

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 20.9.-1.10. 2010

Ing. Milan Tomášek | 4.10.2010 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

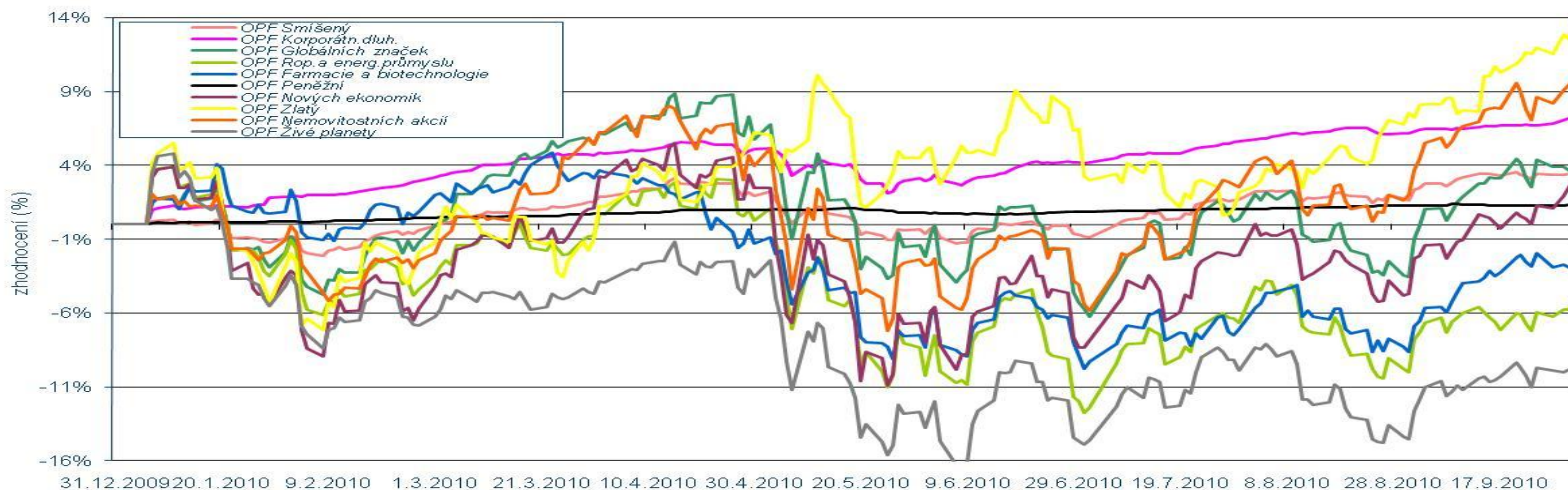
Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	13,55%
OPF Nemovitostních akcií	9,91%
OPF Korporátn.dluh.	7,24%
OPF Globálních značek	3,78%
OPF Smíšený	3,46%
OPF Nových ekonomik	3,28%
OPF Peněžní	1,32%
OPF Farmacie a biotechnologie	-2,91%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-5,11%
OPF Živé planety	-10,13%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Nových ekonomik	3,19%
OPF Zlatý	2,59%
OPF Nemovitostních akcií	1,83%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,61%
OPF Globálních značek	0,65%
OPF Farmacie a biotechnologie	0,60%
OPF Korporátn.dluh.	0,53%
OPF Živé planety	0,47%
OPF Smíšený	0,08%
OPF Peněžní	0,03%

Fondy ČPI v roce 2010



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

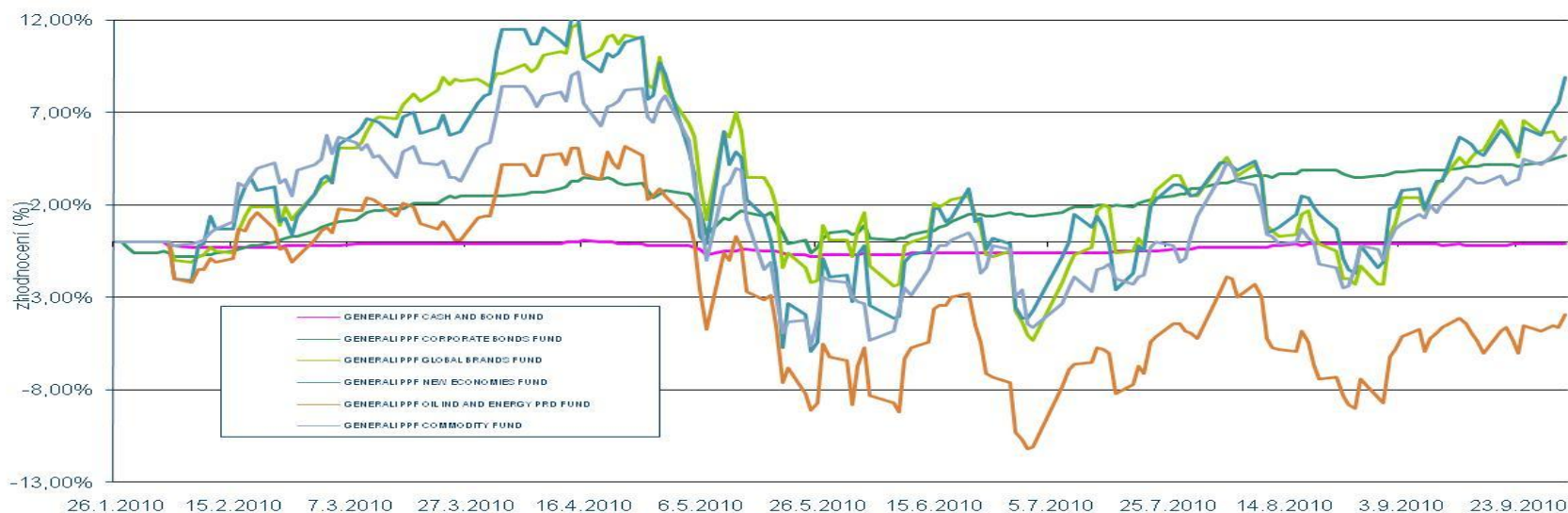
Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	8,90%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	5,70%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	5,60%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,70%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-3,90%


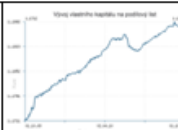

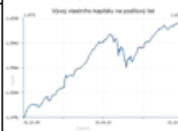

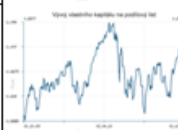







Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	3,81%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,42%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,48%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	0,67%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,58%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%



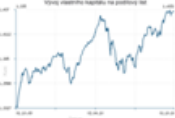












Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST– I. část

Fond	Komentář	změna 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.	0,03%	
 FKD	Fond se zaměřuje na perspektivní podnikové dluhopisy v zemích emerging markets s dominancí ruského regionu (okolo 60% portfolia). Z portfolia se postupně odprodávají drahé tituly (krátká splatnost, nízký výnos do splatnosti) a nahrazují se novými s delší dobou do splatnosti a s vyšším výnosem. Durace je aktuálně 2,35 roku. Zainvestovanost dosahuje 92%. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje pod 3%.	0,53%	
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejobitnější 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.	0,65%	
 FRE	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. Cena plynu klesla pod 4 USD a ropa prorazila hranici 80 USD za barel. Pozitivní je, že hospodářské oživení se projevuje ve finální poptávce po ropných destilátech a růst poptávky se dostal na předkrizovou úroveň. OPEC zvýšil odhad poptávky po ropě o 140 000 barelů do roku 2011. Goldman Sachs čeká v nadcházejících 12M silný růst cen ropy. Pomáhá i oznámení o QE2 a expanze průmyslu v Číně.	1,61%	
 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).	0,60%	
 FZL	Aktuální cena je podpořena silnou investiční poptávkou. Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce (nejnověji Bangladěš koupil 10 tun)=pokles ceny je tedy limitovaný. Cena zlata je v silném růstovém trendu a naše cílové hodnoty 1300 USD jsou již překonány. Není vyloučen růst k hranici 1400-1500 do konce letošního roku. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Tomuto fondu se bude dařit jak v deflačním, tak inflačním scénáři. Nástup QE 2 se silným prorůstovým elementem.	2,59%	
 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%. Pod le 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.	1,83%	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy - 60% tvoří korporátní dluhopisy, jejichž skladba je podobná jako v FKD - krátká durace, vysoký výnos do splatnosti. Zbytek dluhopisového 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 "pojistka" v období turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	0,08%	 
 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. Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	3,19%	 
 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). Zbývá 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.	0,47%	 
 VFF	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	0,64%	 
 DFF	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	1,17%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Prezident New York pobočky FED se vyslovil pro návrat intenzivních nákupů dlouhých státních bondů (QE2 - kvantitativní uvolňování peněz - 2. kolo).	↑	Operace QE 1 z jara 2009 byla úspěšná (stačí se podívat na vývoj cen akcií, dluhopisů, komodit). Další vlna QE 2 by přinesla oslabení USD, posílení cen akcií, komodit a dluhopisů, které by byly předmětem nákupů. V rámci FED však otevřeně panují rozpory nad tím, jak tyto operace kromě pozitivního vlivu na kapitálových trzích pomáhají reálné ekonomice - k tomuto názoru se přidal člen Bank of England.
Irská vláda kvantifikovala náklady na záchranu bankovního sektoru včetně dopadů na státní rozpočet.	↑	Odhadované náklady na sanaci se vyšplhaly již na 50 mld. EUR (cca 30% HDP). Aktivní politiku vlády trhy hodnotí kladně a riziko zemí PIGS mírně kleslo, stále je však nadprůměrně vysoké.
Čína: Několikaměsíční pozvolný pokles základních ekonomických indikátorů přerušila expanze čínského průmyslu.	↑	Index nákupních manažerů vzrostl na 53,8 z 51,7v srpnu (hladina 50 určuje přelom mezi poklesem a expanzí). V reakci rostou ceny akcií, komodit - především měď a ropa. Indikátor naznačuje možné zvyšování ekonomického růstu po předchozích slabších měsících způsobených utahování měnové a fiskální politiky.
Japonsko: průzkum TANKAN pro 3Q roste o 7 bodů, japonská vláda plánuje stimulační balíček ve výši až 55 mld. USD.	↑	Japonskou ekonomiku stále trápí záporná inflace na úrovni 1%, pozitivně hodnotíme fiskální a měnovou stimulaci ekonomiky - pozitivní signál pro japonské akcie.
Akciové trhy v září silně vzrostly.	↑	Americký index Dow Jones zaznamenal nejsilnější růst od roku 1939. V září posílil index o 7,7%! Růst je zapříčiněn díky zprávám z FED (viz. QE2) a zlepšeným makroukazatelům. Tato kombinace zvyšuje pravděpodobnost pokračování růstu akcií i v 4Q.
Americký dolar výrazně oslabil. Proti euru až k hranici 1,37.	↑	Zprávy o možném spuštění QE již od listopadu tohoto roku znamenaly útok na postavení dolaru a naopak posílení rizikových aktiv - akcie, korporátní dluhopisy, komodity.
Španělsku byl snížen rating o jeden stupeň od Moody's z Aa1 na Aaa se stabilním výhledem.	→	Snížení založeno na pochybnostech ohledně dosažení cílových deficitů v budoucnu díky slabému ekonomickému výhledu. V cenách je tento krok již dávno započítán, proto neutrální dopad na trhy.
Růst výrobního sektoru v eurozóně zpomalil z 55,1 bodu na 53,7.	↓	I přes zvolnění tempa tempa růstu se růst drží nad klíčovou hodnotou 50, která odděluje růst od poklesu. Mnohem znepokojující se fakt, že míra nezaměstnanosti se stále drží na 12letém maximu, což omezuje růst spotřeby, potažmo HDP a následně i akcií. Státním dluhopisům situace bude prospívat= tlak na nízké výnosy.

Příležitosti a hrozby

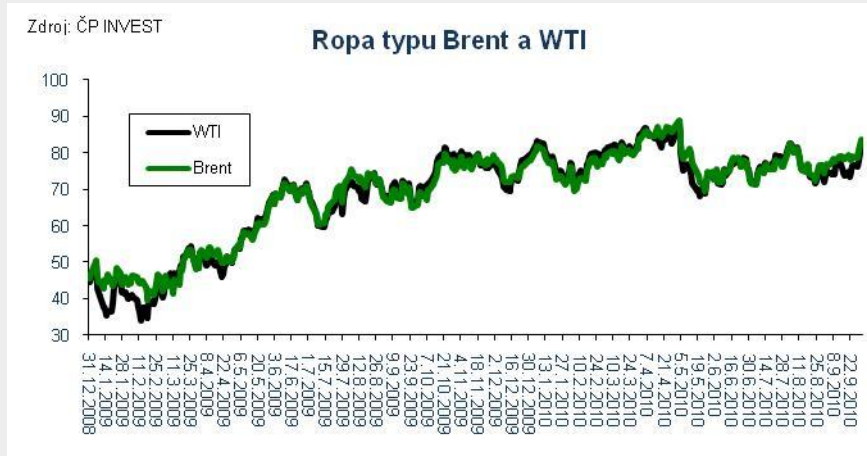
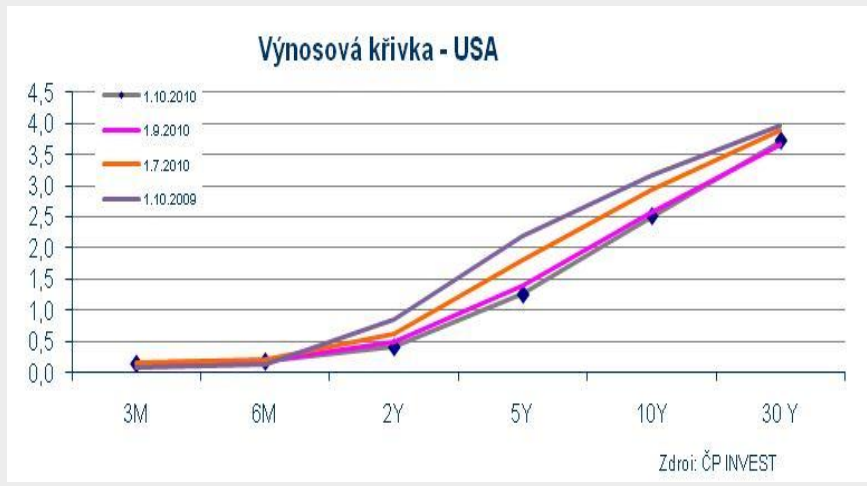
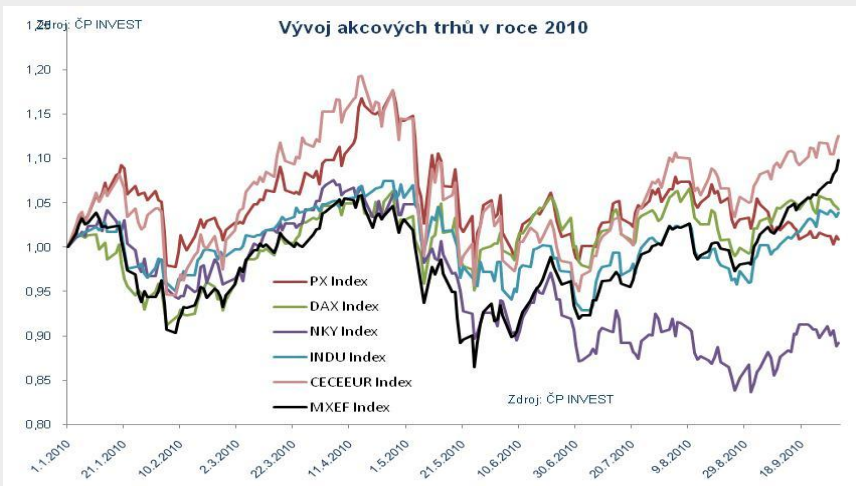


- Aktuální vyhlídky evropské ekonomiky jsou mnohem lepší než se původně očekávalo a růst HDP v letošním roce bude dvojnásobný proti původním odhadům.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií – patrně zejména v těžařském odvětví, IT, farmacii.
- USA: Trh očekává další stimulaci ekonomiky již v listopadu v objemu minimálně 500 mld. USD.
- USA: příjmy domácností v srpnu stouply o 0,5%, spotřeba o 0,4%, míra úspor se zvýšila na 5,8%.
- Podle EPFR Global zaznamenaly akciové fondy ve světě vysoký příliv nových peněz, zejména do asijských fondů.
- V Německu klesla míra nezaměstnanosti na nejnižší hodnotu od roku 1992 na 7,5%!



- OECD snížila výhled růstu z 3,2% na 2,6%. Nezaměstnanost bude velkým problémem minimálně do roku 2013.
- USA: žádosti o hypotéky na 7týdenním minimu i přes rekordně nízké sazby.
- V USA se blíží volby a ministr financí USA stále apeluje na nadhodnocený čínský juan.
- Ceny nemovitostí v USA budou pod tlakem rostoucí nabídky, která převyšuje poptávku.
- Brazilský ministr financí prohlásil, že velkým nebezpečím do budoucna je snaha jednotlivých států uměle podhodnocovat své měny a stimulovat tímto své exporty.
- Bývalý poradce Čínské centrální banky prohlásil, že americký dolar je o krok blíže dolarové krizi.

Trhy v grafech



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.