

Kapitálové trhy a fondy

12.12.-31.12.2012

2.1.2012 | 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>	5,50%
<i>OPF Peněžní</i>	0,90%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	-0,31%
<i>OPF Smíšený</i>	-4,33%
<i>OPF Globálních značek</i>	-7,26%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-8,87%
<i>OPF Zlatý</i>	-11,02%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-18,90%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-21,16%
<i>OPF Živé planety</i>	-24,63%

Zhodnocení fondů v roce 2011

<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,60%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	-0,10%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-9,28%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-10,13%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-10,48%
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	-11,01%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-21,98%

Zhodnocení fondů za 14D

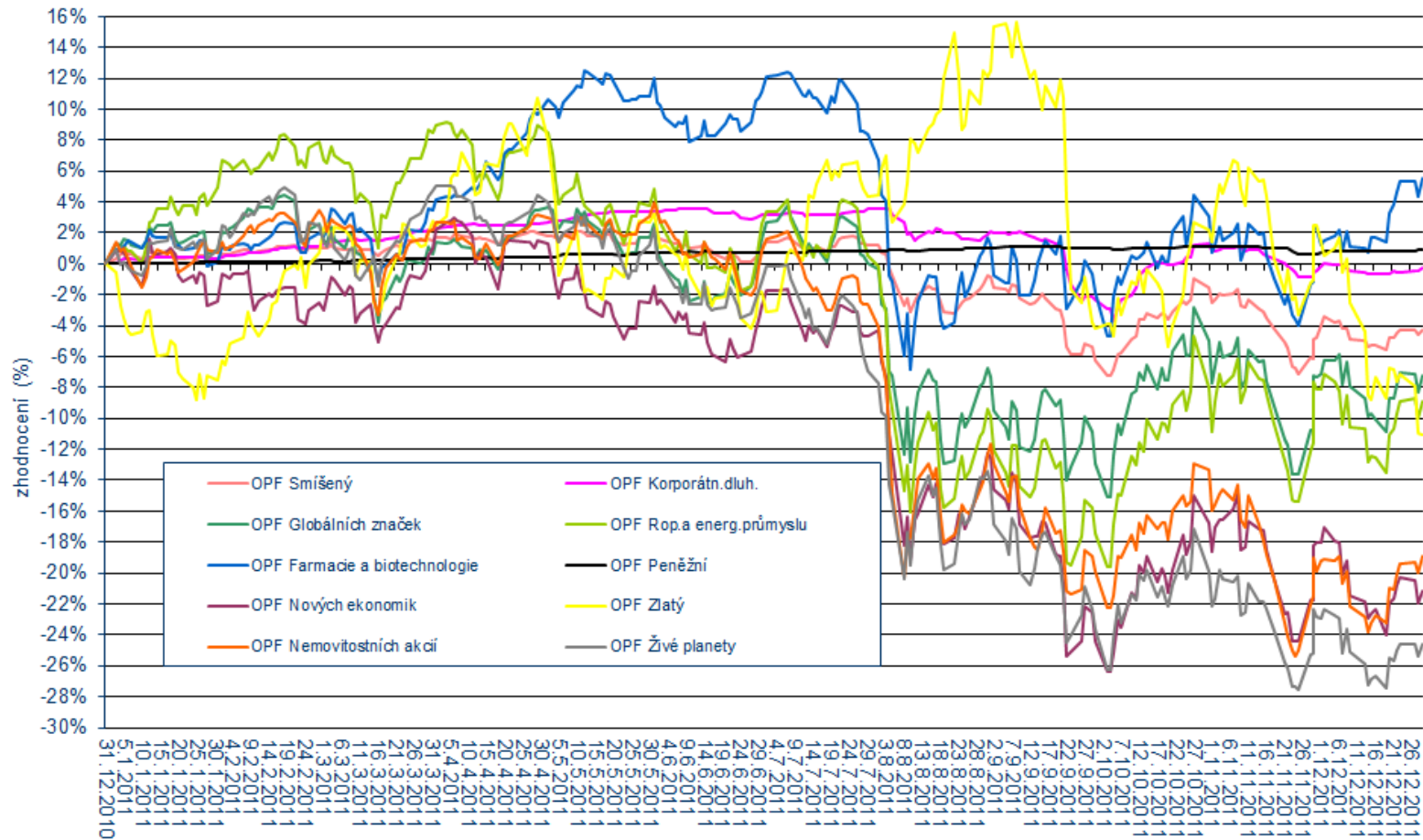
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	6,48%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	4,78%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	4,49%
<i>OPF Živé planety</i>	3,64%
<i>OPF Globálních značek</i>	2,96%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	2,36%
<i>OPF Smíšený</i>	1,09%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,30%
<i>OPF Peněžní</i>	0,12%
<i>OPF Zlatý</i>	-2,80%

Zhodnocení fondů za 14D

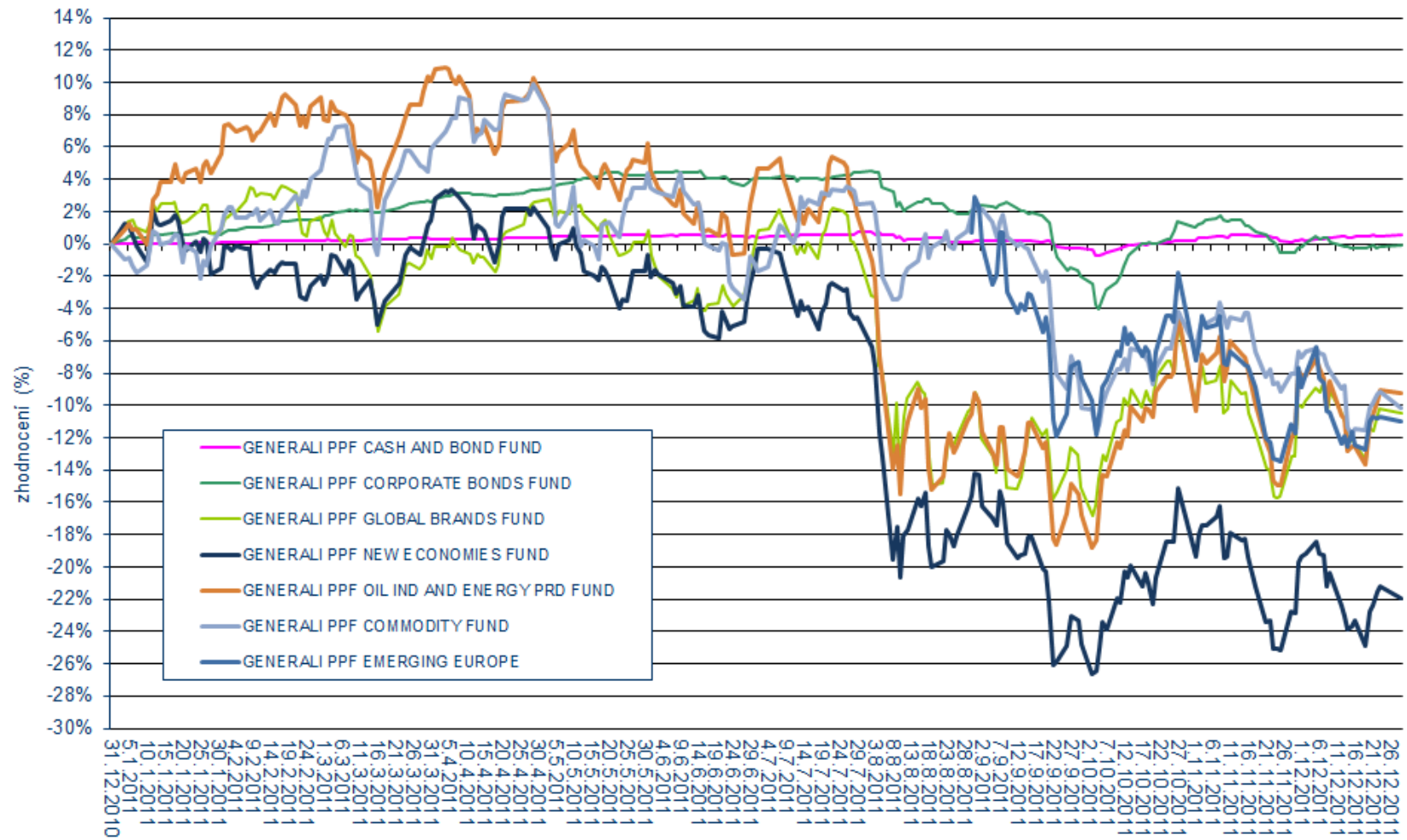
<i>GENERALI PPF EMERGING EUROPE</i>	1,57%
<i>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	1,52%
<i>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</i>	0,56%
<i>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</i>	0,10%
<i>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,00%
<i>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	-0,10%
<i>GENERALI PPF COMMODITY FUND</i>	-1,31%










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 koreluje 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%.	0,12% ↑
 FKD	V pozadí zpomalování ekonomického vývoje a dluhových problémů USA i Evropy si fond vede poměrně dobře. Důvodem stagmace FKD v roce 2011 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.	0,30% ↑
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejboutnější 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. Další vývoj bude záviset na rozhodnutí politiků a také na síle globálního hospodářství - zde musíme zmínit riziko spojené s možností recese v roce 2012. Ovšem slabší výkonnost akciových trhů (i přes zachování ziskovosti firem) v roce 2011 již částečně v sobě riziko spojené s recesí v roce 2012 obsahuje.	2,96% ↑
 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 cena ropy spíše záviset na politické situaci na blízkém východě. Možnost ozbrojeného konfliktu na území Iránu by cenu ropy katapultovalo v řádu desítek procent.	4,49% ↑
 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. 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 ze všech fondů nejlepší.	4,78% ↑
 FZL	V minulých reportech jsem psal o uzamykání zisků (možnost propadu) a o opětovném nástupu do pozice. Pokles na zlato proběhl a nyní zlato prochází konsolidací tj. neroste ani neklesá, ale osciluje okolo hodnoty 1600 USD za unci. Zlato slouží jako investorská kotva. V neklidných časech vyvažuje portfolio, a proto by nemělo v rámci diverzifikace rizika v portfoliu chybět.	-2,80% ↓
 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. Doporučení držet	6,48% ↑

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.	1,09% 
 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	2,36% 
 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 vodo hospodářskými 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	3,64% 
 VFF	Struktura portfolia : 4,77% hotovost (+1,54%), FPT 14,60% (-0,95%), FKD 32,79% (-0,15%), FSM 18,46% (-0,03%), FGZ 5,34% (-0,21%), FNA 3,83% (0,00%), FFB 3,96% (-0,01%), FNE 4,73% (-0,18%), FRE 4,14% (-0,10%), FŽP1,94% (-0,08%), FZL 5,45% (+0,19%)	0,76% 
 DFF	Struktura portfolia : 5,54% hotovost (+1,35%), FPT 5,43% (-0,87%), FGZ 13,75% (-0,75%), FFB 6,64 (-0,12%), FRE 10,39% (-0,41%), FNE 14,18% (-0,77%), FZL 9,465 (+0,56%), FNA 6,53% (-0,10%), FŽP 4,05% (-0,22%), FSM 12,41% (+0,66%), FKD 11,61% (+0,67%)	1,52% 

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.	-1,31% 

Které události hýbou trhem ...

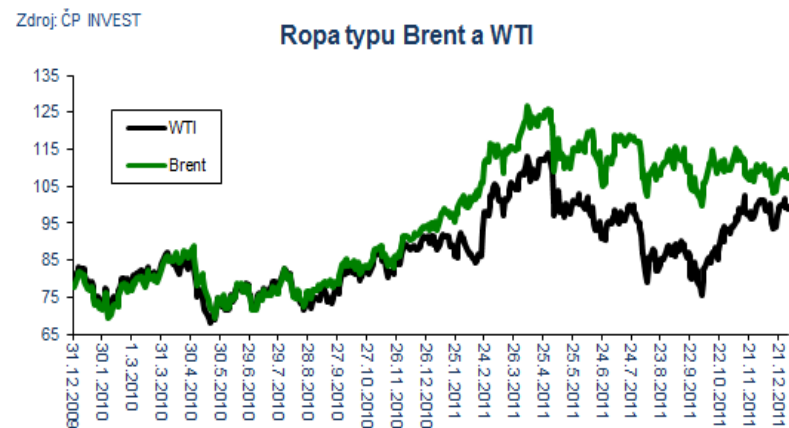
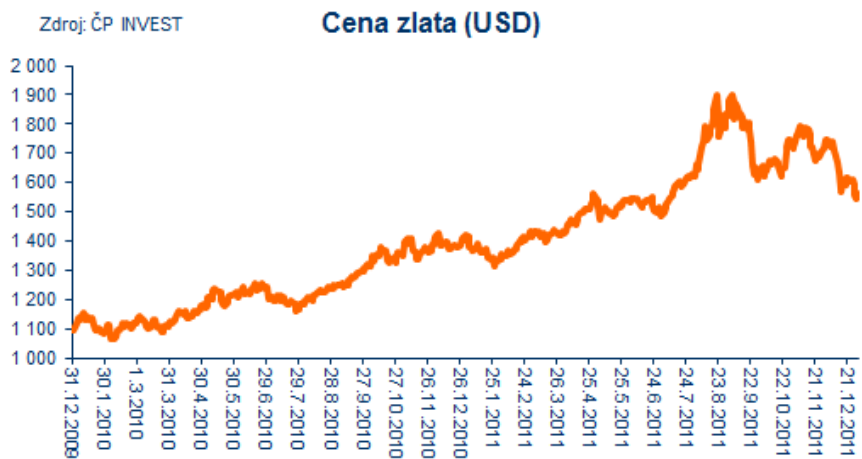
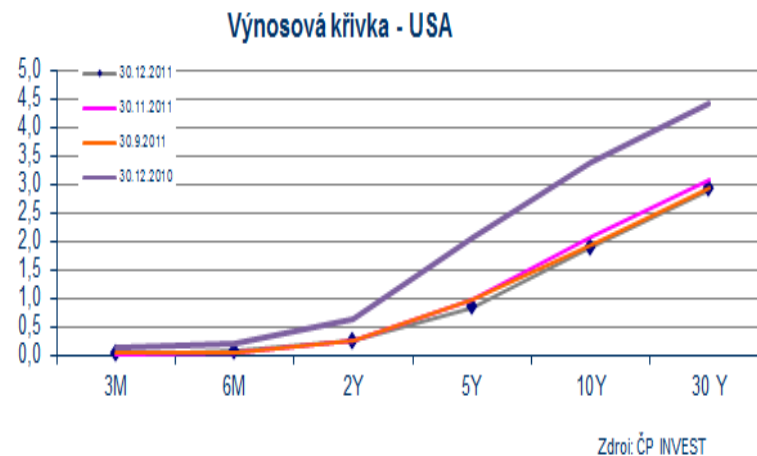
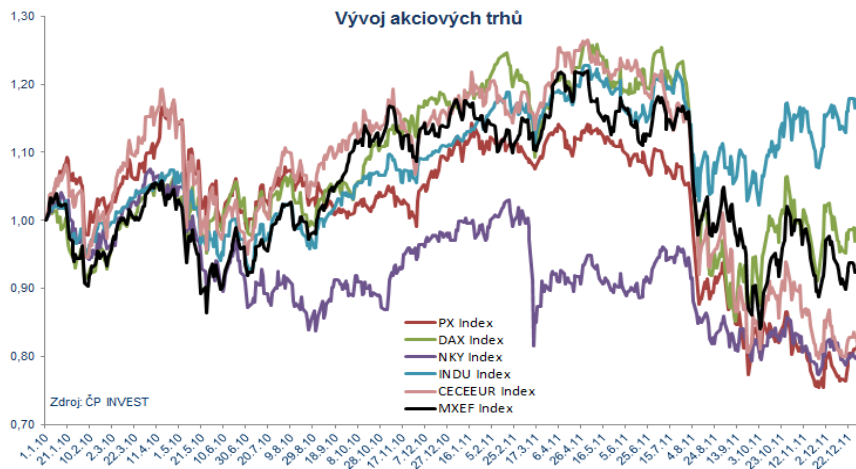
Událost	Vliv na trh	Dopady
New York Manufacturing Index	↑	Poprvé od května 2011 je tento index výrazně v plusových hodnotách. Jedná se o průzkum mezi 200 výrobců ve státě New York.
Německo obnovilo záchranný fond	↑	Německo obnovilo záchranný fond pro své banky. Pro každou je připraveno 80 mld. Euro. Celkem je ve fondu 480 mld. Euro.
Rusko přispěje MMF	↑	Rusko je ochotno přispět do MMF 10 mld. USD. Tyto prostředky by pravděpodobně byly použity na nákup státních dluhopisů evropských zemí, které mají problémy s financováním svého dluhu
ECB nový nástroj	↑	ECB provedla aukci na nový nástroj LTRO - jedná se o půjčku na 1134 dní při úroku 1% p.a. Tento úvěr dostalo celkem 523 bank a objem činil 490 mld. Euro
Fed sazby beze změny	→	Fed ponechal sazby beze změny. Ovšem varoval před napětím na globálních trzích a to především kvůli dluhové krizi v Evropě. Fed si tak otevírá prostor pro rok 2012 - v případě výrazného stresu a napětí na trhu by pravděpodobně zasáhl
Řecko a dluh	↓	Řecký schodek státního rozpočtu přesáhne 10% HDP za rok 2011. Řecko přestalo vydávat vratky z daní
Francie a AAA rating	↓	Fitch snížil výhled Francie a nyní přezkoumává známku AAA. Dále přezkoumává zda-li nesníží známku i Itálii a Španělsku

Příležitosti a hrozby



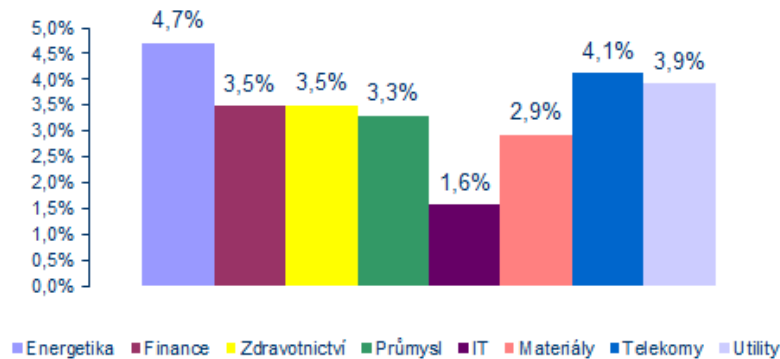
- ☺ ECB používá nové nástroje pro dodání likvidity na trh. Příkladem je nový nástroj LTRO (Long Term Refinancing Operation).
- ☺ Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií. Dluhová krize se v ziskovosti firem zatím výrazně neprojevila.
- ☺ I přes revizi je HDP v USA za třetí čtvrtletí v plusu 1,8%
- ☺ Německo – nezaměstnanost stále na velmi nízké úrovni
- ☹ Španělsko zřejmě nedodrží deficit 6% HDP. Odhaduje se, že přesáhne 8% HDP. Španělská vláda tak bude pravděpodobně nucena zvýšit daně a snížit vládní výdaje, což může vést k prohloubení tamní recese (nezaměstnanost dosáhla již 23 procent)
- ☹ Evropské banky nemají dostatek vlastního kapitálu k poměru toxických aktiv ve svých rozvahách – mezibankovní trh pomalu zamrzá. Důkazem jsou rekordní úločky komerčních bank u ECB. Ke konci roku činily celkové depozita u ECB rekordních 452 mld. Euro. Za normální situace je toto číslo pouze v řádech několika stovek milionů.
- ☹ MMF a EU zastavily jednání s Maďarskem o finanční pomoci. Důvodem je nepředvídatelná vládní politika. Také agentura S&P snížila rating do neinvestičního pásma (z BBB- na BB+) s negativním výhledem

Trhy v grafech

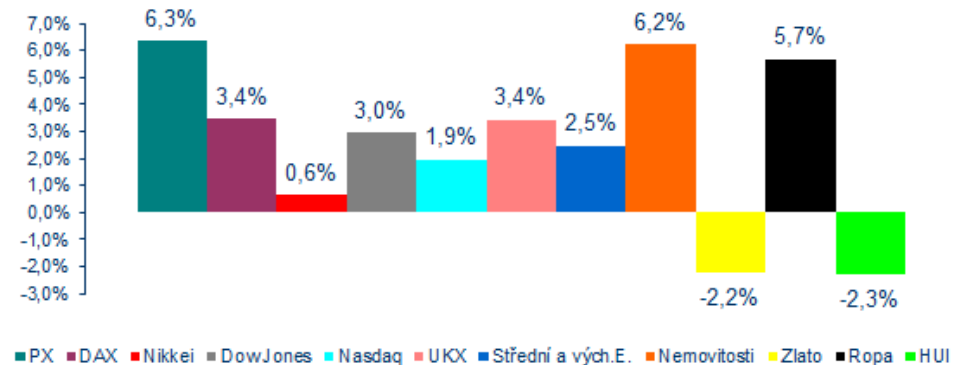


Souhrnná statistika

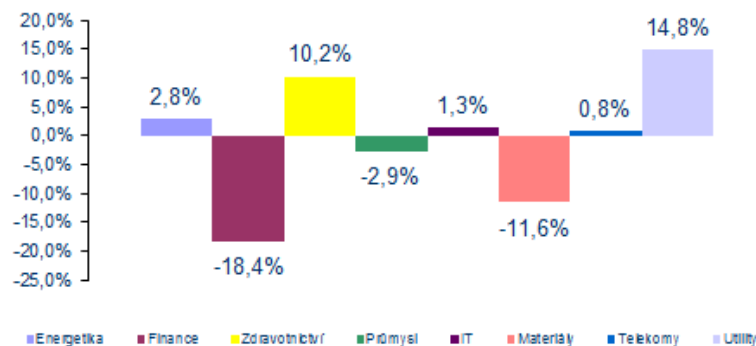
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



Vybrané indexy - změna za 2W

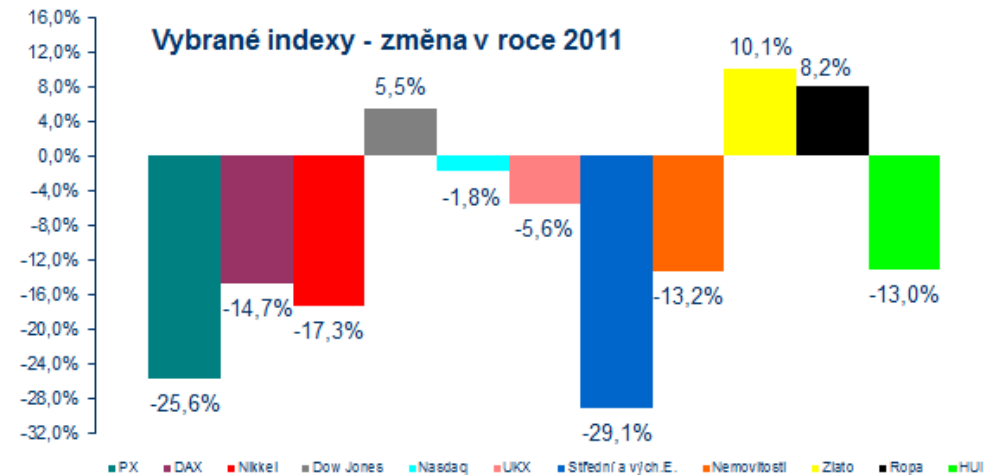


Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2011



Zdroj: ČP INVEST

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.