

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 6.9.-17.9. 2010

Ing. Milan Tomášek | 21.9.2010 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

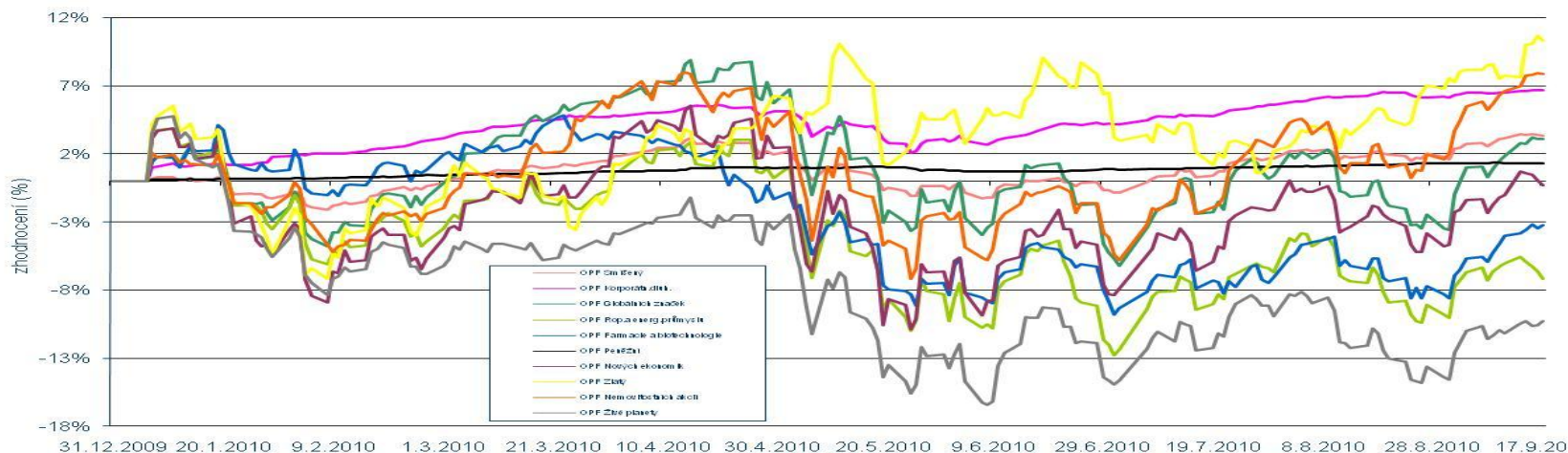
Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	10,32%
OPF Nemovitostních akcií	7,86%
OPF Korporátn.dluh.	6,70%
OPF Smíšený	3,33%
OPF Globálních značek	3,13%
OPF Peněžní	1,29%
OPF Nových ekonomik	-0,28%
OPF Farmacie a biotechnologie	-3,24%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-7,14%
OPF Živé planety	-10,29%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Farmacie a biotechnologie	2,57%
OPF Nemovitostních akcií	2,22%
OPF Globálních značek	2,07%
OPF Zlatý	2,00%
OPF Nových ekonomik	1,14%
OPF Živé planety	0,79%
OPF Smíšený	0,54%
OPF Korporátn.dluh.	0,20%
OPF Peněžní	0,00%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-0,51%

Fondy ČPI v roce 2010



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

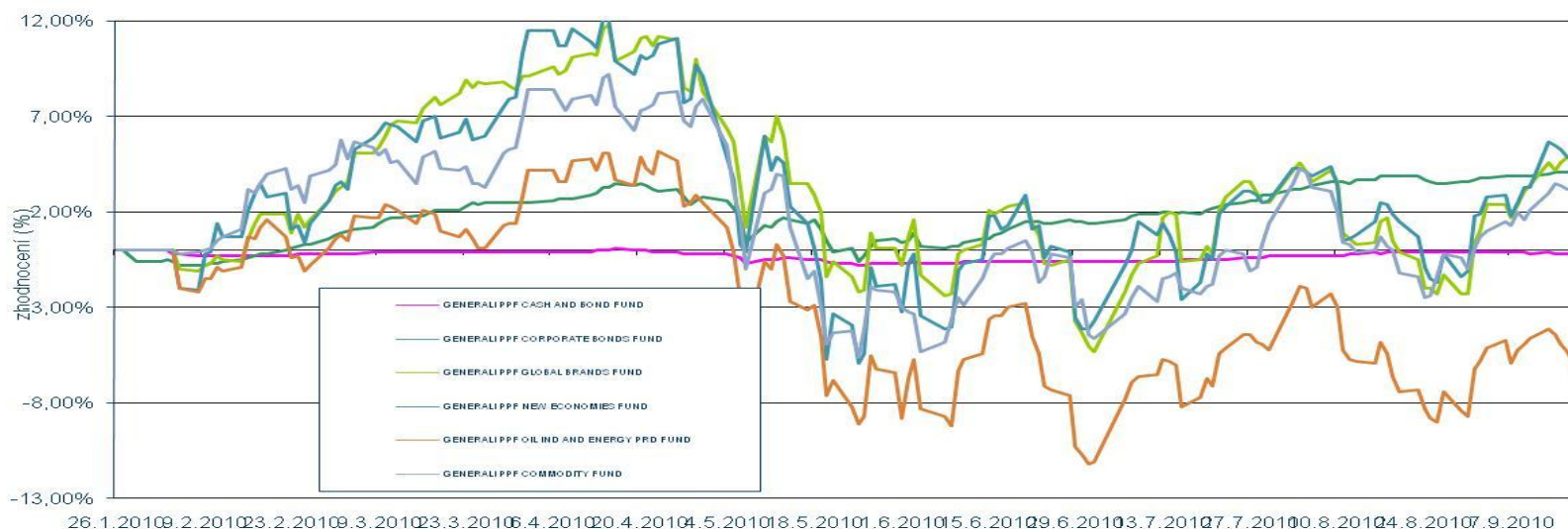
Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	5,00%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	4,70%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,20%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	3,20%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,20%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-6,00%



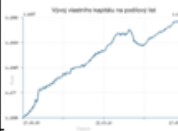





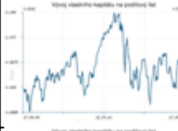












Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	2,54%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,18%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	1,85%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,39%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-0,95%











Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)











Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	měna 14D	Graf
 FPT	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.	0,00%	 
 FKD	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 opět vzrostla přes 90% - důvodem bylo snížení úrokového rizika. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	0,20%	 
 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. Hospodářské výsledky společností jsou výborné, ale jsou nyní ve stínu makroekonomického zpomalení.	2,07%	 
 FRE	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 těžbařů 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.	-0,51%	 
 FFB	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 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).	2,57%	 
 FZL	Aktuální cena je podpořena silnou investiční poptávkou. Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce (nejnověji Bangladéš koupil 10 tun)=pokles ceny je tedy limitovaný. V letošním roce čekáme překonání hranice 1300 USD u zlata a 20 USD u stříbra (již splněno). V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Tomuto fondu se bude dařit jak v deflačním, tak inflačním scénáři. K dalšímu růstu zlata je nutno překročit hladiny 21,3 USD u stříbra a 515 u indexu HUI.	2,00%	 
 FNA	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 40%. Podle našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Oživení trhu nemovitostí je pomalé a stále křehké. V USA jsou tlaky na stagnaci či mírný pokles rezidenčních nemovitostí.	2,22%	 

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	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 - nelezeme zde mix akcií, sektorů a regionů, 1/3 tvoří akcie emerging markets - tato složka je výborně diverzifikována. Dluhopisová složka slouží jako "polštářů" v období turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	0,54%	↑ 
 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 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.	1,14%	↑ 
 FŽP	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) přidal 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.	0,79%	↑ 
 VFF	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	0,66%	↑ 
 DFF	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	1,22%	↑ 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Prezident Obama přichází s novým stimulačním plánem.		Plán počítá s investicemi v objemu 50 mld. USD do infrastruktury. Bude pokračovat i v následujících letech. Výsledkem bude krátkodobá stimulace hospodářského růstu. Pozitivní pro stavební sektor.
Přijaty principy regulace evropských bank, tzv. Basel III.		Celkový ukazatel kapitálové přiměřenosti se zvýší o 2% na 6%. Druhou změnou je, že kapitálový ukazatel tier1 kapitálu požaduje po bankách 7 % kmenového kapitálu a k tomu počítá ve výši 2,5 %. Banky budou mít 8 let na to, aby těmto limitům dostály. Platnost této regulace je rozložena v čase a výsledkem budou nové úpisy akcií bank, fúze a akvizice.
Pokles dlouhých bezrizikových výnosů se zastavil a dochází k mírnému růstu.		Bezrizikové výnosy šly s globálním sentimentem; z USA pomohly data z trhu práce a ISM. Nadále se však nacházejí o dost níže než v červenci či 2Q 2010. Řecké, portugalské a irské výnosy rostou a opět znamenají možné riziko v budoucnu.
Defaultní míra klesá (neschopnost splácet závazky) - v srpnu 5%, na konci roku 2010 se čeká 2,7%. Před rokem byla 12,3%.		Není velkým překvapením, že míra bankrotů klesá (hospodářské oživení, snižování nákladů, důraz na cash flow,...). Jde o pozitivní signál pro ekonomiku. Pozitivní pro korporátní dluhopisy (snižuje se riziková prémie) a akciové trhy (zlevňuje se cizí financování).
USA: index ISM vzrostl proti očekávání na 56,3 proti 55,5 v červenci. Maloobchodní tržby vzrostly o 0,4%.		V reakci bezrizikové výnosy vzrostly a akcie také. Pravděpodobnost deflačního scénáře se snížila. Ačkoliv regionální data ukazovala na zastavení růstu, tato celková čísla byla pozitivním překvapením.
Cena zlata překonala další historické maximum a jeho cena je již téměř 1280 USD.		Za růstem je silná investiční poptávka. Klíčové byklo proražení rezistence na hladině 1250-1270 USD. Pro další růst směrem k 1400 USD je nutné, aby stříbro a indexu těžařských firem HUI překonaly svá maxima 21,3 USD respektiva 515 bodů. Krátkodobě možné vybírání zisků, střednědobě růstový trend zachován.
Anglo Irish Bank bude rozdělena do dvou subjektů (zdravá a problematická část).		Problémy irského bankovního sektoru se negativně promítají do obsluhy tamního státního dluhu. Celkové odhady sanace se dle vyjádření CEO vyšplhají až na 25 mld. EUR.
Japonsko 15.9. přistoupilo k intervenci na oslabení jenu.		Japonský jen v letošním roce výrazně posiloval a proti americkému dolaru se dostal až na 15letého maximum. Japonsko je závislé na svých exportech, což při silné měně zhoršuje vyhlídky japonské ekonomiky. Silný jen je důkazem toho, že světová krize neskončila. Japonská ekonomika je díky přebytkům na obchodním účtu nejméně závislá na cizím kapitálu.

Příležitosti a hrozby



- Aktuální vyhlídky evropské ekonomiky jsou mnohem lepší než se původně očekávalo a růst HDP v letošním roce bude dvojnásobný proti původním odhadům.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií – patrně zejména v těžbařském odvětví, IT, farmacii.
- Norský suverénní fond začal skupovat státní dluhopisy postižených zemí – konkrétně Řecko.
- Čína: prodeje osobních aut v srpnu vzrostly o 18,7% na 1,02 mil. Čínské maloobchodní tržby mohou již v roce 2016 (odhad 5 bil. USD) překonat USA za předpokladu růstu o 14,5% ročně a 4,6% v USA.
- Nová finanční regulace mění podmínky pro komoditní tradery – ti se budou vyčleňovat mimo banku a budou obchodovat ve prospěch klientů – tato změna je průlomová a může snížit záměrné umělé stlačování cen (např. zlato, stříbro).
- Goldman Sachs: během dalších 12M je nejlepší sázka mezi komoditami na energetické komodity (+27%), drahé kovy (+17%) a průmyslové kovy (+15%).
- Kanada zvýšila svou základní úrokovou sazbu z 0,75% na 1%. Ke stejnému kroku přistoupila i Indie a popáté v letošním roce zvýšila základní úrokovou sazbu z 5,75 na 6%.
- FED naznačuje, že zpomalení růstu ekonomiky se šíří.
- Spotřebitelská důvěra v USA klesla na roční minimum.
- Objem problémových úvěrů v čínské ekonomice se může dramaticky zvednout s probíhajícími reformami – regulátor připravil přísnější požadavky na kapitál bank.
- Cena pojištění státních dluhopisů v 15 evropských zemích proti ztrátě schopnosti splácet své závazky převyšuje průměrnou cenu v segmentu korporátních dluhopisů v investičním stupni již o téměř 50 bp.
- Ceny nemovitostí v USA budou pod tlakem rostoucí nabídky, která převyšuje poptávku.
- USA: náklady na sanaci státních hypotečních agentur se odhadují na cca 400 mld. USD.
- Investoři v USA vložili do dluhopisových fondů za poslední dva roky téměř stejné množství peněz jako do akciových fondů během vrcholící internetové horečky v roce 1999-2000 (497 mld. USD).

Trhy v grafech



Zdroj: ČP INVEST

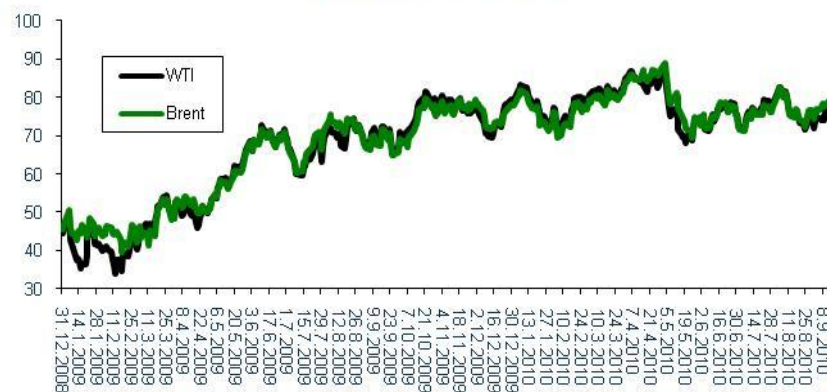
Zdroj: ČP INVEST

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.