

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 11-22.7. 2011

Ing. Milan Tomášek | 27.7.2011 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2011

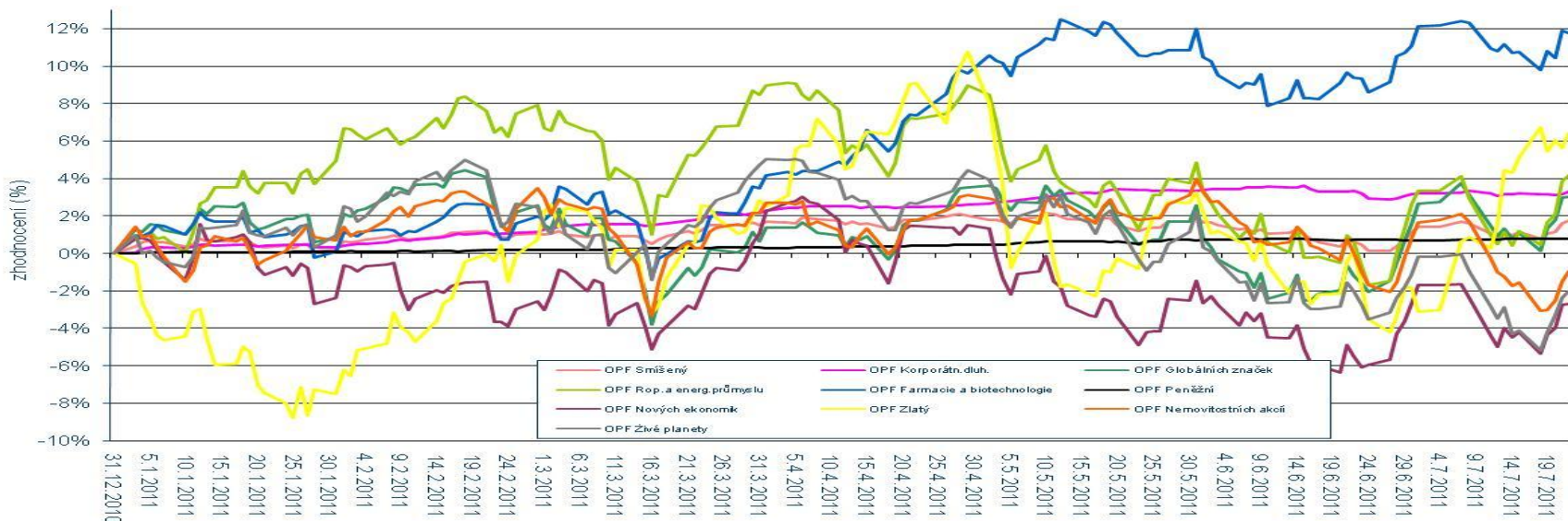
Zhodnocení fondů v roce 2011

OPF Farmacie a biotechnologie	11,77%
OPF Zlatý	6,41%
OPF Rop.a energ.průmyslu	4,18%
OPF Korporátn.dluh.	3,28%
OPF Globálních značek	3,04%
OPF Smíšený	1,75%
OPF Peněžní	0,78%
OPF Nemovitostních akcií	-0,97%
OPF Živé planety	-1,99%
OPF Nových ekonomik	-2,72%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	5,49%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,23%
OPF Smíšený	0,15%
OPF Peněžní	0,06%
OPF Globálních značek	-0,07%
OPF Korporátn.dluh.	-0,08%
OPF Nových ekonomik	-0,35%
OPF Farmacie a biotechnologie	-0,49%
OPF Živé planety	-1,05%
OPF Nemovitostních akcií	-2,62%

Fondy ČPI v roce 2011



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2011

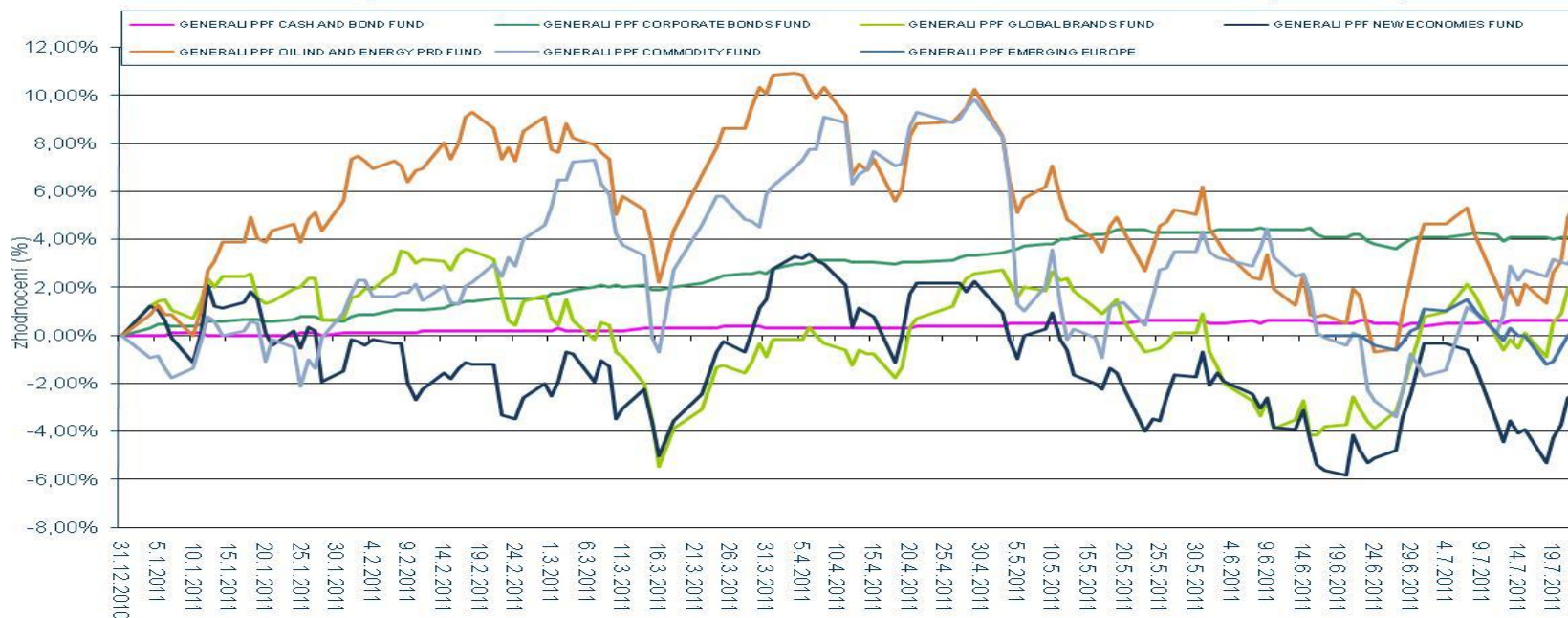
Zhodnocení fondů v roce 2011

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	5,42%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,19%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,40%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	2,20%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,60%
GENERALI PPF EMERGING EUROPE	0,20%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-2,43%



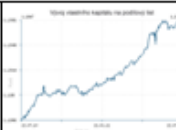


















Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,45%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,21%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	0,52%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	-0,09%
GENERALI PPF EMERGING EUROPE	-0,79%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-1,14%
















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 předpokládané zhodnocení pro rok 2011 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. V uplynulých 14 dnech jsme zaznamenali opětovný nárůst rizikové prémie českých dluhopisů v souvislosti s řeckou krizí, ale díky optimističtějšímu výhledu úrokových sazeb se fondu dařilo. 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%.	0,06% 	
 FKD	Fond se stabilizoval. V letošním roce posílil již o 3,28%. 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. 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%.	-0,08% 	
 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.	-0,07% 	
 FRE	Během uplynulých 14 dnů se cena ropy stabilizovala na předchozích úrovních, tj 99 USD pro WTI a 118 USD pro Brent. Takto vysoké ceny jsou fundamentálně podloženy. Agentura IEA zvýšila odhady růstu poptávky pro příští rok o 0,2 mil. barelů/d. Výhled počítá s tím, že do roku 2016 poroste světová poptávka o 1,2mil. barelů/d ročně. 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.	1,23% 	
 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.	-0,49% 	
 FZL	Vývoj do počátku července odpovídal našim předpokladům, tj. možný pokles ceny zlata k hranici 1500 USD. Ovšem evropské dluhové problémy, ochota americké centrální banky stimulovat ekonomiku a problematika navýšení limitu státního zadlužení USA katapultovaly cenu zlata na nové maximum přes 1600 USD. Nadále platí strategie dokupování při poklesech. Odhady hovoří o ceně zlata 1700-2000 USD do konce letošního roku. Stále platí, že se na pozitivním dlouhodobém výhledu cen drahých kovů vůbec nic nemění.	5,49% 	
 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. Dluhová krize těmto akciím příliš nepřeje - developéři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále.	-2,62% 	

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 25%) - mix akcií, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "pojistka" v období turbulencí na akciových trzích.	0,15%	 
 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 levně. 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%	 
 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.	-1,05%	 
 VFF	Struktura portfolia : 8,27% hotovost (+2,84%), FPT 4,99% (-0,15%), FKD 29,33% (-0,92%), FSM 17,92% (-0,52%), FGZ 6,23% (-0,19%), FNA 5,86% (-0,34%), FFB 3,05% (-0,10%), FNE 5,49% (-0,19%), FRE 5,18% (-0,09%), FŽP 3,42% (-0,14%), FZL 4,77% (-0,94%), FKOM 5,48% (+0,74%).	0,22%	 
 DFF	Struktura portfolia : 7,03% hotovost (+1,31%), FGZ 14,94% (-0,54%), FFB 6,68% (-0,27%), FRE 11,94% (-0,27%), FNE 15,05% (-0,58%), FZL 9,51% (-1,24%), FNA 10,24% (-0,64%), FŽP 6,39% (-0,29%), FSM 9,39% (-0,31%), FKOM 8,83% (+2,84%).	0,39%	 

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 (21%). 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.	2,02%	 
---	---	-------	--

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Proběhl evropský summit na kterém se řešily dluhové problémy Řecka.	↑	Nově schválený plán na záchranu Řecka počítá s tím, že MMF a země eurozóny poskytnou 109 mld. EUR během následujících 3 let s úrokem ve výši 3,5%. Privátní investoři také "dobrovolně" vymění své stávající dluhopisy za nové (čtyři možnosti co se týče splatnosti a výše úrokových výnosů). Při této výměně budou tratiť 21% ze své investice. Privátní investoři tak přispějí částkou 37 mld. EUR do roku 2014. Závěr: Řecko se z krátkodobého hlediska vyhnulo bankrotu, což povzbudilo kapitálové trhy, zejména bankovní tituly. Rizikové prémie postižených zemí spolu s výnosy dluhopisů klesly. ECB prohrála boj s Německem týkající se možnosti bankrotu Řecka. Německo ho totiž připustilo. Změnilo se také postavení záchraného fondu EFSF- stane se mnohem flexibilnějším a bude moci operovat na sekundárním trhu.
Zlato na novém rekordu přes 1600 Usd za unci.	↑	Za růstem ceny zlata během posledních několika týdnů je několik faktorů. Vše odstartoval Bernanke, který prohlásil, že pokud bude v budoucnu ekonomika slabá, je připraven pokračovat v uvolněné měnové politice (pozitivní pro riziková aktiva), následovaly další snížené ratingy pro země v dluhových problémech v Evropě a nejnověji zlato roste v souvislosti s hledáním řešení státního zadlužení v USA. Závěr: Zlato funguje jako pojistka proti dluhovým problémům a bude tomu i v budoucnu. Je reálné, že letos může prorazit hodnotu 1800 USD za unci.
Výsledky zátěžových testů evropských bank.	→	Podle oficiálního prohlášení se 8 bank z celkových 90 dostalo do problémů se svým kapitálem v celkovém objemu 2,5 mld. EUR. Podle nezávislých odhadů jsou tyto testy opět podhodnoceny. Například Credit Suisse hovoří o 14 bankách a pokud započítá 7 řeckých bank, počítá s nutností navýšení kapitálu ve výši 45mld. EUR. Testy bohužel nepočítaly s možností bankrotu či opuštění eurozóny a domino efektu. Závěr: Zveřejněné výsledky nemohou u investorů vyvolat důvěru. Opak je pravdou. Stejně jako v loňském roce, kdy všechny irské banky podobnými testy prošly a následně byly nuceny přijmout státní pomoc.
Výsledková sezóna v USA se blíží pomalu do své první třetiny.	→	Sezóna zveřejňování hospodářských výsledků v USA běží v plném proudu. Prozatím sme svědky velmi dobrých výsledků u lídrů v technologickém sektoru (například Apple, IBM). Z bankovních titulů stojí za zmínku Morgan Stanley, která vykázala nárůst mezikvartálních příjmů proti ostatním a někteří o této bance hovoří jako o nástupci slavné Goldman Sachs, která zveřejnila svůj zisk výrazně za očekávání. Celkově největší dynamiku vykazují ropné firmy a společnosti vázané na ceny komodit.
USA musí během posledního červencového týdne vyřešit problémy s limitem státního zadlužení.	↓	Vládě USA zbývá jen několik dnů do vyřešení svízelné situace, tj. co dále limitem zadlužení (14,3 bil. USD). Bez jeho navýšení hrozí fiskální problémy do budoucna. Ačkoliv se hovoří o tom, že v případě nezvýšení limitu dojde k bankrotu, podle našeho názoru to není pravda, došlo by k diferenciaci výdajů, kde by splátky dluhů měly přednost před některými ostatními výdaji typu sociálních výdajů. Prodlužování této agónie zvyšuje nervozitu na trhu. Závěr: Ke zvýšení stejně dojde, jen je otázkou za jakých podmínek. Schválení by znamenalo plus pro akciové trhy, ale i pro USD.
Německo: Index nákupních manažerů klesá.	↓	Tzv. PMI index v Německu pokračuje v poklesu a dostal se na hodnoty z podzimu roku 2009. Hodnota pod 50 bodů ukazuje na kontrakci. Aktuálně se pohybuje na úrovni 52 bodů, předchozí maximum bylo blízke 60 bodům. Německo je exportně zaměřené a zdá se, že dluhové problémy a ochlazení v Číně si vybírá svou daň. V souvislosti s touto zprávou je otázkou, zda zlepšený odhad hospodářského růstu od MF ČR má nějakou vypovídací schopnost. Závěr: Negativní pro euro a akcie, pozitivní pro dluhopisové výnosy.
Nová bankovní daň na obzoru?	↓	Léčba státních dluhů v Evropě je čím dál dražší a zbroje pomoci pomalu vysychají. Není tedy velkým překvapením, že se hledají nové možnosti a jednou z nich je uvažovaná speciální daň, která by v členských zemích přinesla cca 10 mld. EUR ročně. Hrozba zavedení této daně bude dostatečně motivující pro banky k tomu, aby akceptovaly "dobrovolnou" výměnu dluhopisů Řecka. Závěr: Bankovní akcie budou pod tlakem i v budoucnu.

Příležitosti a hrozby

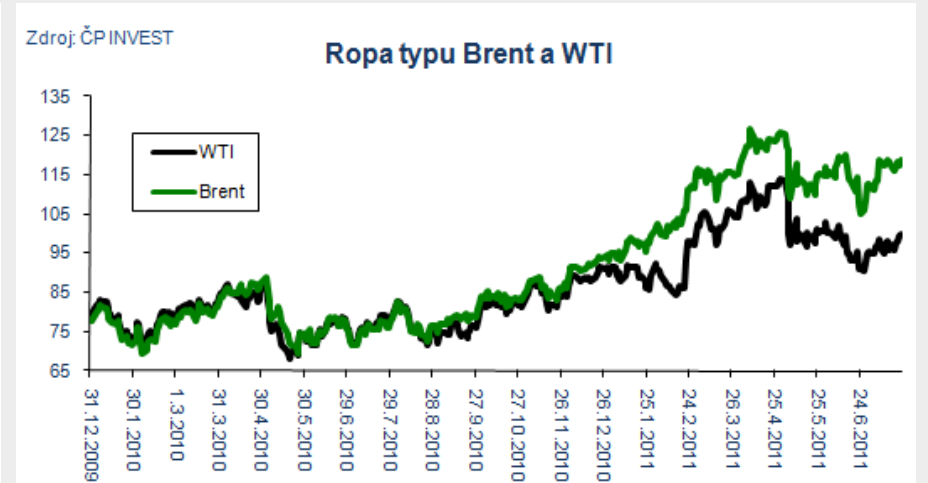
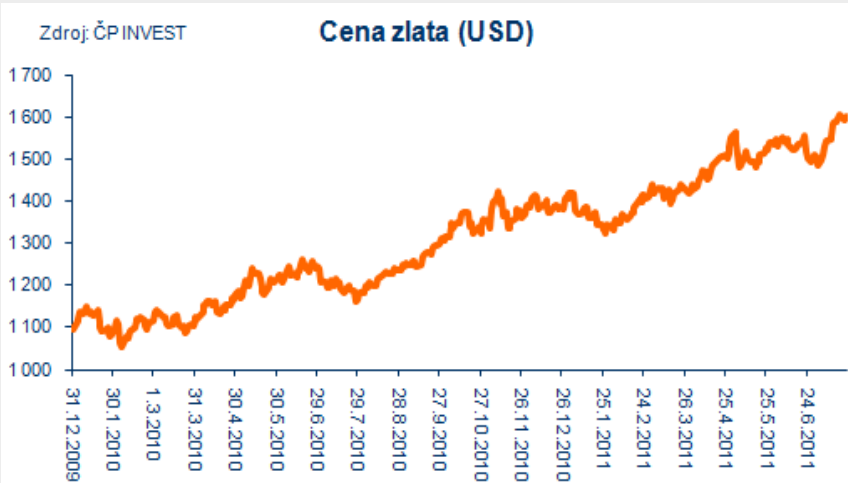
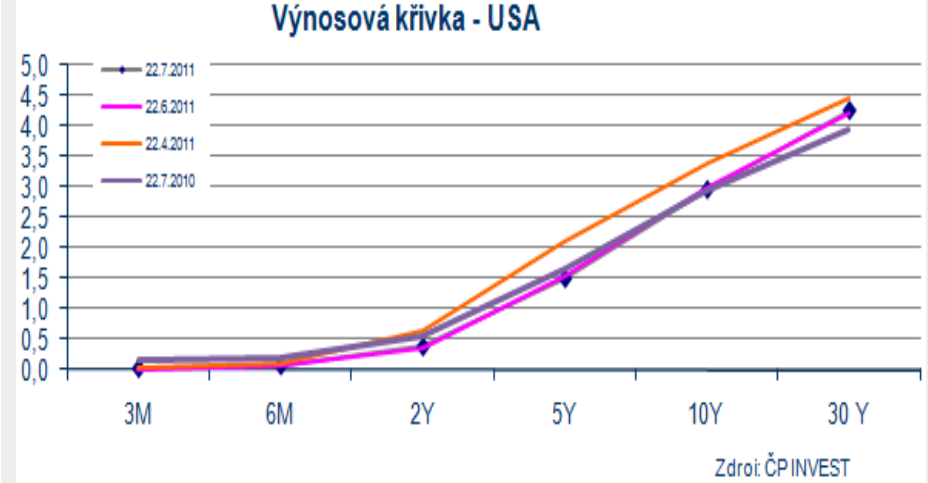
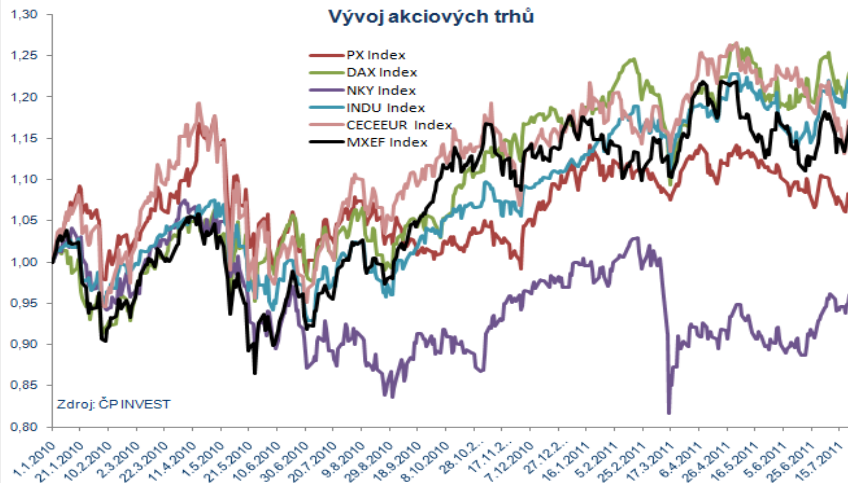


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- IEA neplánuje další uvolnění ropných rezerv
- Výsledková sezóna
- FED je připraven v případě potřeby opět stimulovat americkou ekonomiku
- Japonsko: exporty v červnu vzrostly o 14,6%, vláda uvolní 165 mld. USD na podporu poničených oblastí
- Produkce kukuřice v USA pro výrobu etanolu (40%) poprvé překonala produkci určenou pro výkrm hospodářského zvířectva.



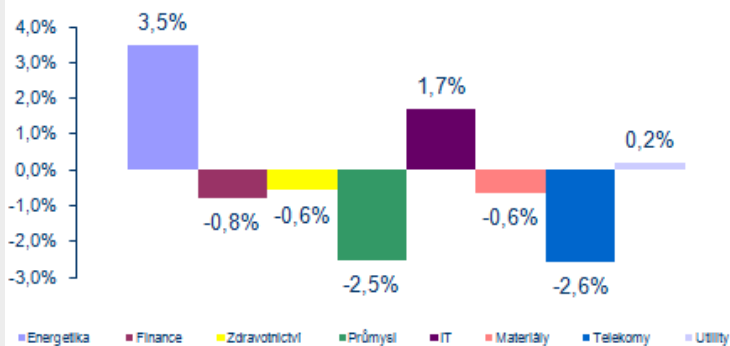
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Nepokoje v Sýrii se mohou rozšířit do okolních zemí – riziko růstu cen ropy.
- USA procházejí etapou nižšího hospodářského růstu – riziko pro akciové trhy.
- Nezvýšení horního limitu státního zadlužení USA.
- Snížení ratingu USA
- „Tvrdé přistání“ čínské ekonomiky

Trhy v grafech

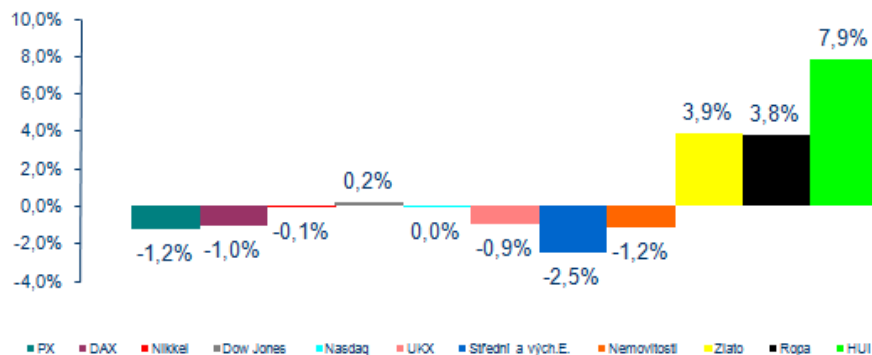


Souhrnná statistika

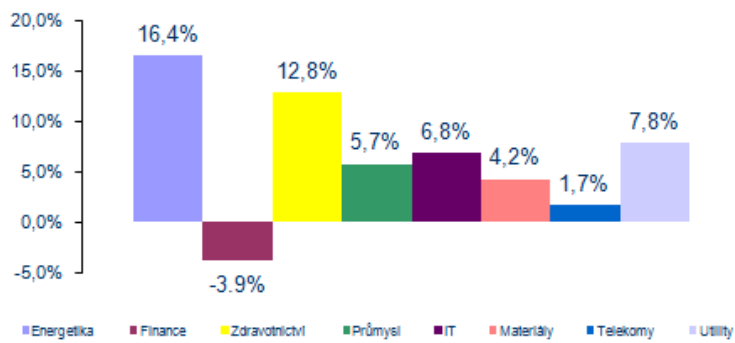
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



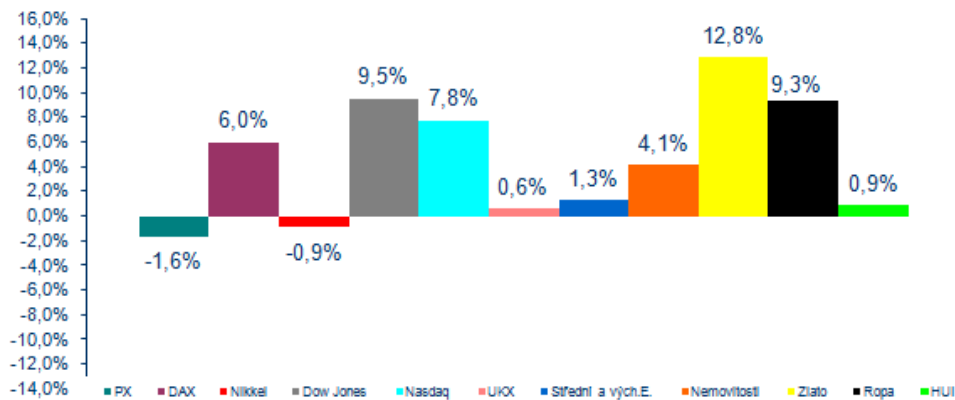
Vybrané indexy - změna za 2W



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.