

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 30.5.-10.6. 2011

Ing. Milan Tomášek | 14.6.2011 | Praha



GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

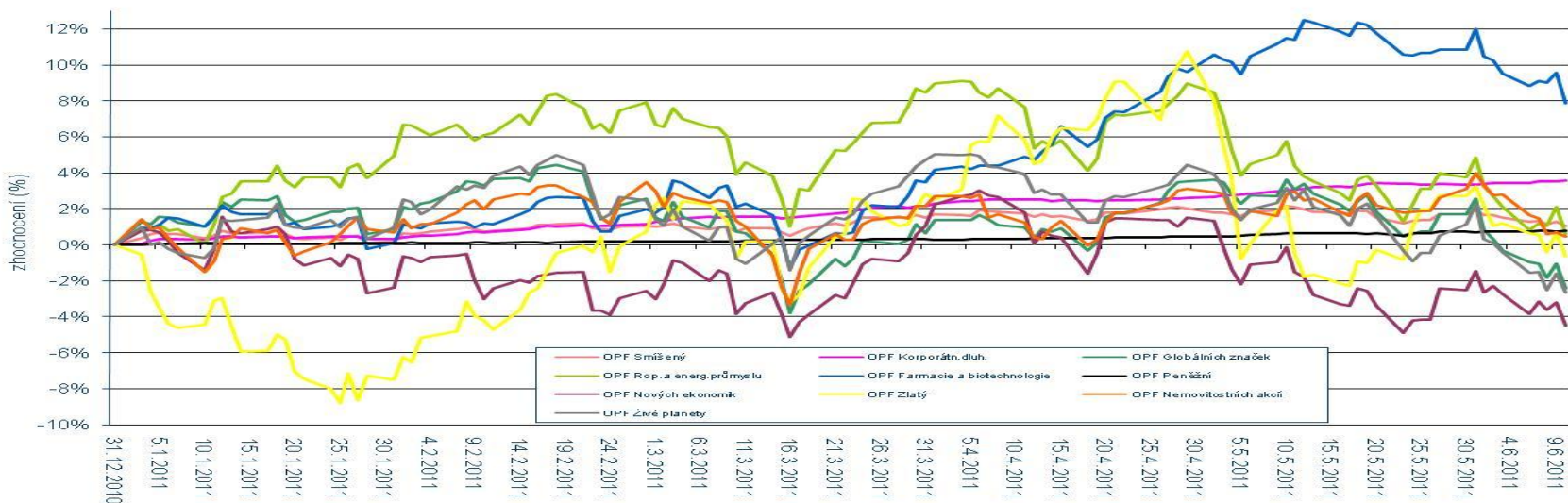
Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	7,85%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	3,57%
<i>OPF Smíšený</i>	1,05%
<i>OPF Peněžní</i>	0,78%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	0,62%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	0,46%
<i>OPF Zlatý</i>	-0,62%
<i>OPF Globálních značek</i>	-2,44%
<i>OPF Živé planety</i>	-2,65%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-4,50%

Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,18%
<i>OPF Peněžní</i>	0,06%
<i>OPF Smíšený</i>	-0,65%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-2,10%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-2,12%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-2,69%
<i>OPF Živé planety</i>	-3,16%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-3,25%
<i>OPF Zlatý</i>	-3,30%
<i>OPF Globálních značek</i>	-4,05%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

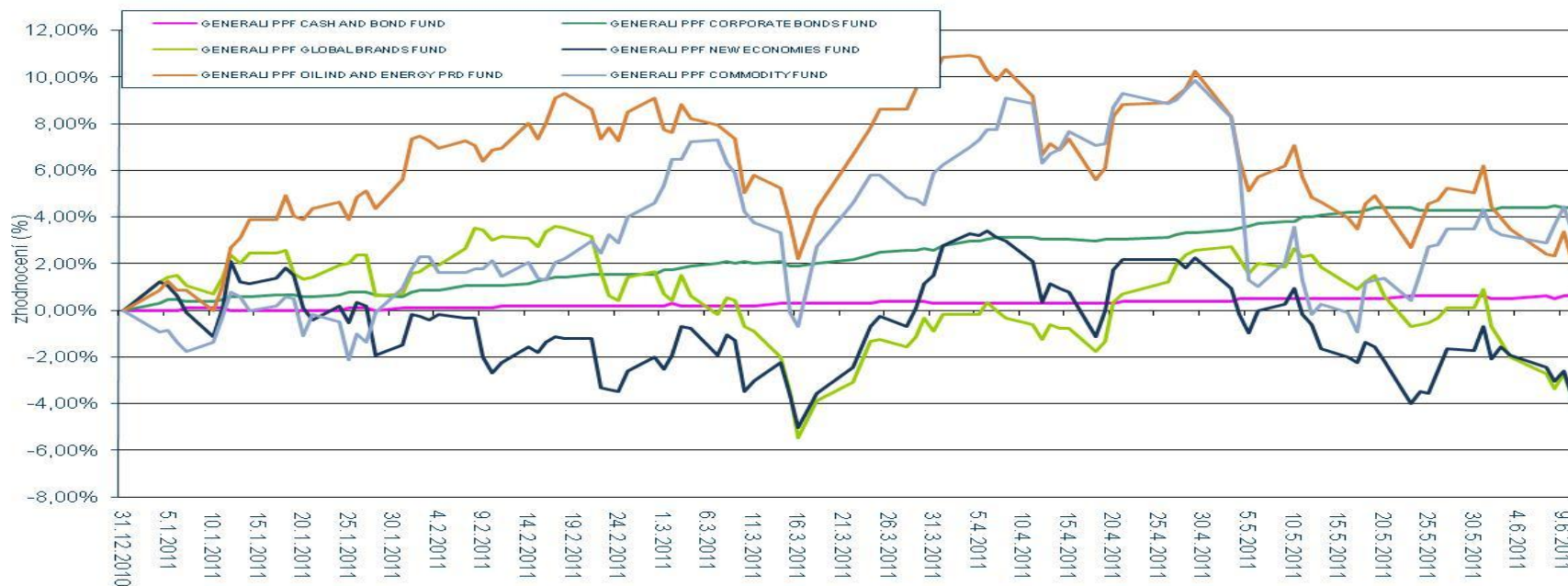
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,38%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,23%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,93%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,60%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-3,82%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-3,88%



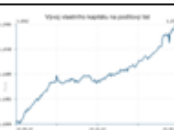

















Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF COMMODITY FUND	0,41%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,09%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-1,25%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-2,68%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-3,54%


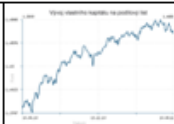








Fondy Generali PPF Invest v roce 2011 (EUR)



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. 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%.	0,06%	 
 FKD	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 rokům. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje na úrovni 2%.	0,18%	 
 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. Současný pokles je výhodnou nákupní příležitostí.	-4,05%	 
 FRE	Během uplynulých 14 dnů se cena ropy po prudkém propadu stabilizovala na úrovni kolem 100 USD v případě WTI. 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 investoři by měli využít nízkých cen k nákupům v sektoru energy. To potvrzuje JP Morgan, která zvýšila odhad ceny ropy Brent pro 3Q na 130 USD. Přidal se i Goldman Sachs, který opět radí nakupovat.	-3,25%	 
 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. I přes razantní růst v letošním roce je výhled nadále pozitivní.	-2,69%	 
 FZL	Vývoj během uplynulých dvou týdnů byl smíšený. Zaznamenali jsme opětovný růst ceny zlata blízko svým předchozím maximům, ale také výrazné zaostávání stříbra a hlavně akcií těžařů zlata. Další vývoj bude pravděpodobně charakterizován jsko proces konsolidace, ve kterém se budou střídát růstové a klesající trendy. Toto by mohlo trvat ještě cca 1 měsíc. Současné úrovně vidíme jako ideální příležitosti k nákupu. Stále platí, že na dlouhodobém růstu cen drahých kovů se vůbec nic nemění.	-3,30%	 
 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. 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.	-2,10%	 

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 23%) - mix akcí, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "pojišťák" v období turbulencí na akciových trzích.	-0,65%	
 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. Opět doporučení k nákupu.	-2,12%	
 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%. Zbývá 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.	-3,16%	
 VFF	Struktura portfolia : 4,77% hotovost (+0,83%), FPT 5,65% (-0,18%), FKD 33,3% (+0,30%), FSM 18,63% (+0,15%), FGZ 6,68% (-0,51%), FNA 6,73% (+0,52%), FFB 3,33% (-0,21%), FNE 5,68% (-0,31%), FRE 5,67% (+0,06%), FŽP 3,84% (-0,26%), FZL 5,73% (-0,39%).	-1,16%	
 DFP	Struktura portfolia : 3,24% hotovost (+1,69%), FKD 3,73% (-0,07%), FGZ 15,30% (-0,98%), FFB 7,53% (-0,37%), FRE 13,48% (-0,10%), FNE 15,60% (-0,03%), FZL 10,66% (-0,60%), FNA 12,14% (+0,33%), FŽP 7,42% (+0,45%), FSM 10,90% (-0,30%).	-2,48%	

Fondy Generali PPF invest

Komentář k eurovým fondům je shodný s jejich korunovými protějšky mimo Komoditní 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 vyváženo- nepřevažují energetické komodity. Pomáhá i klíčové doporučení Goldman Sachs komodity opět nakupovat.	0,41%	
---	---	-------	---

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Čína sanuje ztrátové úvěry.	↑	Bez pozornosti médií se Čína rozhodla ke stabilizaci bankovního sektoru. Obrovský úvěrový rozmach, který byl více řízen úředně než tržními podmínkami, ukazuje i obrácenou tvář v podobě vysokého objemu problémových úvěrů. Hovoří se o 300-450 mld. USD. Pokud bychom tento plán relativně srovnali s TARP v USA v roce 2008, je čínský krok 1,5 násobně vyšší.
Zasedání FED beze změn.	↑	Nastavení úrokových sazeb se nezměnilo. FED hovoří o krátkodobém zvolnění hospodářského tempa a nutnosti měnové stimulace ekonomiky z důvodu slabého trhu práce. Dopady: oslabení USD, pro riziková aktiva je to dobrá zpráva.
Řecká krize si vyžaduje další pomoc.	↑	Kreditní trhy jsou pro Řecko nadále uzavřené. Představitelé ECB, EU a MMF hledají způsoby jak situaci řešit. Aktuálně se ukazuje, že původní objem pomoci ve výši 110 mld. EUR stačit nebude. Proto se hovoří o dalším balíku peněz, kde se celkový objem může pohybovat na podobné výši. Vedle toho se však ukazuje, že stávající dluhopisy, které budou maturovat, by bylo vhodné vyměnit za nové, pro Řecko výhodnější podmínky. Dle ECB by se tímto vyhnulo bankrotu. Ratingové agentury však tento krok hodnotí jako "kreditní událost". Závěr: riziko bankrotu stále ve vzduchu, nadále platí neinvestovat do dluhopisů ze zemí PIGS.
Výnos amerických 10letých dluhopisů pod 3%.	→	Výnos dluhopisů se překvapivě dostal pod 3% hranici a dostal se do pásma, kde jsou tyto dluhopisy "relativně drahé". V pozadí posilování cen dluhopisů je mix zpráv z Řecka a horší ekonomické indikátory nejen z USA, ale i z Evropy a Číny, které ukazují na výrazné zpomalení hospodářského růstu.
ECB nechala úrokové sazby nezměněny na úrovni 1,25%.	→	ECB se zachovala podle očekávání a úrokové sazby nechala beze změn. Zároveň však dala prohlášení, ve kterém je velmi vysoká pravděpodobnost zvýšení o 0,25% v červenci. Ve svém komentáři banka zvýšila odhad inflace. Doporučení: ačkoliv je boj proti inflaci v podobě zvyšování úrokových sazeb správný, dluhová krize v Evropě může výrazně snížit hospodářský růst v EU.
Aktiové trhy výrazně a soustavně klesaly.	↓	Aktiové trhy napříč světem výrazně klesaly - sestupný trend již trvá 6 týdnů v řadě, nejdéle od června-července 2008. Pokles dosahuje v průměru 7-8%, "odmazáno" bylo 950 mld. USD. Index Dow Jones je pod hranici 12000 bodů. V řadě zemí emerging markets jsou indexy na svých letošních minimech - příkladem je Peru, kde index odmazal čtvrtinu své hodnoty po prezidentských volbách. Doporučení: není vyloučen další pokles, ale po mnohatýdenním poklesu čekáme opatrný růst. Pokračující pokles využívat k nákupům v sektorech energetika, drahé kovy, blue chips.
Počet nově vytvořených pracovních míst v USA výrazně zaostal za odhady.	↓	Trh práce v USA ukazuje na výrazné zhoršení situace: zatímco před měsícem bylo vytvořeno 232 000 pracovních míst mimo zemědělství, nyní to bylo jen 54 000. Míra nezaměstnanosti vzrostla na 9,1%. Doporučení: tlak na oslabení USD, pokles výnosů dluhopisů, výprodej akcií.
USA: ceny nemovitostí opět klesají.	↓	Cenový index 20 metropolí v USA opět klesl a dostal se na úroveň z roku 2003. Meziročně propadl o výrazných 3,6%. Dopady: klesající ceny nemovitostí se projeví v bilancích bank - horší splácení a množství zabavených neprodejných domů, což se promítne na nižší spotřebě a růstu HDP.

Příležitosti a hrozby

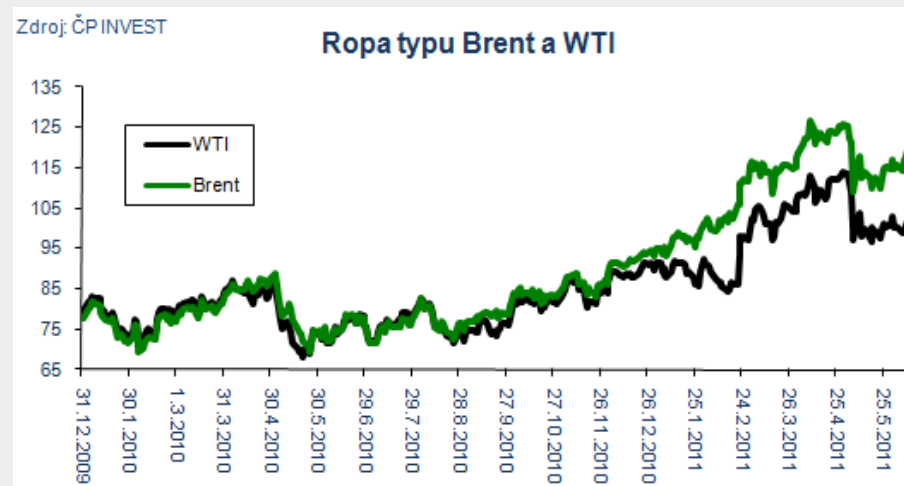
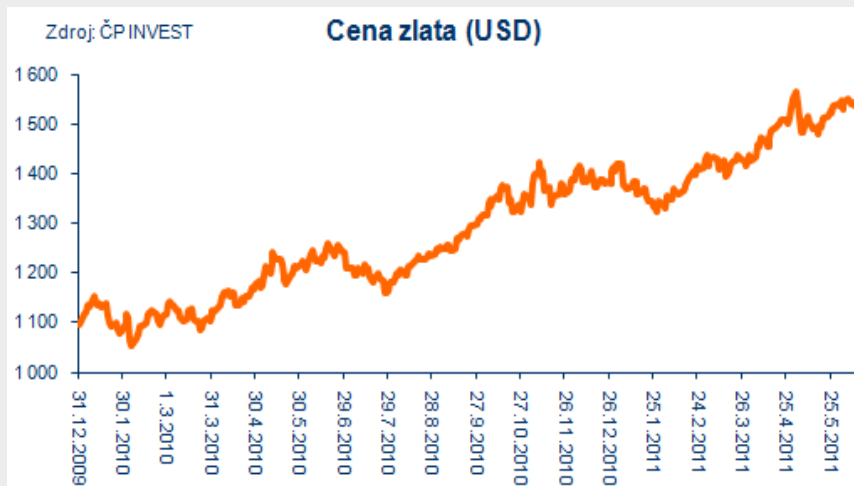
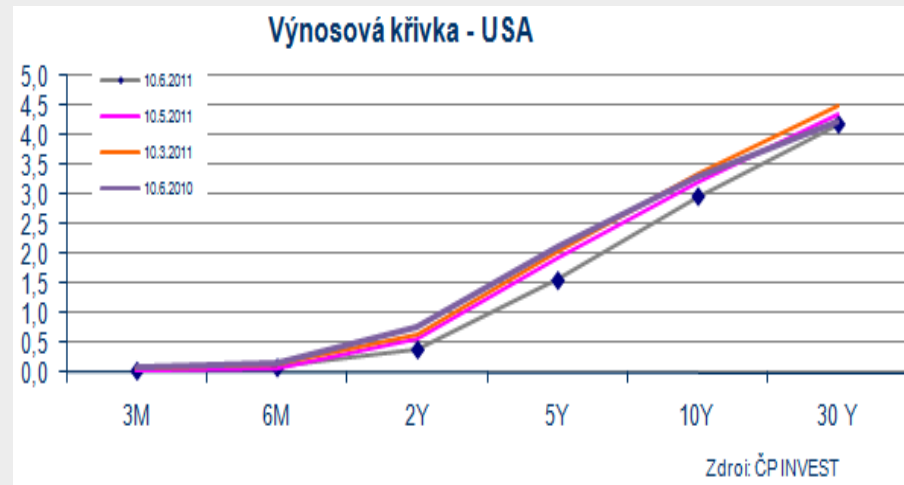
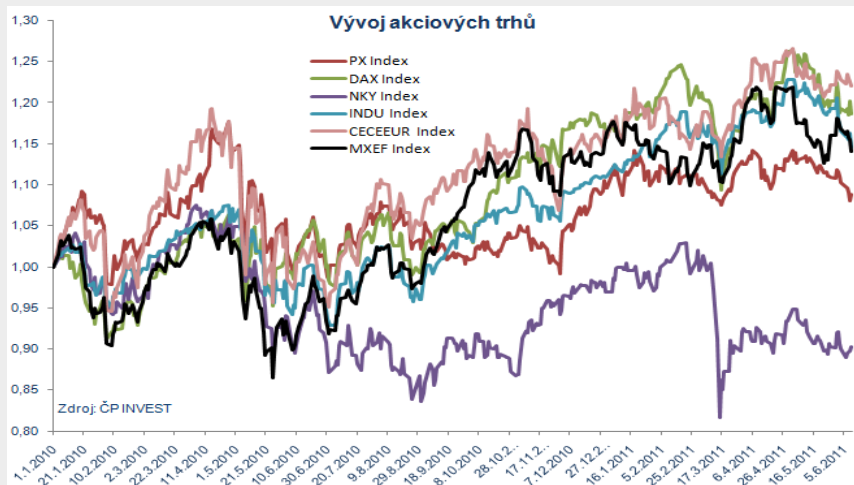


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Stavební firmy a výrobci stavebních strojů budou profitovat z obnovy Japonska.
- Čína vyhlásila program šrotovného – až 2800 USD za vozidlo.
- Čínský akciový index může být blízko dna.
- Nižší ceny komodit zvýší šance na vyšší hospodářský růst budoucnu.
- Poptávka po energiích ve světě v loňském roce vzrostla nejsilněji od roku 1973. 20% tvořila Čína.
- Hypoteční sazby v USA v letošním roce na minimu.
- Investoři cítí příležitost v Mexiku: nízká inflace, posilování pesu.



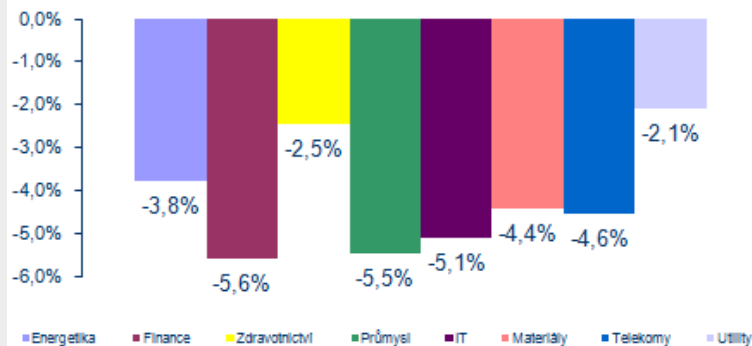
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Odklon od jaderné energetiky v reakci na jadernou havárii ve Fukušimě.
- Nepokoje v Sýrii se mohou rozšířit do okolních 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

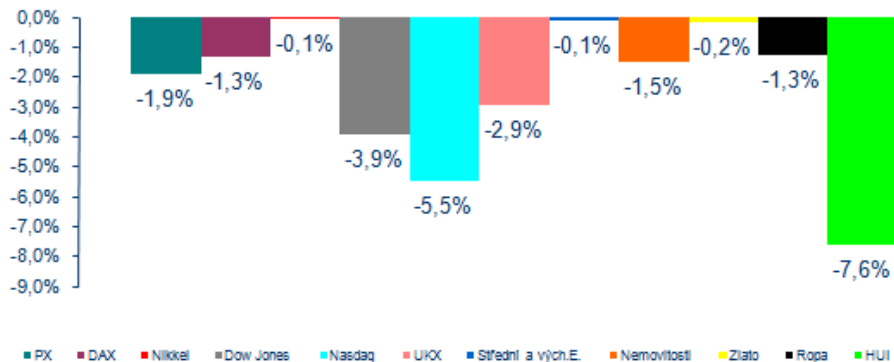


Souhrnná statistika

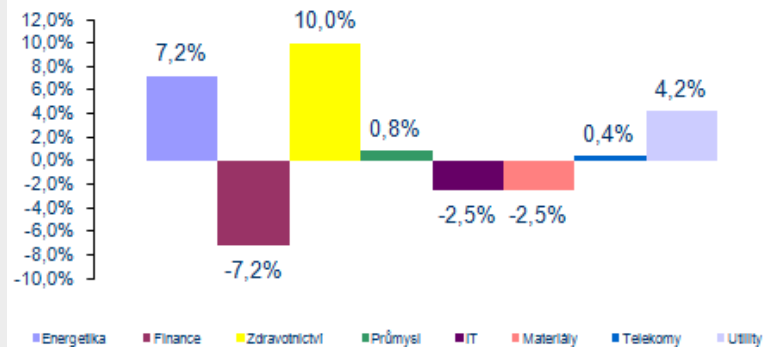
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



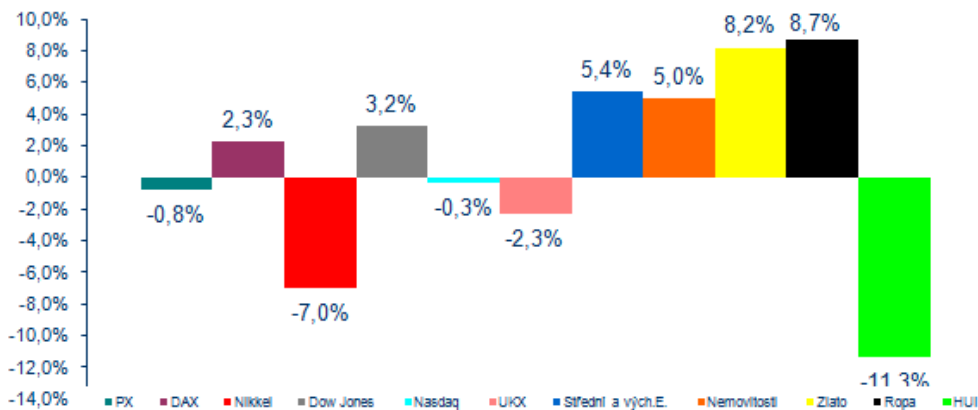
Vybrané indexy - změna za 2W



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
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.