

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 26.-30.7.2010

Ing. Milan Tomášek | 2.8.2010 | Praha



PPF

GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

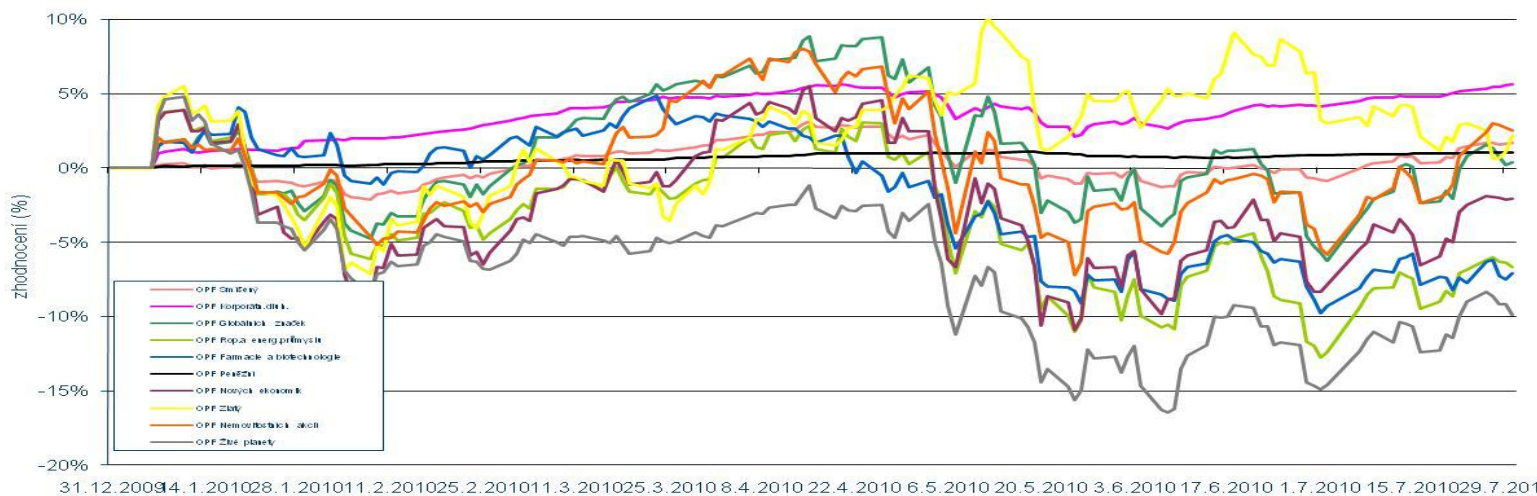
## Zhodnocení fondů v roce 2010

<b>OPF Korporátní dluh.</b>	<b>5,63%</b>
<b>OPF Nemovitostních akcií</b>	<b>2,52%</b>
<b>OPF Zlatý</b>	<b>2,20%</b>
<b>OPF Smíšený</b>	<b>1,69%</b>
<b>OPF Peněžní</b>	<b>1,05%</b>
<b>OPF Globálních značek</b>	<b>0,41%</b>
<b>OPF Nových ekonomik</b>	<b>-2,07%</b>
<b>OPF Rop.a energ.průmyslu</b>	<b>-6,66%</b>
<b>OPF Farmacie a biotechnologie</b>	<b>-7,05%</b>
<b>OPF Živé planety</b>	<b>-9,88%</b>









## Zhodnocení fondů za 5D

<b>OPF Nemovitostních akcií</b>	<b>1,21%</b>
<b>OPF Farmacie a biotechnologie</b>	<b>0,76%</b>
<b>OPF Nových ekonomik</b>	<b>0,44%</b>
<b>OPF Korporátní dluh.</b>	<b>0,37%</b>
<b>OPF Smíšený</b>	<b>0,25%</b>
<b>OPF Rop.a energ.průmyslu</b>	<b>0,18%</b>
<b>OPF Peněžní</b>	<b>0,03%</b>
<b>OPF Globálních značek</b>	<b>-0,37%</b>
<b>OPF Zlatý</b>	<b>-0,77%</b>
<b>OPF Živé planety</b>	<b>-0,96%</b>

## Fondy ČPI v roce 2010



# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Výsledková sezóna v USA vstoupila do druhé poloviny		Prozatím se dají výsledky hodnotit jako výborné, skoro 70% firem překonává odhady analytiků, zisky meziročně rostou o více než 50%, tržby o cca 10%. Jde o pozitivní signál pro všechny akciové sektory - defenzivní (farmacie, utility či telekomy) reagují podprůměrně.
Ocenění akcií (ukazatel P/E)		Tento ukazatel se pohybuje výrazně pod dlouhodobým průměrem 15, což znamená, že jsou akcie podhodnoceny. Pokud se předpovědi budoucích zisků potvrdí - v USA pro index SP500 zisky firem v příštím roce porostou o 15%, dostane se P/E trhu pod 11,5. Pozitivní signál pro akciové fondy obecně - velmi laciné jsou emerging markets, IT nebo farmacie.
Nastavení krátkodobých úrokových sazeb		Tím, že se krátkodobé sazby nebudou příliš rychle zvyšovat (ECB až v roce 2012, v USA se odkládá), jde o krátkodobý pozitivní signál pro akciové, komoditní a kreditní trhy. Konzervativní investice totiž vynáší kladnou nulu a proto investoři budou hledat příležitosti u akcií.
Makro zprávy Evropa		Poslední čísla z průmyslu, služeb, ale i index důvěry ukazují na pokračování růstu - pozitivní signál pro cyklické akcie.
Kauza BP		Vrt je snad již definitivně uzavřen. Kauza se týká negativně především BP a servisních firem, které pro hlubinnou těžbu pracují - sektor byl postižen více než ukazují fundamenty. Pozor ale na akcie BP- ekologické škody a soudní žaloby mohou akcie dostat opět pod tlak.
Finanční regulace		Opět se bude týkat hlavně finančního sektoru, pro který jde o negativní zprávu - nižší míra využití cizích zdrojů, nižší spekulace=>méně riziko, ale nižší zisky. Pozitivní je skutečnost, že v EU se zpřísnění rozloží do delšího časového horizontu.
Dlouhodobé úrokové sazby - klesají		Nacházejí se v dolním intervalu - charakterizují prostředí nízké inflace, ale zároveň do svých cen promítají nízký hospodářský růst v budoucnu - bude to bránit dalšímu růstu rizikových aktiv.
Makro zprávy USA (růst HDP ve 2Q pouhá 2,4%)		Ukazuje se, že v druhé polovině roku bude ekonomika zpomalovat - chybí motor růstu - vše bude záviset na spotřebě, která v současnosti roste tempem 1,5% - to je podprůměrné číslo - negativní dopad na cyklické sektory.

# Příležitosti a hrozby

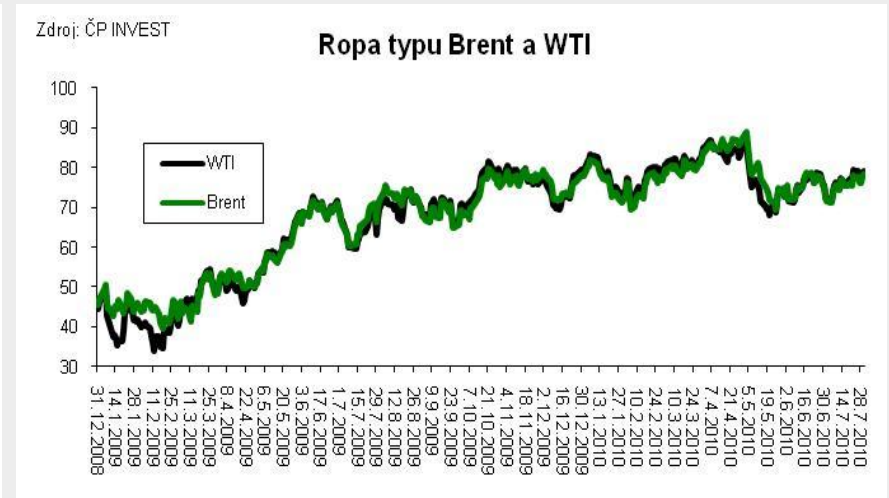
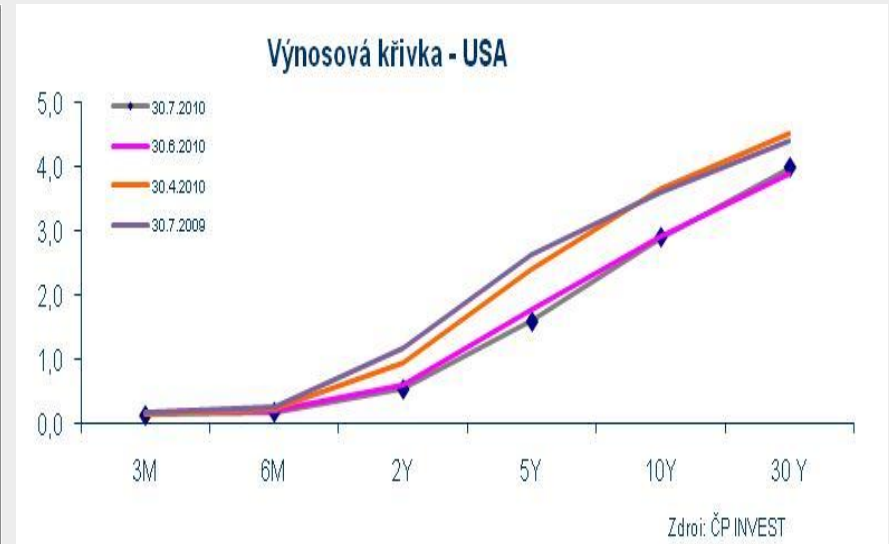
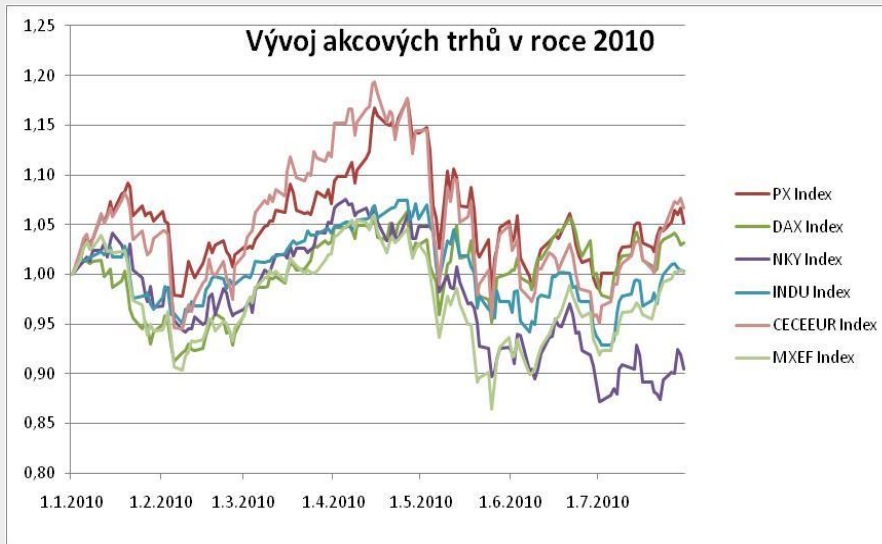


- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií
- Historie ukazuje, že v druhém roce růstu akcie připisují 9%, prozatím okolo nuly
- QEII – kvantitativní uvolnění peněz II – FED spustí tuto akci podobně jako na jaře 2009
- Spready korporátních dluhopisů naznačují, že ceny akcií mají prostor k dalšímu růstu
- Čínská data o spotřebě základních komodit (např. ropa) ukazují na pokračování růstu
- Nízký ukazatel P/E=atraktivita akcií










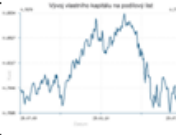






- Fiskální stimulace ekonomiky bude postupně odeznívat a hospodářský růst bude záležet na investicích a spotřebě. Vzhledem k vysokým produkčním kapacitám bude budoucí růst závislý na spotřebě.
- Fiskální restrikce zpomalí tempo hospodářského růstu
- Zaměří se investoři na USA či Japonsko z pohledu zadlužení? Aktuálně to odnesla Evropa
- Růst akcií přichází bez významných objemů – z technického hlediska negativní signál
















# Trhy v grafech



# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 5D	Graf
 <b>FPT</b>	FPT se postupně dostává z korekce, která proběhla v červnu. Bylo to v souvislosti s poklesem cen akcií způsobený dluhovými problémy v jižní Evropě. To se dotklo i českých státních dluhopisů (nárůst spreadu), které se nacházejí v portfoliu. Došlo tím k poklesu cen a zároveň k navýšení výnosu do splatnosti. V letošním roce čekáme zhodnocení na úrovni 1,5%. Do budoucna se bude výkonnost pohybovat mírně nad úrovní krátkodobých úrokových sazeb. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,03% ↓	
 <b>FKD</b>	Fond se zaměřuje na perspektivní podnikové dluhopisy v zemích emerging markets s dominancí ruského regionu (okolo 60% portfolia). Po zkušenostech s krizovým rokem 2008 se preferují tituly, které mají spojitost se státem. V současné době jsou podmínky na kreditním trhu stále příznivé a rizikové prémie pomalu klesají. Průměrná durace portfolia nepřesahuje 3 roky, měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje okolo 3%.	0,37% ↑	
 <b>FGZ</b>	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. V současné době výborné hospodářské výsledky těchto firem tlačí akcie vzhůru.	-0,37% ↓	
 <b>FRE</b>	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. V případě ropy se její cena odrazila od spodní hranice kanálu 70 USD a je blízko 80 USD - dalšímu růstu brání vysoké zásoby surovin - sektor těžařů má tak krátkodobě omezený prostor pro další růst. Podobná je situace i u výrobců elektrické energie. Pozitivní je, že hospodářské oživení se projevuje ve finální poptávce po ropných destilátech. Krátkodobě škodí kauza BP - doplácí i na servisní firmy. Dlouhodobě však platí, že ceny energetických komodit půjdou vzhůru.	0,18% ↑	
 <b>FFB</b>	V rámci tohoto sektoru nyní probíhá u největších firem příprava na budoucí pokles příjmů související s vypršením některých patentů. Velké firmy se poohlížejí po svých menších konkurentech, případně po biotechnologických firmách. Výsledkem je, že velké firmy vynakládají na akvizice velké množství peněz a za zdroj svých budoucích tržeb a zisků musí platit prémie, proto akcie těchto firem stagnují, případně klesají a naopak ceny akcií firem, o které se vede boj, rostou. Celkově jsou farmacie velmi levné (měřeno ukazatelem P/E).	0,76% ↑	
 <b>FZL</b>	Fundamentální podmínky nezměněny - tj. stále silná investiční poptávka, která poprvé po 30 letech překonala v roce 2009 poptávku ve šperkařství (tradiční zdroj poptávky). Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce=pokles ceny je tedy limitovaný. V letošním roce čekáme překonání hranice 1300 USD u zlata a 20 USD u stříbra. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%.	-0,77% ↓	
 <b>FNA</b>	Fond investuje do akcií developerských firem, ne přímo do nemovitostních projektů. Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnosti se záporným diskontem na úrovni cca 45%. Podle našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Oživení trh nemovitostí stále křehké.	1,21% ↑	

# Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 5D	Graf
 <b>FSM</b>	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy. Polovinu z nich tvoří korporátní dluhopisy, jejichž skladba je podobná jako v FKD - krátká durace, vysoký výnos do splatnosti. Zbýlých 30% portfolia v dluhové části portfolia tvoří především české státní dluhopisy (durace 5let). Akciová část portfolia tvoří až 30% portfolia - nelezname zde mix akcií, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets. Dluhopisová složka slouží jako "polštářův" v období turbulencí na akciových trzích, naopak akciová část nabízí participaci při růstu akciových trhů.	0,25%	 
 <b>FNE</b>	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 levné (pod 15 na 12). Fond je citlivý na pohyb akciových trhů, ale v dlouhém období se toto riziko výrazně snižuje. Letošní podprůměrný vývoj je díky měnovému zpřísnění v některých zemích - Čína, Indie, Brazílie, atd. Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	0,44%	 
 <b>FŽP</b>	Sektor alternativních energií (30% portfolia) v letošním roce díky solární energii (vysoké kapacity tlačily na pokles cen a marží+ omezení fotovoltaiky v Německu či ČR) přidával negativní příspěvek do výkonnosti tohoto fondu – poslední dva měsíce pozorujeme již konsolidaci (prostor pro další pokles je již omezen). Zbýlá část je tvořena odpadním hospodářstvím či vodohospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy, ale jsou defenzivnější. Výhled dlouhodobě pozitivní.	-0,96%	 
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	0,15%	 
 <b>DFF</b>	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	0,07%	 

# 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.