

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 23.8-3.9. 2010

Ing. Milan Tomášek | 7.9.2010 | Praha



GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

## Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	8,16%
OPF Korporátn.dluh.	6,49%
OPF Nemovitostních akcií	5,52%
OPF Smíšený	2,78%
OPF Peněžní	1,29%
OPF Globálních značek	1,04%
OPF Nových ekonomik	-1,40%
OPF Farmacie a biotechnologie	-5,66%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-6,66%
OPF Živé planety	-10,99%

## Zhodnocení fondů za 14D

OPF Nemovitostních akcií	4,43%
OPF Zlatý	3,45%
OPF Globálních značek	2,87%
OPF Rop.a energ.průmyslu	2,44%
OPF Živé planety	2,36%
OPF Farmacie a biotechnologie	1,82%
OPF Nových ekonomik	1,36%
OPF Smíšený	0,81%
OPF Peněžní	0,08%
OPF Korporátn.dluh.	-0,02%

## Fondy ČPI v roce 2010



# Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

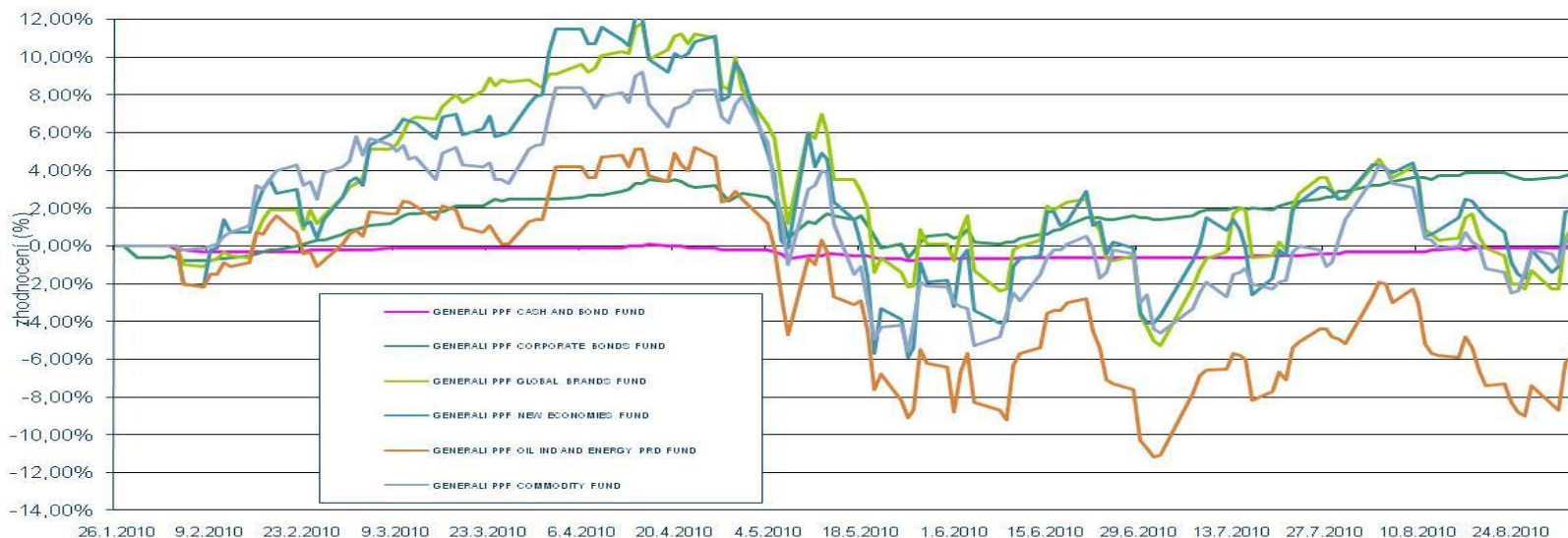
## Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

<b>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</b>	<b>3,80%</b>
<b>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</b>	<b>2,80%</b>
<b>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</b>	<b>2,40%</b>
<b>GENERALI PPF COMMODITY FUND</b>	<b>1,00%</b>
<b>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</b>	<b>-0,10%</b>
<b>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</b>	<b>-5,10%</b>


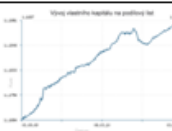



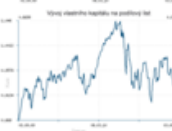








## Zhodnocení fondů za 14D

<b>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</b>	<b>2,50%</b>
<b>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</b>	<b>2,48%</b>
<b>GENERALI PPF COMMODITY FUND</b>	<b>2,23%</b>
<b>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</b>	<b>1,28%</b>
<b>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</b>	<b>0,00%</b>
<b>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</b>	<b>-0,10%</b>

## Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)




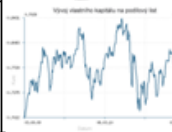








# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část









Fond	Komentář	měna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	FPT v letošním roce posílil o 1,3% a stále držíme cíl 1,5% pro rok 2010. Fond pozitivně reaguje na pokles výnosů státních dluhopisů a růst cen korporátních dluhopisů. 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.	0,08% ↑	
 <b>FKD</b>	Fond se zaměřuje na perspektivní podnikové dluhopisy v zemích emerging markets s dominancí ruského regionu (okolo 60% portfolia). Během posledních 14 dní se snížila durace z 2,6 na 2,2 roku a zainvestovanost klesla z 95% na 88% - důvodem byl výrazný pokles bezrizikových výnosů. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	-0,02% ↓	
 <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. Hospodářské výsledky společností jsou výborné, ale jsou nyní ve stínu makroekonomického zpomalení.	2,87% ↑	
 <b>FRE</b>	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Cena plynu klesla pod 4 USD a ropa je "uvězněna" v pásmu 70-80 USD - dalšímu růstu brání vysoké zásoby surovin a hospodářské zpomalení - 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. OPEC zvýšil odhad poptávky po ropě o 140 000 barelů do roku 2011.	2,44% ↑	
 <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 konkurencích, 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 prémii, 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).	1,82% ↑	
 <b>FZL</b>	Fundamentální podmínky nezměněny - stále posiluje investiční poptávka v klíčových zemích jako je Indie či Čína. Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce - pokles ceny je tedy limitovaný. Aktuální kroky FEDu (další skupování dluhopisů za MBS) pozitivní. 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%. Tomuto fondu se bude dařit jak v deflačním, tak inflačním scénáři.	3,45% ↑	
 <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 je pomalé a stále křehké.	4,43% ↑	



# Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	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 - nelezneme zde 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, akciová část nabízí participaci při růstu.	0,81%	
 <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.	1,36%	
 <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). Zbylá 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.	2,36%	
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	2,01%	
 <b>DFF</b>	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	1,00%	

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Technické indikátory sentimentu na akciových trzích blízko minimálních úrovní.		Jde spíše o kontrariánský indikátor. Jeho maximální úrovně hovoří o potencionálních vrcholech akciového trhu. Naopak minima indikují potencionální lokální minima na akciových trzích.
Vystoupení šéfa FEDu Bermankeho zahýbalo bezrizikovými výnosy.		Bemanke prohlásil, že prorůstové faktory zůstávají v platnosti (měnová politika, finanční a kreditní podmínky,...). Tvrdí, že má v rukou dostatečné nástroje k boji proti dezinflaci. Nevyloučil rozšíření kvantitativního uvolňování peněz - blíže nespecifikováno. Reakce: růst bezrizikových výnosů + oživení akcií.
HDP Indie ve 2Q vzrostl o 8,8% Y/Y, více než se čekalo.		Asijské ekonomiky pokračují v silném růstu (naopak Čína zpomaluje). V případě Indie roste sektor služeb a zemědělství. Pozitivní zpráva pro indické akcie a akciové indexy emerging markets.
USA: Makroekonomický indikátor ISM vzrostl na 56,3 z 55,5, trh práce vykázal zlepšení.		Díky těmto indikátorům se akciovým trhům dařilo za posledních 14 dnů velmi dobře a vzrostly v průměru o cca 2,5%. Je předčasné vyvozovat názory, ale proti předchozím indikátorům, které trh směřovaly do negativního scénáře, jde o pozitivní překvapení = + pro akcie, + komodity, - pro státní dluhopisy.
Výhled ekonomik podle centrálních bank USA a EMU je odlišný		Aktuální prohlášení hovoří o tom, že americký FED snížil výhled růstu ekonomiky v budoucnu, zatímco Evropská centrální banka výhled zvyšuje díky silnému růstu v Německu a ve Francii (ve 2Q vzrostla ekonomika EMU o 1%). Dopady: překvapení zejména v EMU, kde se počítalo s tím, že dluhová krize výrazně zpomalí - růst je ale značně nevyrovnaný - roste hlavně Německo + Francie, naopak periférie Evropy ztrácí.
Intel – snížení výhledu tržeb na 3Q o 5% a hrubých marží o 1%.		I tato zpráva naznačuje, že pokračování zvyšování odhadů výsledků hospodaření firem bude již obtížné. Tlak na růst cen z hledem k vysokým produkčním kapacitám je nízký a konkurence je vysoká. Na straně poptávky je patrný nejistý výhled a snižování tempa růstu. Zpráva je negativní pro polovodičový sektor. Pokud se přidají další velké firmy z ostatních sektorů, bude to negativní pro široké akciové indexy.
Rating dlouhodobých závazků Irska byl snížen.		Irské problémy v bankovním sektoru se nyní promítají do sníženého ratingu státu, což zvedá opětovně kreditní riziko v periférii Evropy blízko předchozím maximům - jde hlavně o Řecko a Portugalsko.
USA: revize HDP směrem dolů z 2,4 % na 1,6%		Ačkoliv tempo osobní spotřeby rostlo solidním tempem skoro 4%, příspěvek čistých exportů srazil růst HDP. Jde o potvrzení anemického růstu ekonomiky, což se projevuje v klesajících bezrizikových úrokových mírách a nevozitě na akciových trzích.

# Příležitosti a hrozby

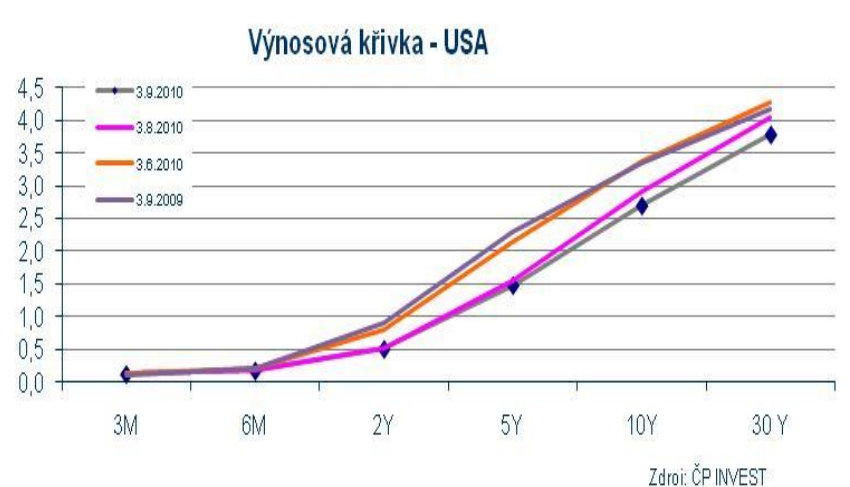


- Americká 30letá hypoteční sazba dosáhla nového rekordního minima 4,36% (nejnižší za posledních 39 let).
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Historie ukazuje, že v druhém roce růstu akcie přispívají 9%, prozatím okolo nuly.
- Spready korporátních dluhopisů naznačují, že ceny akcií mají prostor k dalšímu růstu.
- Nízká inflace ve vyspělých zemích umožní centrálním bankám stále stimulovat ekonomiku=>pozitivní signál pro riziková aktiva.
- Nízký ukazatel P/E=atraktivita akcií.
- To, že jsou akcie velmi levné, dokazuje dividendový výnos akcií, který je vyšší než výnos státních dluhopisů v Německu, Británii a v Japonsku.
- Průzkum mezi 29 předními analytiky hovoří o tom, že očekávaný medián ceny zlata v roce 2011 bude 1500 USD (aktuální cena je 1250 USD).



- Ekonomika v USA zpomaluje, tamní trh práce stále za očekáváním- dočasná tvorba pracovních míst státem skončila v červnu.
- USA, Německo- i přes korekci započatou slovním vyjádřením Bernankeho jsou bezrizikové výnosy velmi nízké (2,7% respektive 2,35%). Pravděpodobnost alternativního scénář deflace je nad 20%.
- USA: pravděpodobnost recese během 2 let je skoro 50%.
- Úsporné balíčky mohou v Evropě snížit růst HDP.
- Utahování nemovitostního trhu: po Číně, kde se již snižují objemy transakcí a kde se výrazně zpomalil růst cen, se nově přidal Hong Kong a Singapur.
- Downgrade Irska opět mezi investory zvýšil riziko problematických států v jižní Evropě – Řecko, Portugalsko.
- Světová sklizeň pšenice v letošním roce klesne o 5 % na 646 mil. tun.
- Podle některých kvalifikovaných názorů bude trvat minimálně 20 let než se odbourají ztráty bohatství domácností od roku 2005 ve výši 6 bil. USD.

# Trhy v grafech



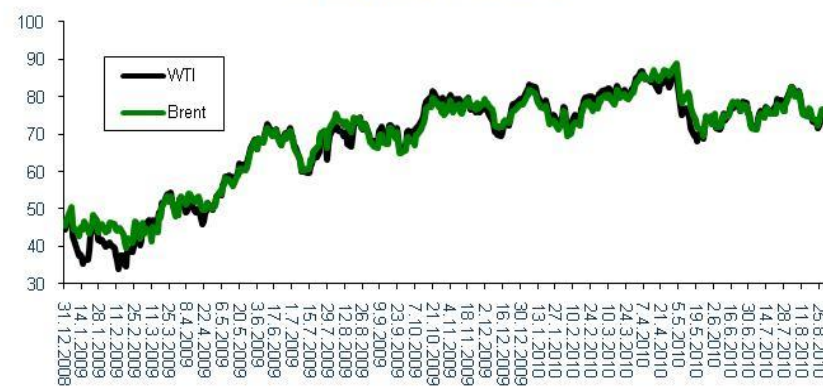
Zdroj: ČP INVEST

**Cena zlata (USD)**



Zdroj: ČP INVEST

**Ropa typu Brent a WTI**





# 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.