

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 11.-22.10. 2010

Ing. Milan Tomášek | 26.10.2010 | Praha

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

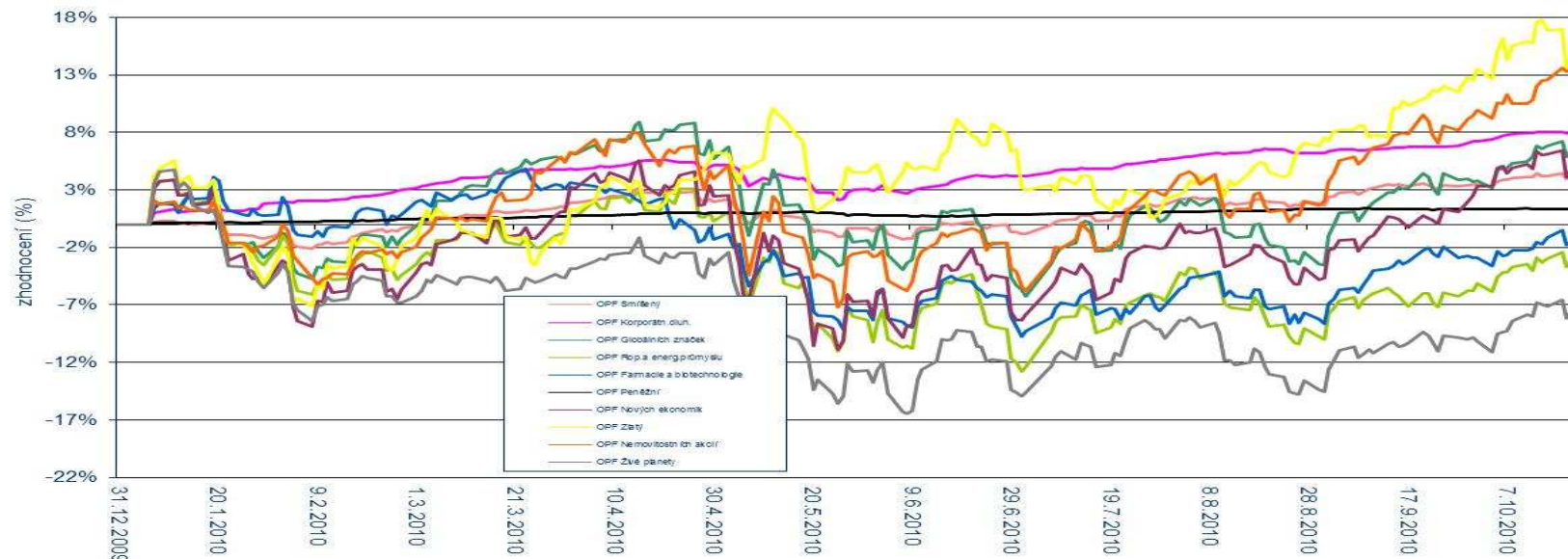
Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Nemovitostních akcií	13,51%
OPF Zlatý	13,38%
OPF Korporátní dluh.	8,33%
OPF Globálních značek	7,27%
OPF Nových ekonomik	4,77%
OPF Smíšený	3,86%
OPF Peněžní	1,31%
OPF Farmacie a biotechnologie	-1,31%
OPF Rop. a energ. průmyslu	-2,78%
OPF Živé planety	-7,22%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Nemovitostních akcií	2,71%
OPF Globálních značek	1,83%
OPF Živé planety	1,33%
OPF Farmacie a biotechnologie	1,01%
OPF Rop. a energ. průmyslu	0,93%
OPF Korporátní dluh.	0,46%
OPF Peněžní	-0,01%
OPF Nových ekonomik	-0,11%
OPF Smíšený	-0,17%
OPF Zlatý	-1,82%

Fondy ČPI v roce 2010



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

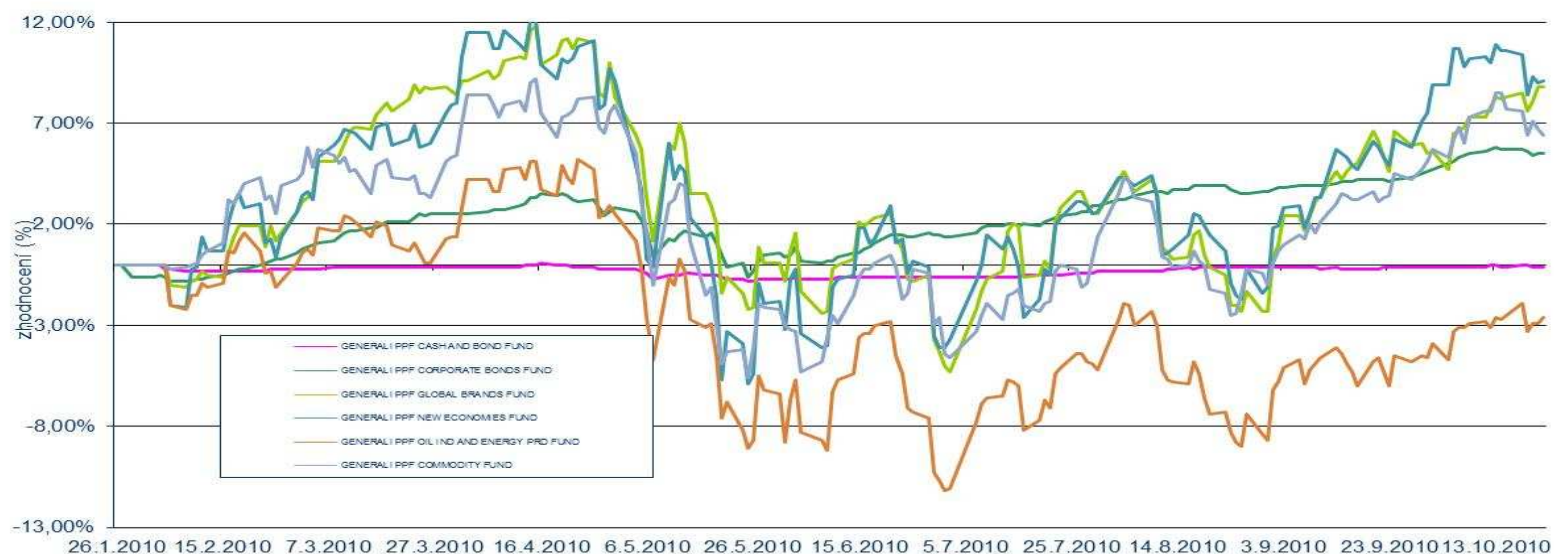
Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

<i>GENERALIPPF NEW ECONOMIES FUND</i>	9,10%
<i>GENERALIPPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	8,80%
<i>GENERALIPPF COMMODITY FUND</i>	6,40%
<i>GENERALIPPF CORPORATE BONDS FUND</i>	5,50%
<i>GENERALIPPF CASH AND BOND FUND</i>	-0,10%
<i>GENERALIPPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	-2,60%



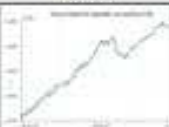


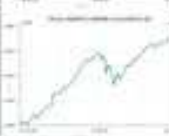


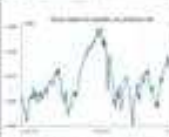


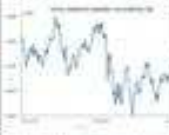


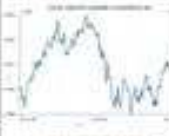


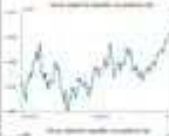



Zhodnocení fondů za 14D

<i>GENERALIPPF GLOBAL BRANDS FUND</i>	1,40%
<i>GENERALIPPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</i>	0,31%
<i>GENERALIPPF CASH AND BOND FUND</i>	0,00%
<i>GENERALIPPF CORPORATE BONDS FUND</i>	0,00%
<i>GENERALIPPF COMMODITY FUND</i>	-0,84%
<i>GENERALIPPF NEW ECONOMIES FUND</i>	-1,00%



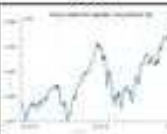


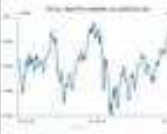









Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)



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.	-0,01%	 
 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 lepším výnosovým potenciálem. Durace se drží v pásmu 2-2,5 roku - v prostředí velmi nízkých úrokových výnosů se již nepreferuje prodlužování durace. Zainvestovanost dosahuje 90%. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje nad 2%.	0,46%	 
 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 nadále výborné. Poslední růst cen akcií je i díky vlivu spekulací nad uvolňováním nových peněz do ekonomiky v USA (QE2) a zlepšených makro čísel.	1,83%	 
 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.	0,93%	 
 FFB	V rámci tohoto sektoru nyní probíhá u největších firem příprava na budoucí pokles příjmů související s vypršením některých patentů. Velké firmy se poohlíží 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).	1,01%	 
 FZL	Aktuální cena je podpořena silnou investiční poptávkou. Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce. 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. Platí doporučení nakupovat při korekcích.	-1,82%	 
 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. Podobná situace je u komerčních nemovitostí.	2,71%	 

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	Jde o smíšený fond, kde 80% 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.	-0,17%	 
 FNE	Akciový fond, který se specializuje na země emerging markets, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Tyto regiony jsou nových zdrojem světového růstu, mají vysoký potenciál a jsou aktuálně měřeno indexem P/E levně. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem 4%. Fond je citlivý na pohyb akciových trhů, ale v dlouhém období se toto riziko výrazně snižuje. Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	-0,11%	 
 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). 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.	1,33%	 
 VFF	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	0,42%	 
 DFF	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	0,74%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Americká centrální banka je opět o krok blíže ke kvantitativnímu uvolňování peněz.	↑	Nové peníze a nová likvidita je pro trhy pozitivní zprávou, především pro riziková aktiva jako jsou akcie a komodity. Není prozatím známý objem peněz. Pod 500 mld. USD to bude trhem bráno jako zklamání.
Německo - růst podnikatelské důvěry, daří se i výrobnímu sektoru i přes silné euro.	↑	Německo se stává tahounem Evropy, což se pozitivně promítá na okolní akciové trhy - jde především o střední a východní Evropu. Tamní akcie se obchodují s výrazným diskontem proti západoevropským společnostem. Například ruské ropné firmy se obchodují s 30% "slevou".
Zasedání G20 k měnovým otázkám.	↑	Všichni zúčastnění se bojí tohoto horkého tématu. Je to velmi těžké oddělit vedlejší efekt od hlavního cíle měnové politiky. Je patrný zásadní rozkol - vyspělé země tlačí na oslabení svých měn a naopak vyzývají silné emerging markets k vyššímu zhodnocování svých měn. Pokud by nedošlo ke koordinaci, světu hrozí obchodní bariéry, pokles světového obchodu a propad hospodářského růstu s tlakem na vyšší nezaměstnanost.
Británie oznámila plán na škrty ve státním rozpočtu.	↑	Jde o velmi ambiciózní projekt s cílem snížit deficit státního rozpočtu. Bez prorůstově zaměřené měnové politiky by plán jednoznačně vedl k zhoršení růstu HDP a nárůstu nezaměstnanosti spolu s tlakem na pokles inflace.
Hospodářské výsledky v USA zveřejnilo celkem 131 společností z indexu SP500, pozitivně jich překvapilo 113.	↑	Firmy dosáhly meziročního růstu zisku (EPS) +49,7 % a je 10% nad očekáváním. V absolutní hodnotě EPS pro 3Q 2010 = 21,33 USD. Před týdnem se čekalo 20,64 USD (+0,69 USD). Tržby vzrostly o 7,8% meziročně. Zpráva je pozitivní pro akciové trhy.
Evropa hledá nové nastavení sankcí pro překročení limitu deficitu státního rozpočtu.	→	Německo, zastánce automatických penalizačních nařízení narazilo na odpor Francie a Evropské centrální banky. Cílem je vytvořit jasná penalizační pravidla, která by zabránila nové dluhové krizi v Evropě. Tato aktivita by se mohla projevit ve snížení státního rizika na dluhopisových trzích.
Americký index S&P 500 zaznamenal technické prolomení hranice 200 denního průměru s 50 denním.	↓	Jde o situaci, která není příliš častá. Obecně platí, že když 50 denní průměr cen akcií prolomí 200 denní, vyplácí se prodat akcie a naopak. Indikátor slouží jako pomoc při hledání dlouhých trendů na akciovém trhu. Za posledních 20 let došlo k 8 takovým událostem. Tato strategie má za 20 let nadvýnos více než 26% proti strategii kup a drž.
USA: ceny komerčních nemovitostí třetím měsícem klesají.	↓	Index cen komerčních nemovitostí od Moody's ukazuje na pokračování propadu. Od vrcholu v říjnu 2007 index ztratil již 45% a nachází se nejnižší od června 2002. Za propadem stojí "nucen" prodej. Situace jasně ukazuje na pokračování krize v tomto odvětví. Otázkou je, jak jsou komerční nemovitosti oceněné v bilancích bank.

Příležitosti a hrozby

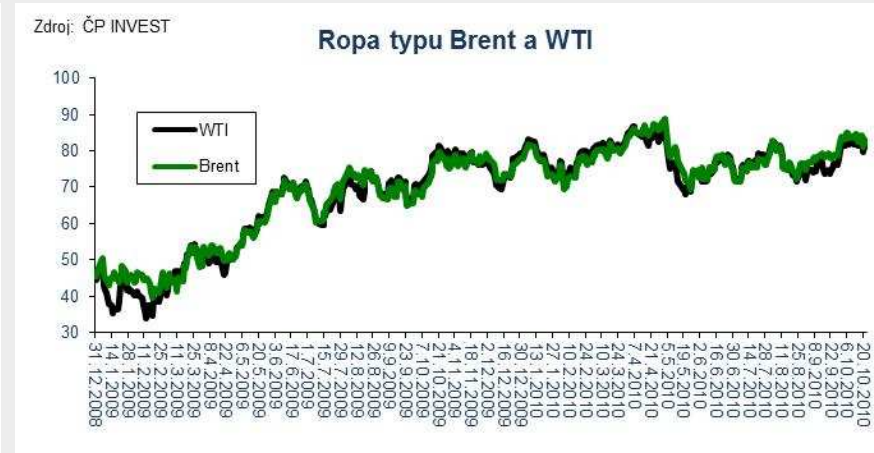


- Německé exporty rostou a v příštím roce přesáhnou pravděpodobně poprvé hranici 1 bil. EUR a vzrostou o 16%.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií – patrné zejména v těžbařském odvětví, IT, farmacii.
- Růst HDP Číny ve 3Q +9,6%
- Brazílie dosáhla pokles míry nezaměstnanosti na 6,2% proti 9% na jaře 2009.
- Výnosy řeckých dluhopisů klesají (riziko klesá)
- Čínské akcie na 6M maximu, akcie ve východní Evropě levné – P/E pod 10.
- Goldman Sachs zvýšil odhad ceny zlata pro dalších 12M z 1500 na 1600 USD.
- Přítoky nových peněz stále směřují hlavně do dluhopisových fondů (zvyšuje se atraktivita akcií).



- Sanace Fannie Mae a Freddie Mac se mohou v černém scénáři do roku 2013 vyšplhat na 363 mld. USD! Prozatím odčerpaly 148mld. USD.
- Stále velmi vysoká míra nezaměstnanosti
- Nové žádosti na stavbu domů v USA klesly na minima z jara 2009.
- Průzkum mezi investory ukazuje, že největším nebezpečím jsou chybné kroky vlád.
- USA: Průmyslová produkce poprvé od června 2009 klesla
- Blíží se volby v USA a demokratům hrozí volební porážka v Senátu
- Čína plánuje snížit export vzácných kovů o 30% v roce 2011. Světu hrozí růst cen těchto komodit.
- Podíl 7 vyspělých zemí (tzv. G7) na světovém HDP v roce 2012 klesne pod 50%. Ještě v polovině 80ých let dosahoval podíl 70%.

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
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.