

Kapitálové trhy a fondy

28.11-.11.12.2011

13.12.2011 | Praha | Michal Valentík | Hlavní investiční stratég

20
let
VE SVĚTĚ INVESTIC



PPF

GENERALI PPF
INVEST



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP Invest a Generali PPF

Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	2,14%
<i>OPF Peněžní</i>	0,82%
<i>OPF Zlatý</i>	0,34%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	-0,29%
<i>OPF Smíšený</i>	-4,14%
<i>OPF Globálních značek</i>	-6,36%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-8,49%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-19,17%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-19,93%
<i>OPF Živé planety</i>	-23,60%

Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,40%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,10%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-7,83%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-8,51%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-9,07%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	-10,42%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-20,42%

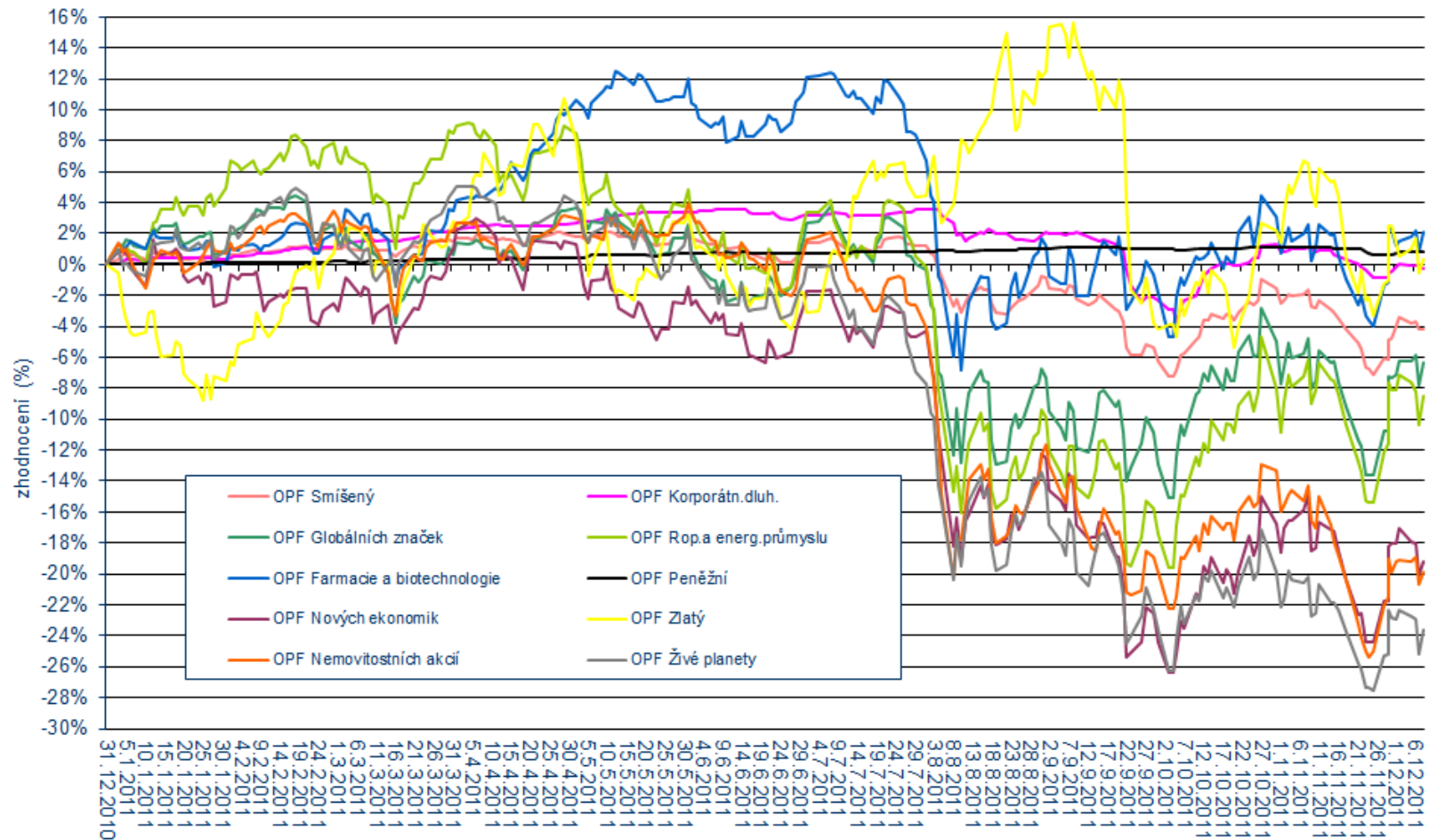
Zhodnocení fondů za 14D

<i>OPF Globálních značek</i>	8,39%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	8,10%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	6,96%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	6,82%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	6,35%
<i>OPF Živé planety</i>	5,45%
<i>OPF Zlatý</i>	3,72%
<i>OPF Smíšený</i>	3,18%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,60%
<i>OPF Peněžní</i>	0,17%

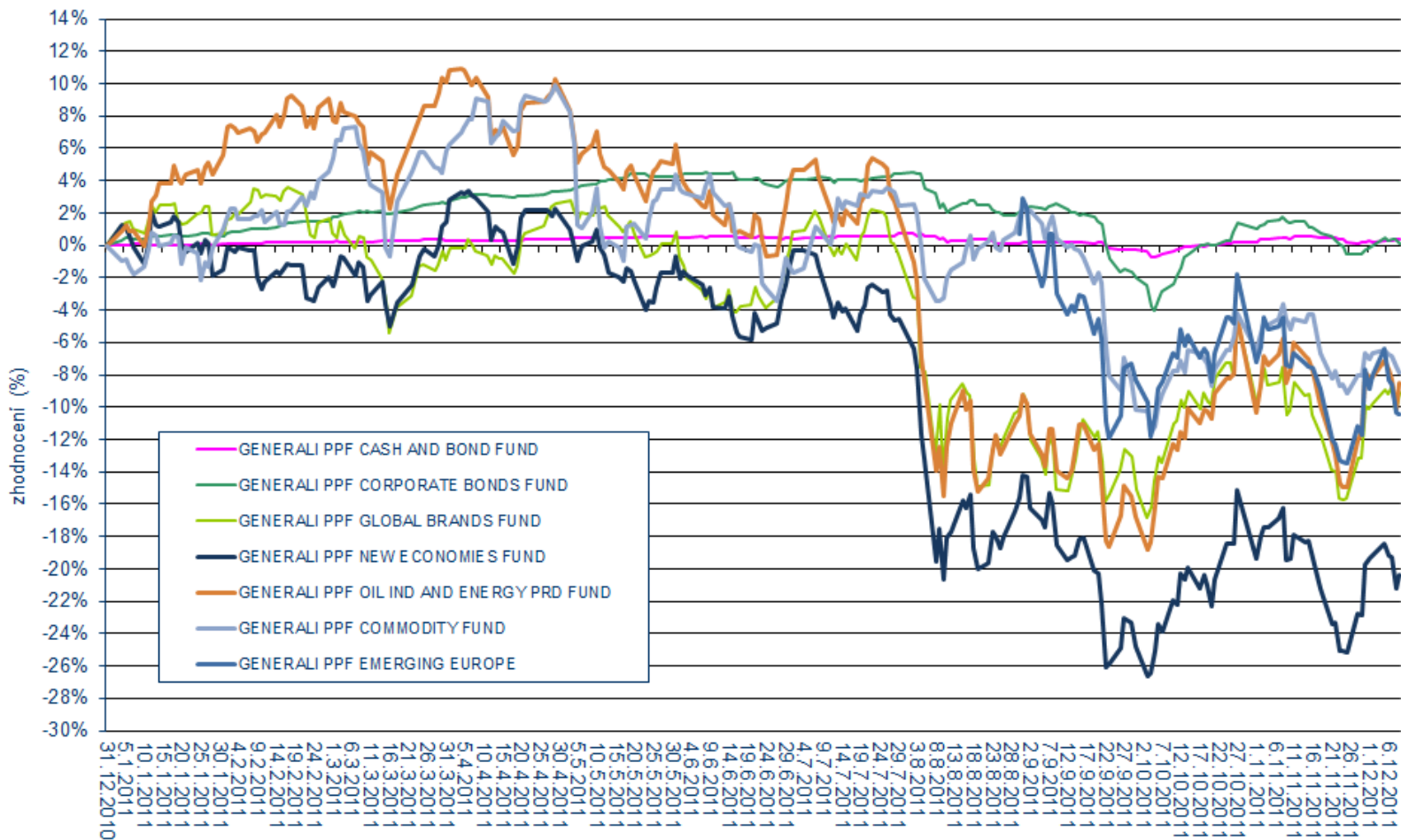
Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	7,84%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	7,62%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	6,39%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	3,52%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	1,40%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,67%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,20%



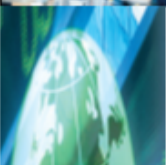
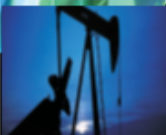



Fondy ČPI v roce 2011








Fondy Generali PPF v roce 2011 (EUR)



Komentář k fondům ČP Invest


Fond	Komentář	14 dní
 FPT	Fond dlouhodobě vykazuje stabilitu s tím, že předpokládané zhodnocení pro rok 2011 bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. ČNB na svém posledním zasedání ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 0,75 procenta. Probíhaly diskuze o možném zvýšení, ale kvůli hrozbě zastavení hosp. růstu se sazba pravděpodobně do konce roku zvyšovat nebude. Naopak je tu možnost snižování sazeb, protože české sazby korelují se sazbami ECB, která základní úrokovou sazbu snížila. 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%.	0,17% ↑
 FKD	V pozadí zpomalování ekonomického vývoje a dluhových problémů USA i Evropy si fond vede poměrně dobře. Důvodem poklesu FKD je zejména nárůst rizikové averze investorů v důsledku dluhové krize periferie eurozóny a obav investorů z potenciálního rozpadu EMU. V tomto ohledu roste nedůvěra v rychlost rozhodování politiků a v jejich schopnost táhnout za jeden provaz. Fundamentální hodnota společností v FKD je stabilní. Z dlouhodobého pohledu jeden z nejvíce výkonných fondů v České republice. Proto doporučujeme dokupovat.	0,60% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbiznitější obchodní značky na světě. Jde o velmi silné a významné společnosti, proto chování tohoto fondu je blízké vývoji klíčových akciových indexů na světě. Současná volatilita fondu je dána obavami investorů ze zpomalující se ekonomického oživení a dluhových problémů. Na druhé straně firmy vykazují růst podnikových zisků a nižší míru zadluženosti. Do konce roku očekáváme stabilizaci na akciových trzích. Další vývoj bude záviset na rozhodnutí politiků a také na síle globálního hospodářství - zde musíme zmínit riziko spojené s možností recese v roce 2012.	8,39% ↑
 FRE	Ropa a energetický sektor jsou jedny z klíčových a strategických odvětví v globální ekonomice, proto i přes současné turbulence je z dlouhodobého investičního horizontu vhodné být v těchto sektorech zainvestován. Cena ropy je v posledních letech determinována spíše likviditou a spekulacemi než samotným množstvím spotřebovávané suroviny. Z důvodu možné recese v roce 2012 bude výkonost tohoto fondu bržděna.	8,10% ↑
 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: držet, akcie jsou stále levné. Tyto akcie nemají cyklický charakter a hodí se do prostředí makroekonomické a investiční nejistoty (defenzivní charakter) - to je právě nyní. Odpovídá tomu také výkonost fondu v letošním roce, která je z ryze akciových fondů nejlepší.	6,35% ↑
 FZL	V minulých reportech jsem psal o uzamykání zisků (možnost propadu) a o opětovném nástupu do pozice. Pokles na zlatu proběhl a nyní opět nabývá na síle. Proto stále doporučuji neagrestivně vstupovat do pozice a při výrazném růstu zisk zamykat.	3,72% ↑
 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. Dluhová krize těmto akciím příliš nepřeje - developeři mají vysoký podíl cizího financování a problémy bank se rychle přesouvají dále. Doporučení držet	6,82% ↑

Komentář k fondům ČP Invest

Fond	Komentář	14 dní
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy - 60% v této části tvoří korporátní dluhopisy, jejichž skladba je podobná jako v FKD - krátká durace a vysoký výnos do splatnosti. Zbytek dluhopisového portfolia tvoří především české státní dluhopisy (durace 5let). Akciová část portfolia tvoří až 30% portfolia - 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.	3,18% ↑
 FNE	Akciový fond, který se specializuje na země emerging markets, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem. 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 a zpomalování globálního hospodářství. Doporučení držet	6,96% ↑
 FŽP	Na kapitálových trzích stále přetrvává nervozita, která stojí i za nepříznivým vývojem FŽP. Hlavní obavy vzbuzují jak horšící se makrodata ve Spojených státech, tak eskalace dluhové krize v eurozóně. V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou 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. Doporučení držet	5,45% ↑
 VFF	Struktura portfolia : 3,24% hotovost (-0,65%), FPT 15,55% (+0,70%), FKD 32,94% (+2,49%), FSM 18,49% (+0,94%), FGZ 5,55% (-1,81%), FNA 3,83% (-0,07%), FFB 3,97% (-0,01%), FNE 4,91% (-1,31%), FRE 4,24% (0,00%), FŽP 2,01% (-0,04%), FZL 5,26% (-0,25%),	2,76% ↑
 DFP	Struktura portfolia : 4,20% hotovost (-0,46%), FPT 6,30% (-0,19%), FGZ 14,61% (-2,61%), FFB 6,76 (-0,19%), FRE 10,81% (-0,27%), FNE 14,94% (-2,40%), FZL 8,90% (-0,66%), FNA 6,63% (-0,29%), FŽP 4,27% (-0,20%), FSM 11,75% (+1,61%), FKD 10,93% (+5,65%)	5,05% ↑

Fondy Generali PPF invest

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

Fond	Komentář	14 dní
 Komoditní fond	Fond je jedním z mála ryze komoditních fondů na trhu. Fond investuje do zemědělských (23% NAV), průmyslových (12%), energetických komodit (38%). 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.	1,40% ↑

Které události hýbou trhem ...

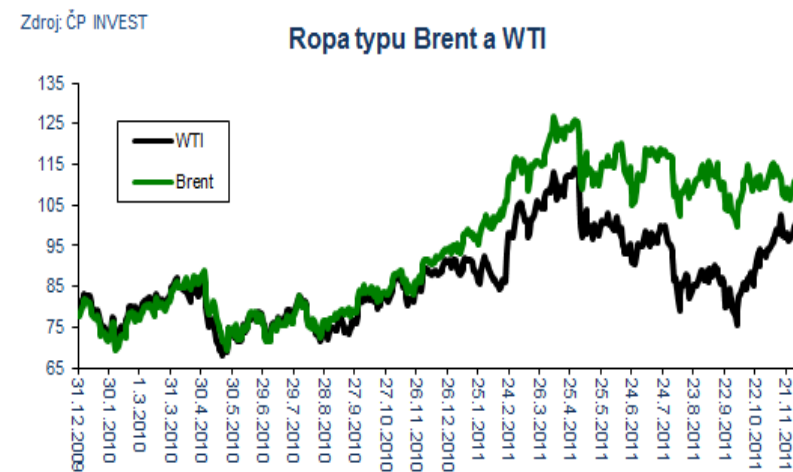
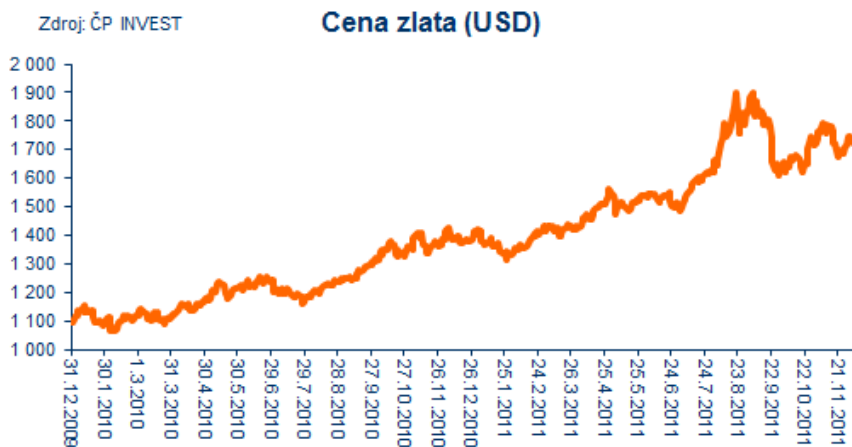
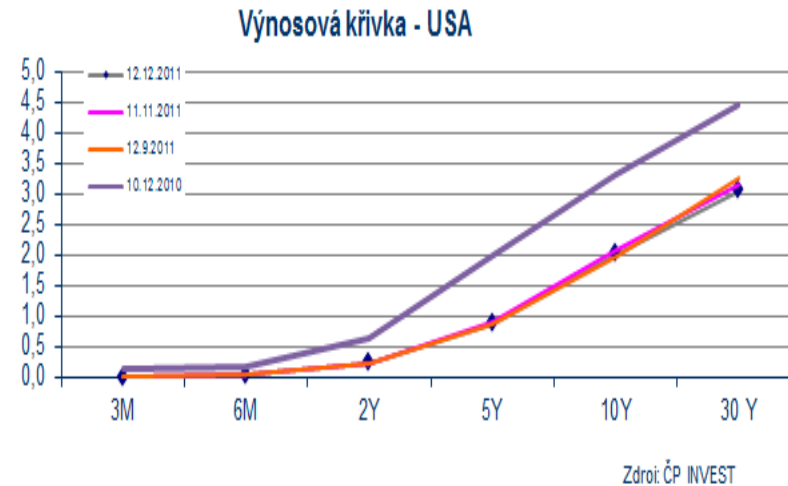
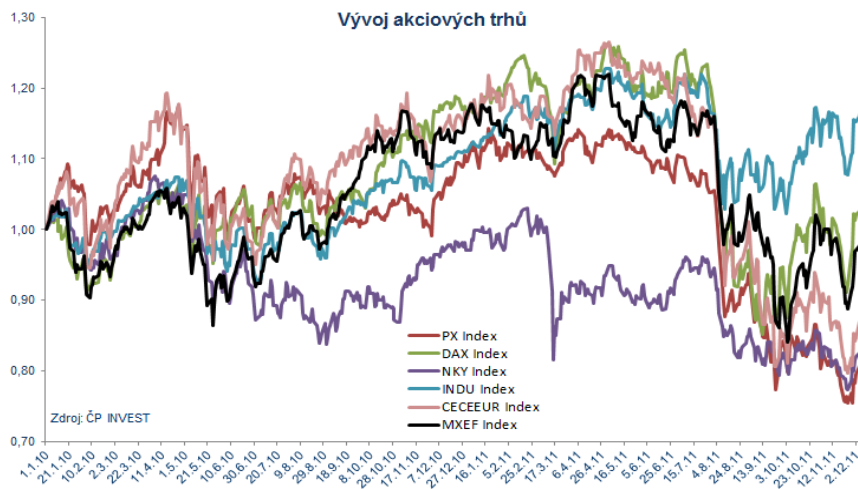
Událost	Vliv na trh	Dopady
Koordinovaná akce centrálních bank	↑	Fed společně s ECB, BoJ, BoE a SNB snížili úrokové sazby swapů v USD o 50 procentních bodů. Tím se uvolnila likvidita USD na evropském trhu, které evropské banky v posledních měsících měly nedostatek
Čína uvolňuje monetární politiku	↑	Čína poprvé od roku 2008 snižuje povinné minimální rezervy a to o 50 procentních bodů
Nezaměstnanost v USA	→	V USA klesla nezaměstnanost z 9% na 8,6%. Zprávu považujeme za neutrální, protože ze základny pro výpočet nezaměstnanosti "vypadlo" celkem 496 000 lidí. Tento ukazatel se tak v posledních měsících stává nedůležitým právě kvůli statistické definici zaměstnaného a nezaměstnaného člověka.
ECB snižuje sazby	→	ECB snížila sazby o 25 procentních bodů na historické jedno procento. Trhy s tímto krokem ECB počítaly, proto také byla reakce neutrální.
Summit EU	→	Poslední summit nepřinesl zásadní změny. Politici se dohodli na fiskálním sblížení Evropy tj. odevzdání části suverenity jednotlivých států. Jednotlivé národní státy by měly do svých ústav implementovat maximální schodek rozpočtu ve výši 0,5% HDP. Dále se některé státy zavázaly, že poskytnou půjčku MMF, který tyto peníze pravděpodobně použije na financování nejvíce zadlužených evropských států. Velká Británie se od odevzdání části své suverenity distancovala. Závěr ze summitu se tak stává neutrálním, jelikož politici opět přišli pouze ze sliby tj. chybí akce

Příležitosti a hrozby



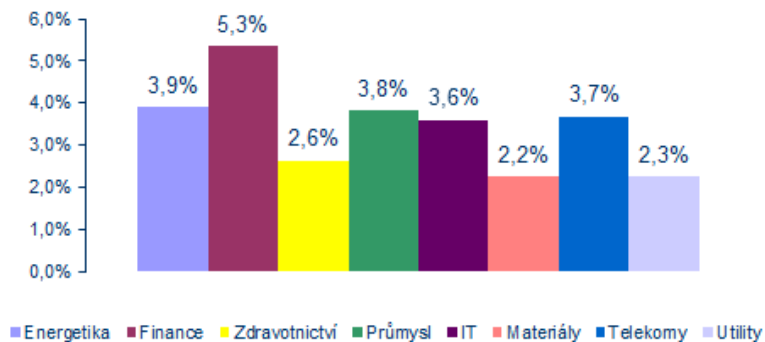
- ☺ Summit EU potvrdil fiskální sblížení národních států. Pozitivem je nové rozpočtové pravidlo, které by jednotlivé státy měly implementovat do ústavy. Jedná se o maximální schodek státního rozpočtu, který by neměl činit více jak 0,5% HDP.
- ☺ Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- ☺ Uvolňování monetární politiky. Centrální banky provedly koordinované snížení sazeb u swapových linek; Čína snižuje PMR.
- ☺ Skončila výsledková sezóna a dopadla velmi dobře. Firmy jsou schopné generovat zisk. Korporátní dluhopisy jsou tedy stále zajímavé k nákupu
- ☺ NSR – Podnikové objednávky za říjen +5,4% y/y (odhad pouze 1,9%) a +5,2% m/m (odhad pouze +1,0%)
- ☹ Ratingové agentury varují EU, že nedostatečně přistupuje k řešení dluhové krize. To by mohlo vést ke snížení ratingu pěti států, které mají nejvyšší rating tj. AAA
- ☹ Evropské banky nemají dostatek vlastního kapitálu k poměru toxických aktiv ve svých rozvahách
- ☹ Některé evropské státy (např. Česká republika), které mají poskytnout půjčku MMF oddalují rozhodnutí k poskytnutí půjčky.

Trhy v grafech

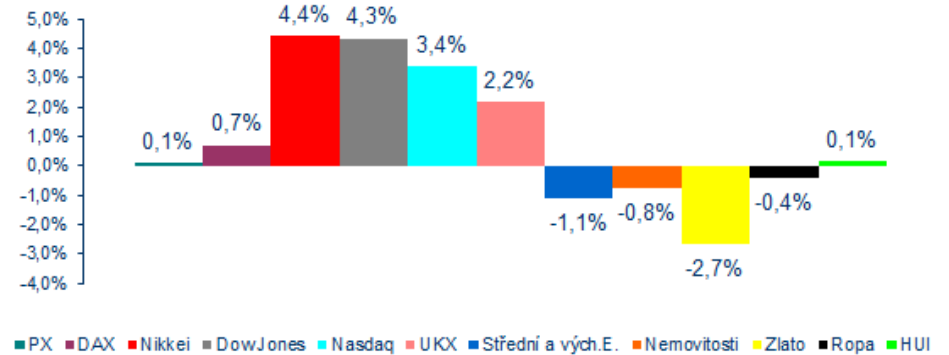


Souhrnná statistika

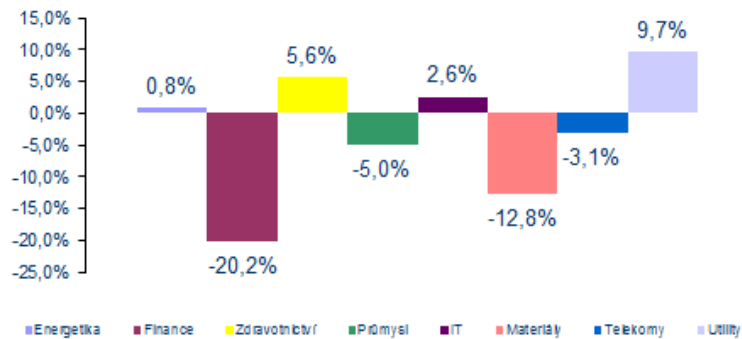
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



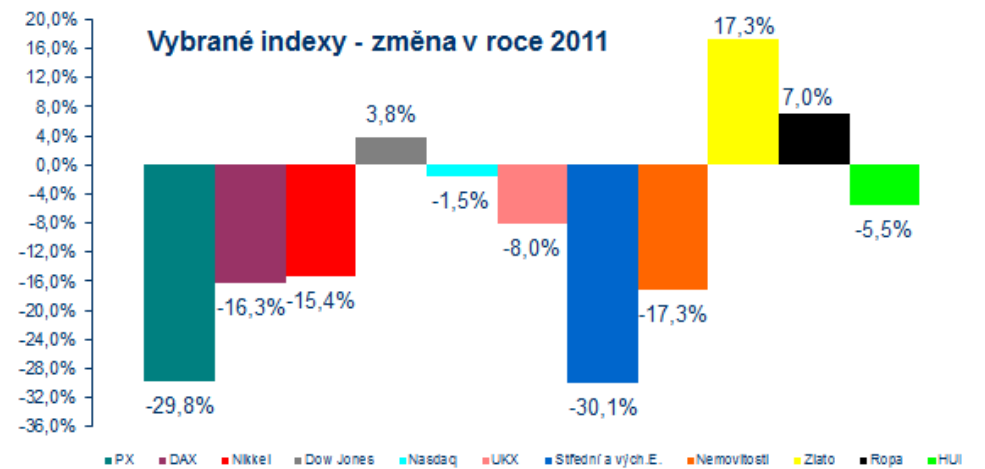
Vybrané indexy - změna za 2W



Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2011



Vybrané indexy - změna v roce 2011



Zdroj: ČP INVEST



PPF GENERALI PPF
INVEST



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.