓	Důvody jsou jednoduché - poptávka stabilně roste, zatímco na nabídkové straně se rozhodlo o vyřazení atomových elektráren v Německu, kde je instalovaný výkon 20 GW. Přidávají se i sucha ve Francii. Ceny elektřiny mohou vzrůst v příštím měsíci až k 67 EUR za MWh. Aktuálně se drží na 57 EUR. Zpráva je pozitivní pro akcie ČEZ.
A opět Řecko - tentokrát dramatické snížení ratingu do spekulativního pásma + hledání řešení dluhové krize.	↓	Tragický příběh Řecka pokračuje. Tentokrát ratingová agentura Fitch snížila rating z BB+ na B+, čtyři stupně pod investičním limitem. Zároveň varovala před dalším snížením. Souběžně s tím hledají politické možnosti řešení krize. Jedno je jisté - nechtějí připustit bankrot či jinou kreditní událost, která by spustila plnění ve vztahu k CDS a svým dlužníkům. Nejpravděpodobněji se chystá nová pomoc, která bude kryta výnosy z prodeje státního majetku. Nové úvěry však problematiku neřeší, pouze odkládají. Krátkodobě euro může posílit a kreditní spready se mírně sníží.

# Příležitosti a hrozby

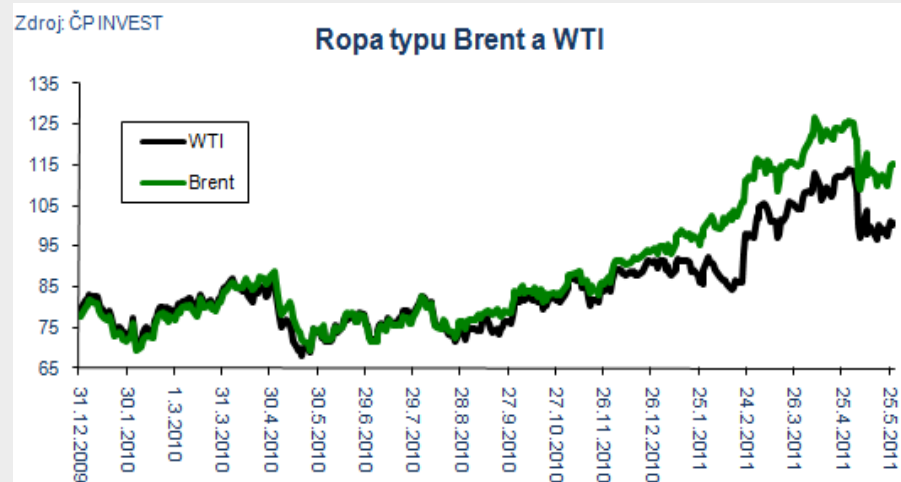
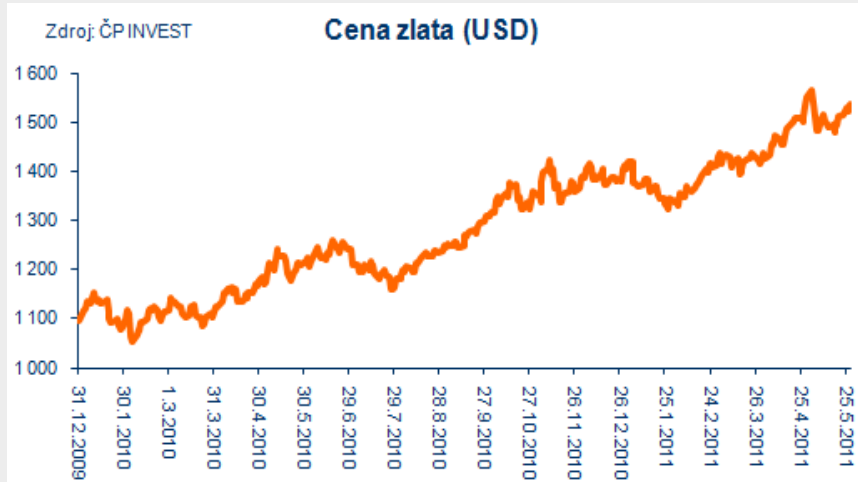
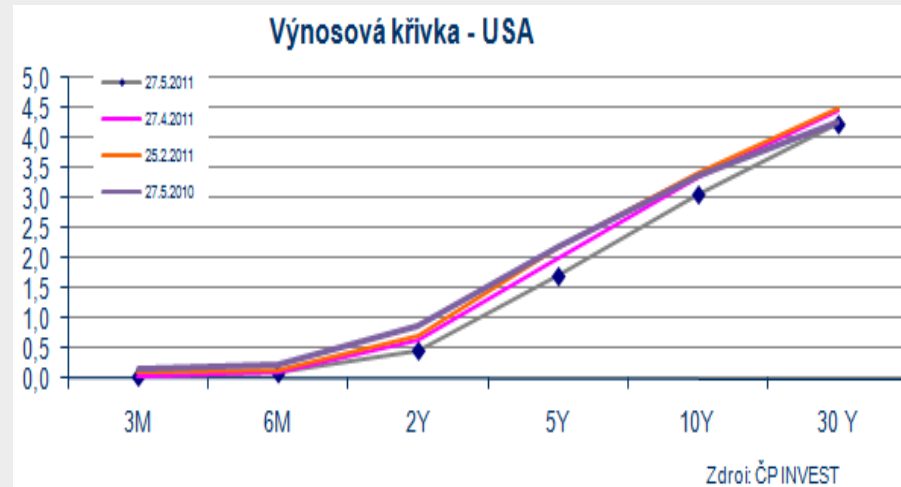
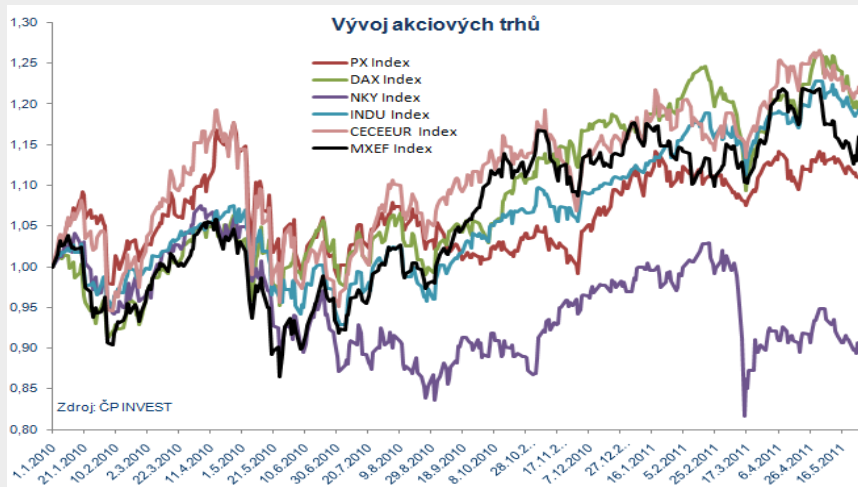


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Stavební firmy a výrobci stavebních strojů budou profitovat z obnovy Japonska.
- Čína letos předstihla Indii v poptávce po zlatě
- Čínský akciový index může být blízko dna.
- Nižší ceny komodit zvýší šance na vyšší hospodářský růst budoucnu.
- Německé průmyslové objednávky a důvěra podnikatelů v ekonomiku stále na velmi vysokých úrovních.
- Stát Utah uzákonil zlaté a stříbrné mince jako oficiální platidlo – další státy mohou následovat.



- 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.
- Světová meteorologická organizace varuje před nižší sklizní obilovin – důvodem jsou klimatické změny

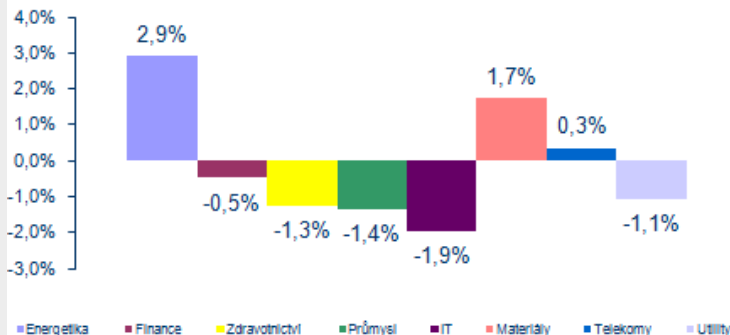
# Trhy v grafech



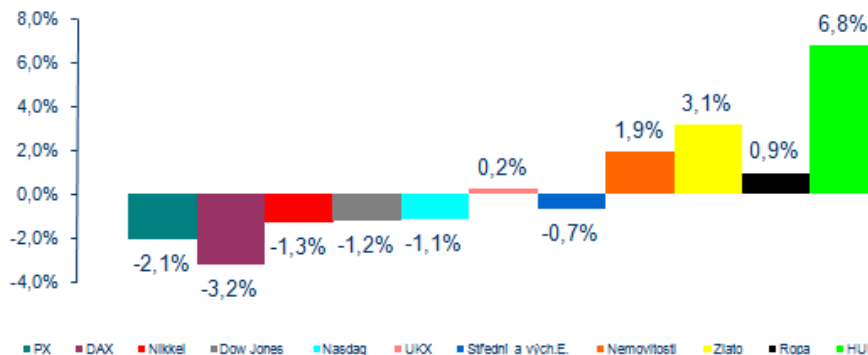


# Souhrnná statistika

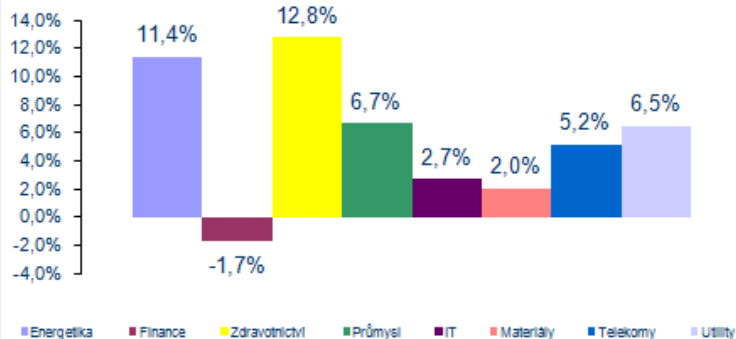
## Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



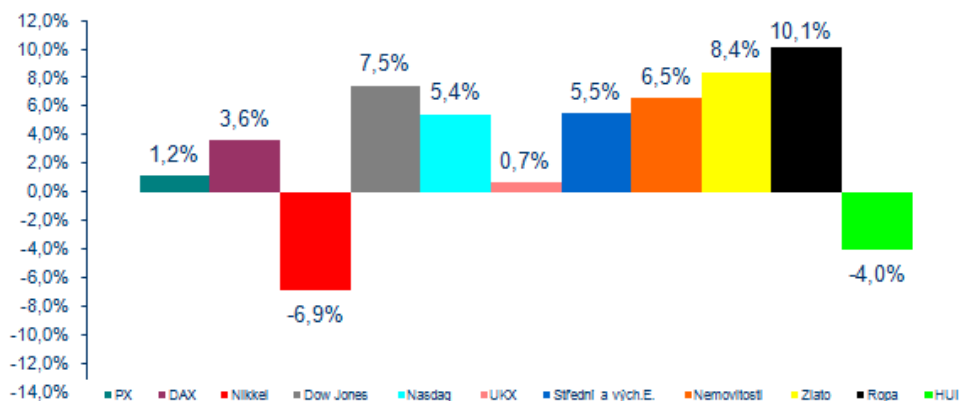
## Vybrané indexy - změna za 2W



## 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.