

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 27.6.-8.7. 2011

Ing. Milan Tomášek | 12.7.2011 | Praha



GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

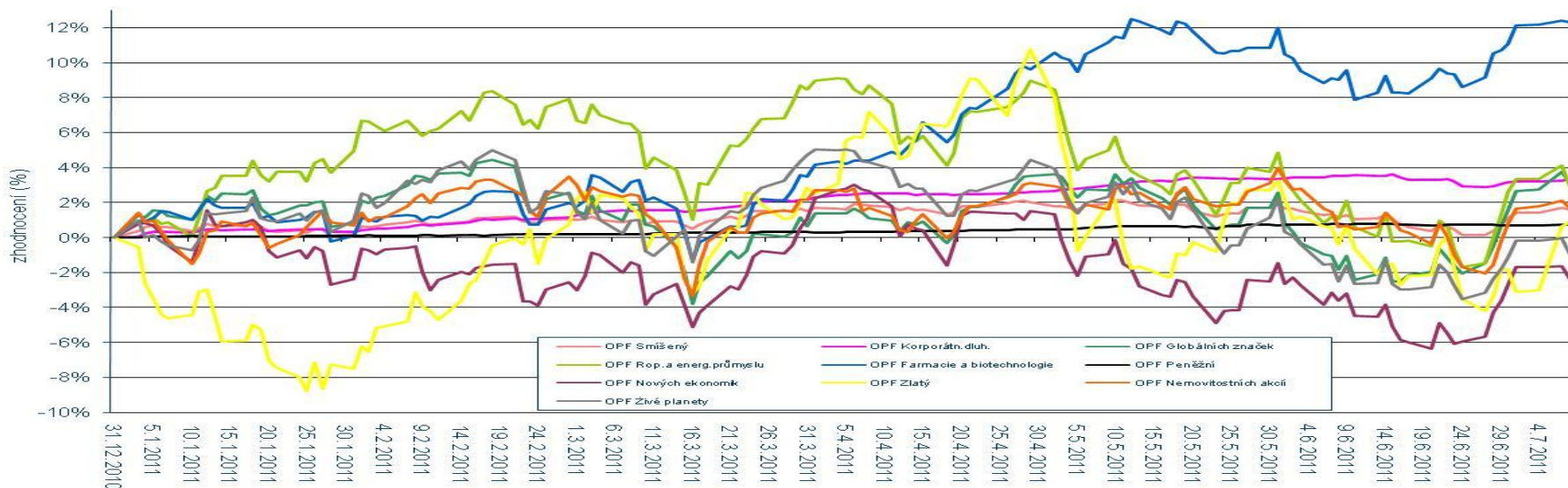
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Farmacie a biotechnologie	12,32%
OPF Korporátn.dluh.	3,36%
OPF Globálních značek	3,12%
OPF Rop.a energ.průmyslu	2,92%
OPF Nemovitostních akcií	1,70%
OPF Smíšený	1,60%
OPF Zlatý	0,87%
OPF Peněžní	0,72%
OPF Živé planety	-0,95%
OPF Nových ekonomik	-2,38%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Globálních značek	4,35%
OPF Nových ekonomik	3,29%
OPF Farmacie a biotechnologie	2,68%
OPF Rop.a energ.průmyslu	2,26%
OPF Nemovitostních akcií	1,63%
OPF Živé planety	1,10%
OPF Smíšený	0,92%
OPF Zlatý	0,72%
OPF Korporátn.dluh.	0,04%
OPF Peněžní	0,00%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

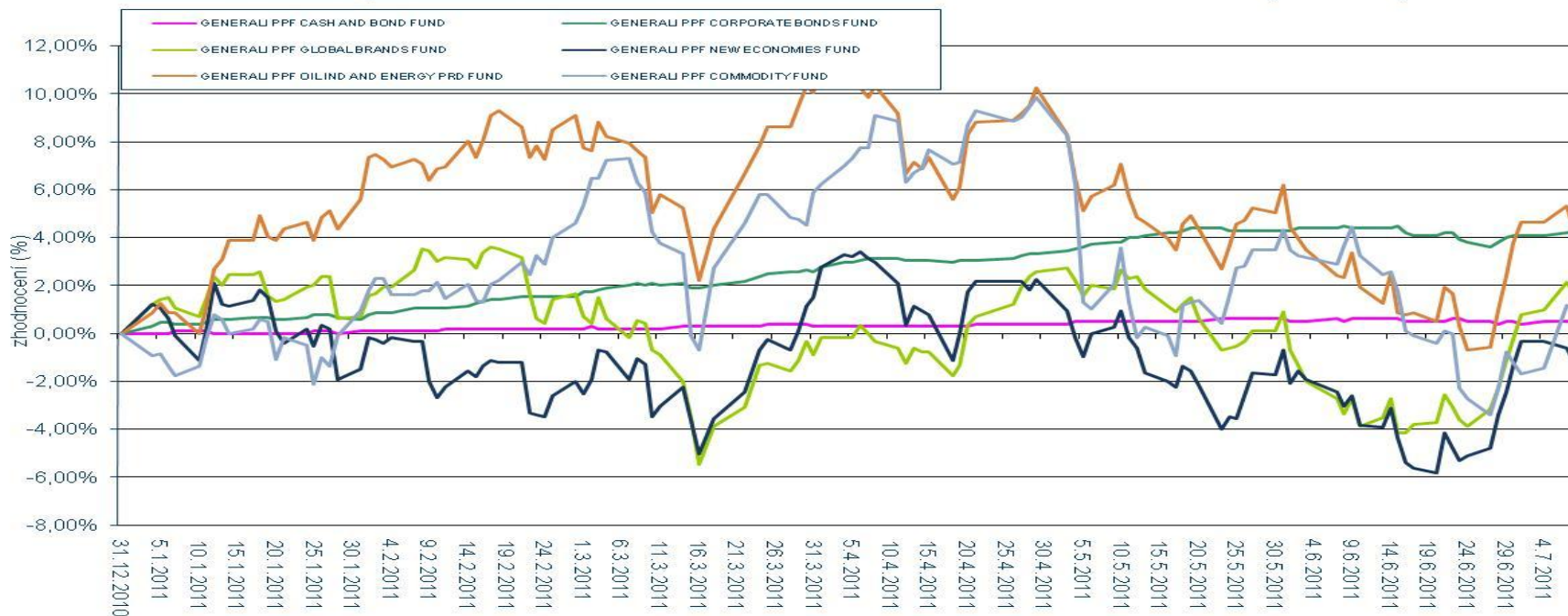
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,29%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	4,16%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	1,67%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	0,94%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,50%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-1,30%









Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	4,91%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	3,65%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	2,47%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	0,94%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,09%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%


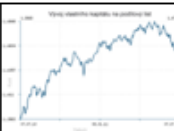








Fondy Generali PPF Invest v roce 2011 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST – I. část


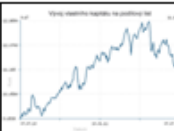
Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FPT	Fond v současné době vykazuje stabilitu s tím, že předpokládaný výnos pro rok 2011 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. V uplynulých 14 dnech jsme zaznamenali krátkodobý pokles rizikové prémie českých dluhopisů (5Y CDS klesly o 10 bodů). Ten byl však vystřídán opětovným růstem v souvislosti s růstem rizika v zemích PIGS. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem. V letošním roce by mohl čistý výnos překonat 1%.	0,00%	
 FKD	Fond se stabilizoval. V letošním roce posílil o 3,36%. V pozadí stagnace, i přes pokles bezrizikových výnosů, stojí nárůst rizika. Katalyzátorem byly opět vyostřené kreditní problémy v periférii Evropy, které se promítají do bankovního sektoru. Souběžně s tím se přidala i negativní vazba na vývoj akciových trhů, které po rychlém posílení opět oslabují. Fondu se daří na změny podmínek úspěšně reagovat a zainvestovanost se průběžně mění. Aktuálně se pohybuje blízko 90%. Měnové riziko je zajišťováno. Čistý výnos do splatnosti se pohybuje na úrovni 2,3%.	0,04%	
 FGZ	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. Současný pokles je výhodnou nákupní příležitostí.	4,35%	
 FRE	Během uplynulých 14 dnů se prohloubil rozdíl mezi evropskou a americkou cenou ropy na nový rekord 21 USD s tím, že se může navýšit až na 40 USD (predikce Citibank). Uvolnění rezerv ve snaze srazit cenu ropy vyprchal. 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. Přidala se i Goldman Sachs, která opět radí nakupovat a převažovat se právě v sektoru energy.	2,26%	
 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.	2,68%	
 FZL	Vývoj do počátku července odpovídal našim předpokladům, tj. možný pokles ceny zlata k hranici 1500 USD. Ovšem evropské dluhové problémy a tolerance inflace v Číně cenu opět katapultovalo blízko 1550 USD. Pohyby jsou výrazně jak směrem vzhůru, tak směrem dolů. Nadále platí strategie dokupování při poklesech. Odhady hovoří o ceně zlata 1700-2000 USD do konce letošního roku. Za zmínku stojí extrémně levné akcie v těžbařském sektoru - jsou druhé nejlevnější za posledních 30 let. Stále platí, že na dlouhodobém růstu cen drahých kovů se vůbec nic nemění.	0,72%	
 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.	1,63%	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	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 22%) - mix akcií, 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.	0,92%	
 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.	3,29%	
 FŽP	Positivní 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%. Zbýlá 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.	1,10%	
 VFF	Struktura portfolia : 5,43% hotovost (+0,66%), FPT 5,14% (-0,34%), FKD 30,25% (-1,86%), FSM 18,44% (+0,44%), FGZ 6,42% (-0,08%), FNA 6,2% (-0,19%), FFB 3,16% (-0,10%), FNE 5,68% (-0,15%), FRE 5,28% (-0,09%), FŽP 3,56% (-0,14%), FZL 5,71% (+0,31%), FKOM 4,88%.	1,95%	
 DFF	Struktura portfolia : 5,72% hotovost (-0,62%), FGZ 15,48% (+0,67%), FFB 6,95% (-0,37%), FRE 12,21% (-0,48%), FNE 15,63% (+0,03%), FZL 10,75% (+0,77%), FNA 10,89% (-0,57%), FŽP 6,68% (-0,40%), FSM 9,71% (-0,71%), FKOM 6% (+1,68%).	3,53%	

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 95% a plně zajišťováno do eura. Proti ostatním komoditním fondům je portfolio více vyváženo- nepřevažují energetické komodity. Současný pokles je výhodnou dlouhodobou investiční příležitostí.	2,88%	
--	---	-------	---

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Aktiové trhy výrazně ožily.	↑	Žádná "okurková sezóna" se nekoná. Akciové trhy po 6 týdnech poklesů vyrazily strmě vzhůru po zprávě z Řecka. Růstový apetit nevyprchal ani po snížení ratingu Portugalska. Klíčové indexy se vrátily blízko svým předchozím maximům. Pokud bychom hledali podobnou situaci v minulosti, napoví asi rok 1980, kdy po 6 týdnech poklesů akcie posílily během dalších tří měsíců o 15%. Blížící se výsledková sezóna může vše podpořit.
Řecko schválilo úsporná opatření.	↑	Řecko nutně potřebovalo další uvolnění peněz ze schváleného záchranného plánu. Tentokrát v objemu 12,3 mld. EUR. Podmínkou však bylo přijetí úsporných opatření ve výši 14 mld. během pěti let, zvýšení daní v podobném objemu a výprodej státního majetku. Parlament návrhy přijal, což se pozitivně promítlo na kapitálových trzích. Dopady: Krátkodobě pozitivní, ale již nyní se ukazuje, že problém zůstává a míra rizika se vrací na původní hodnoty. Takže nejpravděpodobněji vše skončí restrukturalizací (bankrot). Největším nebezpečím není bankrot Řecka, ale rozšíření problémů do ostatních zemí.
Inflace v Číně za červen negativně překvapila.	→	Před 2 týdny čínský premiér prohlásil, že inflace je poražena. Ale nejnovější data za červen ukazují na meziroční nárůst o 6,4% z květnových 5,5%. Nejvýznamnější položkou jsou potraviny, které výrazně podražily, a to o průměrných 14%. V reakci centrální banka zvýšila již potřetí sazby a trh očekává ještě jedno poslední zvýšení. Banka navíc prohlásila, že bude krátkodobě tolerovat vyšší inflaci a zaměřit se na růst ekonomiky. Doporučení: Blízký konec zvyšování sazeb bude pozitivní zprávou pro tamní akciové trhy.
ECB zvýšila základní úrokovou sazbu o 0,25%.	→	Evropská centrální banka (ECB) podle očekávání zvýšila klíčovou úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 1,5%. ECB navíc zvýšila o čtvrt procentního bodu i depozitní a zápisní sazbu. Depozitní sazba, která určuje spodní hranici úroků na mezibankovním trhu, se tak dostala na 0,75%, horní zápisní sazba je na úrovni 2,25%. Inflace v eurozóně stoupla na 2,7% a je nad 2% limitem. Další zvyšování však vzhledem k problémům v jižní Evropě není tak jisté.
Konec QE2.	→	Program amerického FEDu skončil a v nadcházejícím období bude pouze udržovat velikost své bilance (splátané dluhopisy bude nahrazovat novými). Zatímco QE1 byl bezesporu úspěšným programem, u druhého kola se toto říci nedá - trh práce se nezlepšil, výnosy státních dluhopisů již neklesly a u akciových trhů je to velmi rozdílné - zaostávání emerging markets. Doporučení: Ukazuje se, že se vliv těchto programů s délkou trvání na reálnou ekonomiku snižuje.
USA: trh práce si vede opět špatně.	↓	Míra nezaměstnanosti v USA v červnu vzrostla o 0,1% na 9,2%. Údaje jsou tak horší, než se všeobecně očekávalo. Trhy totiž počítaly se stagnací míry nezaměstnanosti na 9,1%. Počet pracovních míst mimo zemědělství se v červnu zvýšil o 18 tisíc, což je méně, než se předpokládalo. Navíc je to vůbec nejméně za posledních devět měsíců. Závěr: Pozitivní zpráva pro státní dluhopisy, negativní pro akciové trhy.
Rating Portugalska padl na dno.	↓	Ratingová agentura Moody's snížila úvěrové hodnocení Portugalska o čtyři stupně do spekulativního pásma na úroveň Ba2. Důvodem jsou zvýšené obavy z toho, že Portugalsko nebude schopné zcela splnit požadavky na snížení rozpočtového deficitu a stabilizovat svůj dluh. CDS Portugalska se po zprávě zvýšily z původních 800 bodů přes 1000. Doporučení: Dluhová náklaza se šíří. Platí vyhýbat se postiženým zemím a finančním titulům+negativní zpráva pro euro. Naopak jde o pozitivní zprávu pro cenu zlata.
Investoři se nyní zaměřili na dluhy Itálie.	↓	Itálie se postupně dosává do pozice okolních problémových zemí. Riziko Itálie měřeno CDS významně roste z 179 bodů na konci června na aktuálních 293. Rostou i výnosy dluhopisů - 10Y 5,4%. Ekonomika Itálie stagnuje a roste pouhým 1% tempem. Míra zadlužení dosahuje 119% HDP (1 890 mld. EUR). Doporučení: Výnosy státních dluhopisů postižených zemí mohou stále růst a záchranný plán EU se bude muset navýšit. Opět negativní zpráva pro banky a kurz eura.

Příležitosti a hrozby

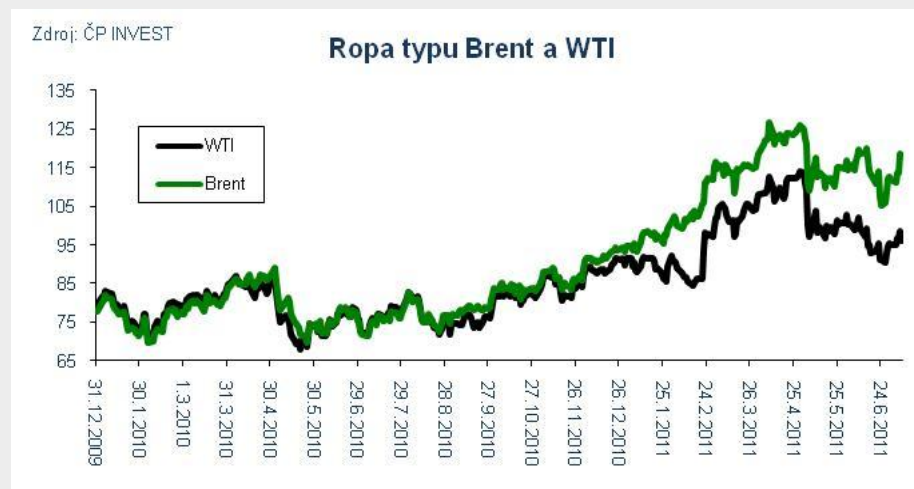
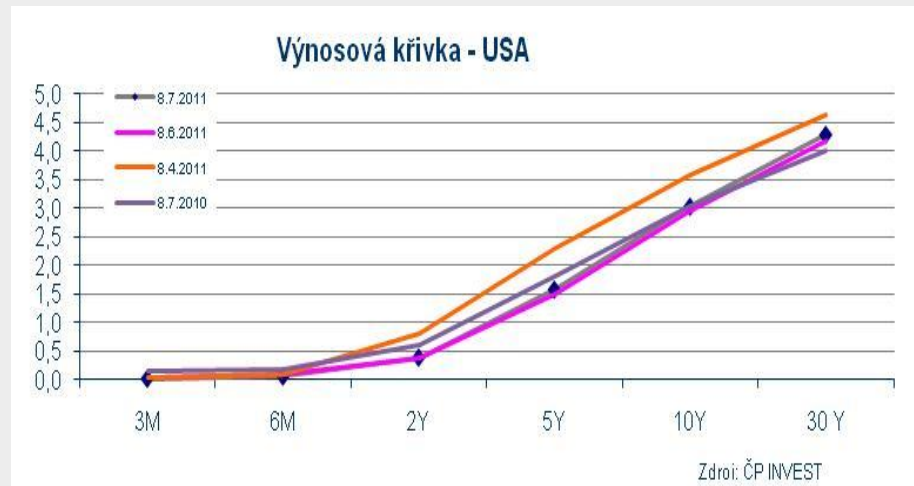


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Přetrvávající negativní sentiment investorů = akciové trhy mohou v druhé polovině roku růst
- Nižší ceny komodit zvýší šance na vyšší hospodářský růst budoucnu.
- Akcie firem těžících zlato jsou poměrově k ceně zlata extrémně levné, podobně jako v roce 2008.
- Rusko hodlá zvýšit výdaje státního rozpočtu=pozitivní pro cyklické a spotřební akcie.
- Růst průmyslové produkce v Japonsku o 5,7% v květnu.
- Výsledková sezóna.



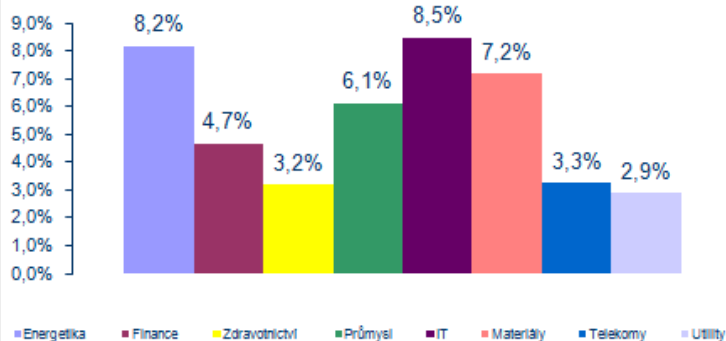
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Odklon od jaderné energetiky v reakci na jadernou havárii ve Fukušimě.
- Nepokoje v Sýrii se mohou rozšířit do okolních zemí – riziko růstu cen ropy.
- USA procházejí etapou nižšího hospodářského růstu – riziko pro akciové trhy.
- Konec QE2.
- Nezvýšení horního limitu státního zadlužení USA.
- Jižní Afrika: hrozí stávka 140 000 pracovníků v těžářském sektoru.

Trhy v grafech

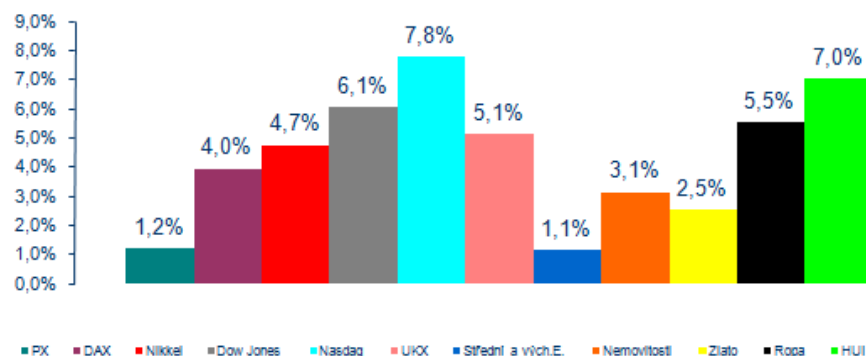


Souhrnná statistika

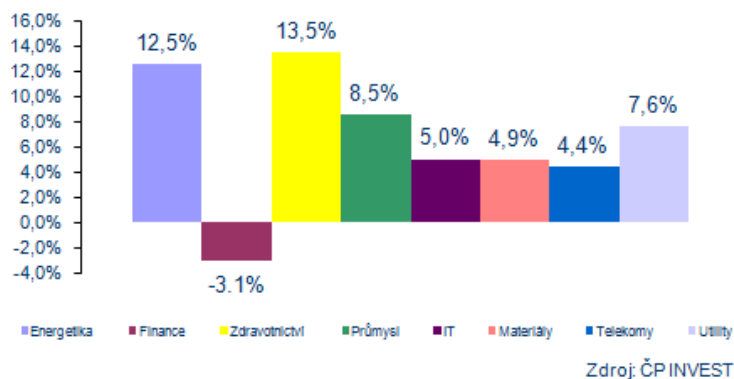
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



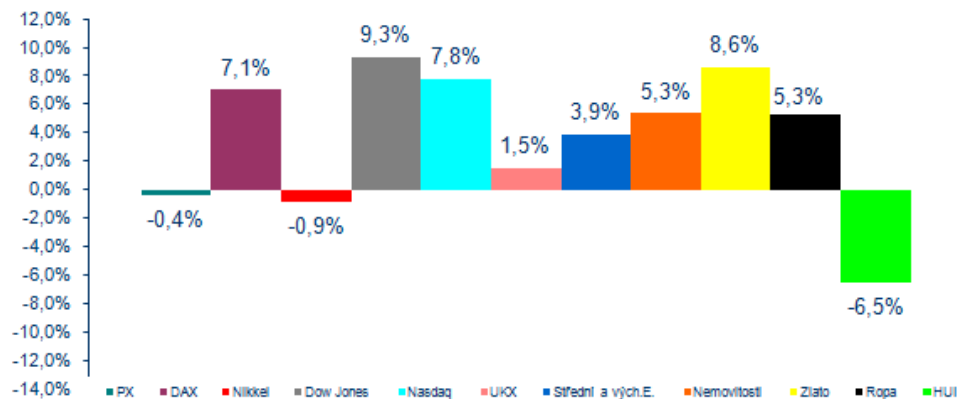
Vybrané indexy - změna za 2W



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.



GENERALI PPF
INVEST



ČP INVEST