

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 8-19.11. 2010

Ing. Milan Tomášek | 22.11.2010 | Praha



PPF

GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

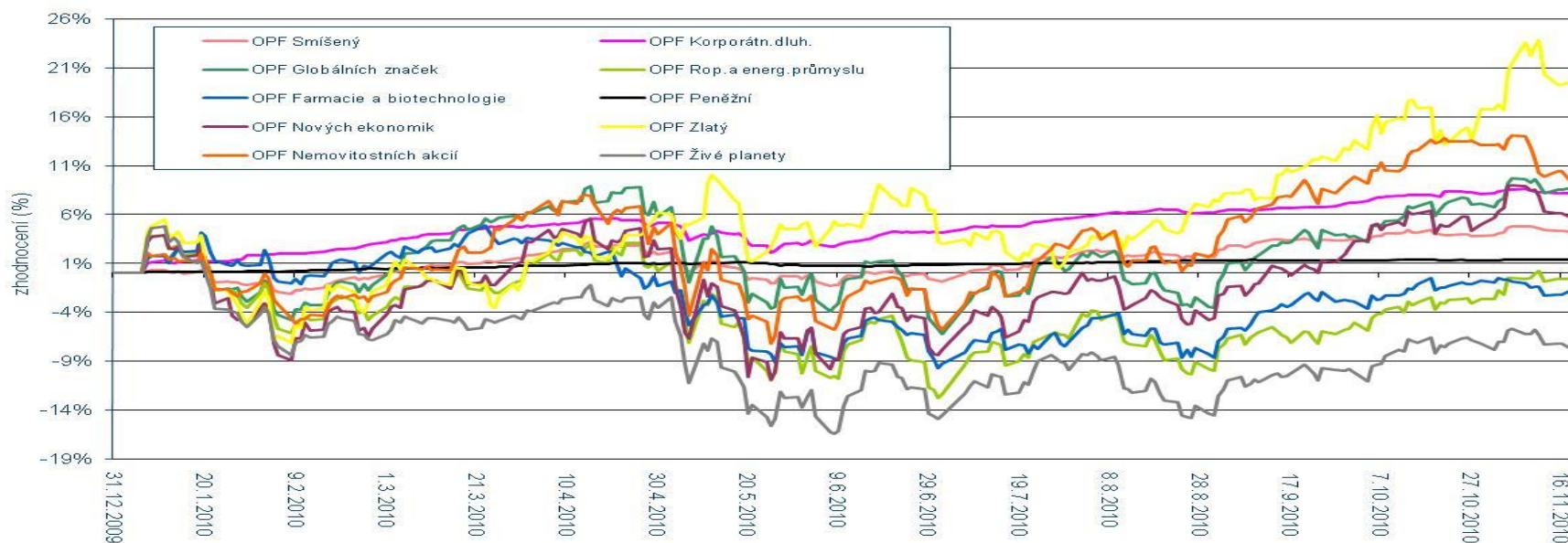
Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	19,92%
OPF Nemovitostních akcií	9,18%
OPF Globálních značek	8,82%
OPF Korporátní dluh.	8,16%
OPF Nových ekonomik	5,75%
OPF Smíšený	4,19%
OPF Peněžní	1,39%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-0,38%
OPF Farmacie a biotechnologie	-1,78%
OPF Živé planety	-7,58%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Rop.a energ.průmyslu	0,16%
OPF Peněžní	0,04%
OPF Globálních značek	-0,32%
OPF Korporátní dluh.	-0,36%
OPF Smíšený	-0,44%
OPF Zlatý	-0,54%
OPF Farmacie a biotechnologie	-1,14%
OPF Živé planety	-1,82%
OPF Nových ekonomik	-2,86%
OPF Nemovitostních akcií	-3,94%

Fondy ČPI v roce 2010



Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

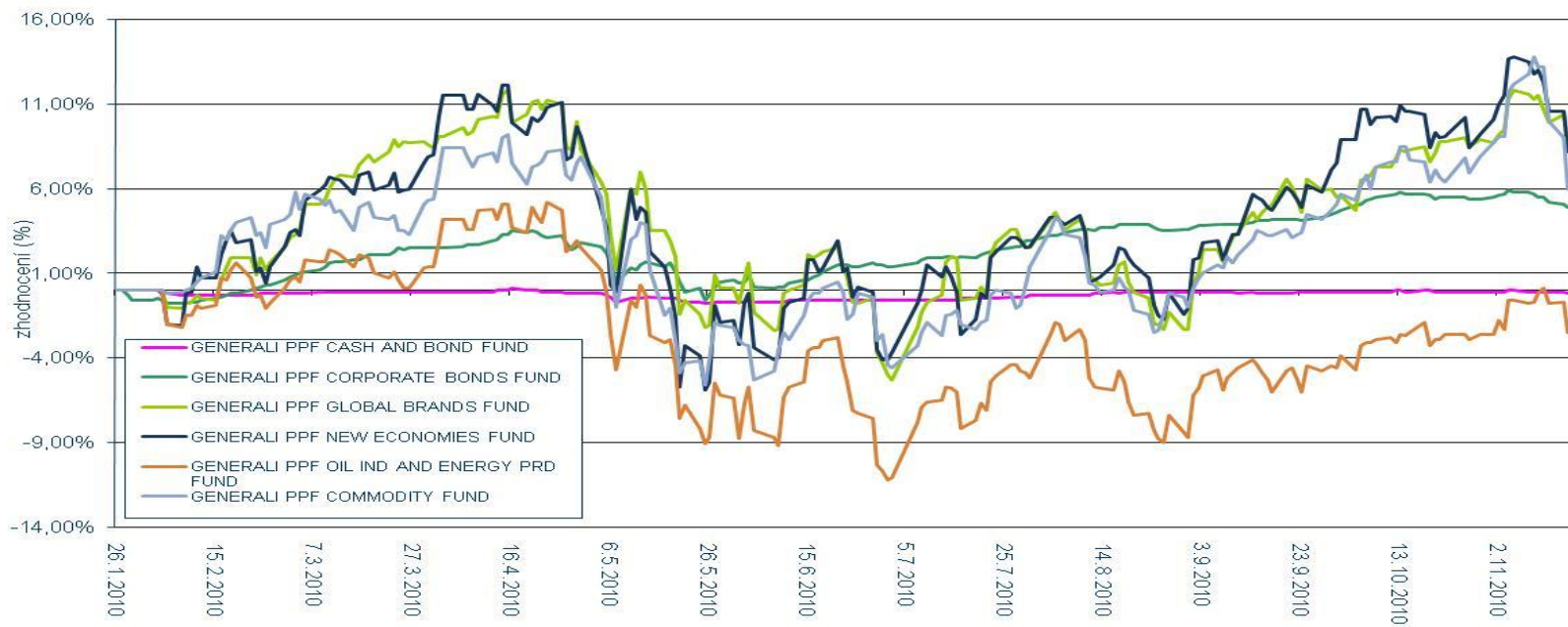
Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	10,90%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	10,30%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	7,00%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	5,20%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	-0,60%






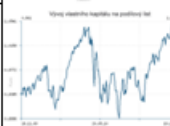







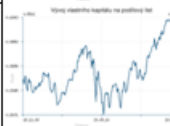
Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	0,00%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-0,36%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	-0,66%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-2,99%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	-4,21%



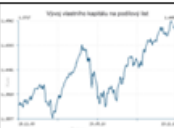












Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST– I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FPT	FPT v letošním roce posílil o více než 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.	0,04% ↑	
 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 prodloužování durace. Zainvestovanost se zvýšila nad 90%. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje nad 2,5%.	-0,36% ↓	
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější 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.	-0,32% ↓	
 FRE	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. S příchodem zimy se cena plynu zvýšila nad 4 USD a cena ropy osciluje v pásmu 80-90 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 dalších 310 000 barelů pro rok 2011. Čínská poptávka po ropě poprvé překonala hranici 9 mil. barelů za den. Naopak cena silové elektřiny v Evropě stagnuje i pro příští rok na hranici 50 EUR MWh.	0,16% ↑	
 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).	-1,14% ↓	
 FZL	V současné době pozorujeme silnou investiční poptávku - například do stříbra. Spekuluje se, že čínská centrální banka bude navyšovat podíl svých zlatých rezerv, které jsou velmi nízké (1,6% devizových rezerv). Cena zlata je v silném růstovém trendu a naše cílová hodnota 1300 USD pro tento rok již překonána. Není vyloučen růst k hranici 1400-1500 do konce letošního roku. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Platí doporučení nakupovat při korekcích. Začíná se hovořit o měnovém standardu=určení dalšího růstu.	-0,54% ↓	
 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. Podobná situace je u komerčních nemovitostí. Na QE2 tento fond reagoval nejméně.	-3,94% ↓	

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 a nyní podinvestována. Dluhopisová složka slouží jako "polštář" v období turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	-0,44%	 
 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. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem 4%. Z fundamentálního pohledu se Rusko ve srovnání s ostatními jeví jako nejlevnější+ chystá se další privatizace, což zvýší zájem investorů o tento region. Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	-2,84%	 
 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) 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.	-1,82%	 
 VFF	Struktura portfolia : FPT 9%, FKD 28%, FSM 22%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	-1,46%	 
 DFF	Struktura portfolia : FKD 8%, FGZ 15%, FFB 11%, FRE 13%, FNE 17%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 7%	-0,87%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Prezident Světové banky se domnívá, že zlato by mělo v měnovém systému opět hrát významnou roli.	↑	Jde o nepřímé potvrzení "zlatého standardu". Zlatý standard fixuje měny v určitém poměru ke zlatu, zaručuje volnou směnitelnost a omezuje množství peněz v ekonomice. Vzhledem k obrovskému nárůstu množství nekrytých peněz (jedná se zejména o dluhy) ve světové ekonomice, by cena zlata musela skokově posílit na několiknásobek současné hodnoty. Zpráva je pozitivní pro drahé kovy a akcie těžařů. Negativní pro akcie bankovních titulů.
USA: Jádrová inflace spotřebitelských cen dosáhla v meziročním vyjádření 0,6%.	↑	Jde o nejnižší hodnotu od počátku sledování tohoto indexu, tj. od roku 1957. Míra inflace je hluboko pod cílem centrální banky (2%), proto se snaží inflaci znovu "nastartovat" skrze výkup aktiv v objemu 600 mld. USD (QE2). Z krátkodobého hlediska je inflace velmi nízká a aktivity centrální banky podporují akciové thy. Z dlouhodobého pohledu se výrazně zvyšuje pravděpodobnost vyšší inflace a stagnace akciových trhů.
Polsko uvažuje podobně jako Maďarsko o návratu k průběžnému penzijnímu systému.	→	Cílem těchto úvah je snížit deficit státního rozpočtu (jde o krátkodobý efekt). V případě Polska by vylepšil deficit o 1,7% HDP. Zpráva je negativní pro polské akcie - polské penzijní fondy jsou totiž významnými kupci akcií.
Irsko se vydává řeckou cestou a začalo vyjednávat s představiteli MMF, EU a ECB.	→	Bylo jen otázkou času, kdy k tomu dojde - ekonomika klesá, míra nezaměstnanosti dosahuje 13%, deficit státního rozpočtu přesahuje v letošním roce 30% HDP!!!. Irsko položil bankovní sektor a masivní investice do nemovitostí, které od svého vrcholu klesly o polovinu. Jde o negativní zprávu pro euro. Výhodné daňové podmínky Irska asi v budoucnu skončí. I přes pomoc se rizikové prémie dalších zemí (Portugalsko a Španělsko) dostaly na nová maxima - trh vidí úvěrovou pomoc jako dočasné řešení.
Čína během posledních dvou týdnů již dvakrát zvýšila povinné minimální rezervy pro čínské banky.	→	Aktuální sazba činí rekordních 18,5%! Opatření má snížit vysokou míru inflace, která přesahuje podle oficiálních čísel 4% (neoficiálně díky růstu cen potravin a jejich vysokému zastoupení ve spotřebním koši 10%) a odčerpat přebytečnou likviditu ze systému. Zpráva je negativní pro bankovní akcie.
Proběhlo zasedání zemí G20 - na pořadu byly hlavně měnové otázky.	→	Výsledek dopadl podle očekávání. Žádná změna současného stavu ani dosažení dohody. Pouze slovní prohlášení, že se státy vyhnou konkurenčnímu oslabování měn. Návrh USA na limit běžného účtu platební bilance ve výši max 4% neprošel. Nadále panuje napětí mezi USA a Čínou. Problémy zůstávají.
USA: Trh municipálních dluhopisů se výrazně propadl.	↓	15. 11. tyto dluhopisy zaznamenaly největší pokles od krize 2008. Municipální dluhopisový trh má celkový objem cca 2,8 bil. USD a za poklesem stojí růst bezrizikových výnosů, horší kredit měst a spekulace nad tím, do jaké míry bude federální vláda lokální vlády a města podporovat. Lokální státy hospodaří s obrovskými deficity (např. Kalifornie s -25 mld. USD během následujících 19 měsíců). Ratingové agentury začínají snižovat rating měst. Investoři své peníze z tohoto trhu stahují.
Světové importy zemědělských komodit v letošním roce přesáhnou 1 bil. USD.	↓	Světové náklady na import zemědělských komodit v letošním roce vzrostou o 15% - objevuje se nový fenomén tzv. agflace (růst cen zemědělských komodit). Náklady se již dostaly na předkrizovou úroveň - tento trend může snížit hospodářský růst a vyvolat restriktivní akce včetně zvyšování úrokových sazeb = negativní pro ceny komodit a akciové trhy.
Cisco zveřejnilo hospodářské výsledky za 3Q.	↓	Akcie technologického lídra zareagovaly poklesem o cca 17% poté, co firma dala horší výhled tržeb druhý kvartál za sebou. Pro investory jde o zklamání, ačkoliv prognózy ostatních lídrů jako IBM či Motorola jsou nadále optimistické. Zpráva naznačuje, že jde spíše o problém společnosti, která ztrácí podíl na trhu.

Příležitosti a hrozby

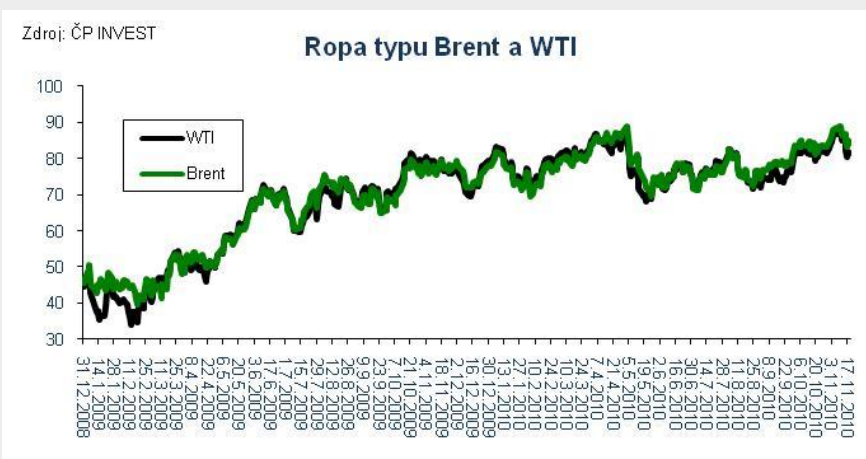
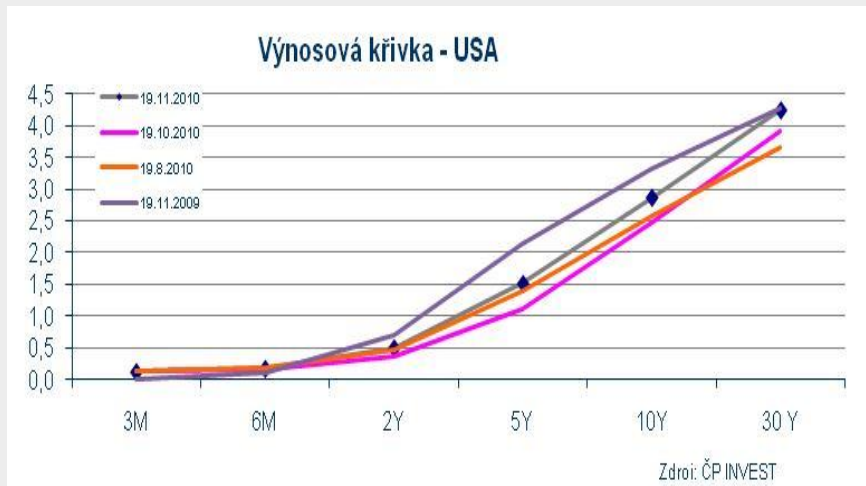


- Indie, největší spotřebitel zlata na světě, zaznamenala ke konci 3Q poptávku ve výši 624 tun (proti 559 tunám za celý rok 2009).
- Poslední průzkum mezi investory: akcie do poloviny roku 2011 posílí o 7%.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Pokračuje robustní oživení asijských ekonomik – růst HDP v Jižní Koreji +6,2%, v Singapuru dokonce +15%!
- OPEC výrazně zvýšil odhady růstu poptávky po ropě. Pro rok 2011 o 310 000 barelů na 1,17 mil. barelů.
- Rusku plánuje prodej státních aktiv ve výši 32 mld. USD.
- Moody's: Úvěrový rating Číny byl zvýšen na Aa3.



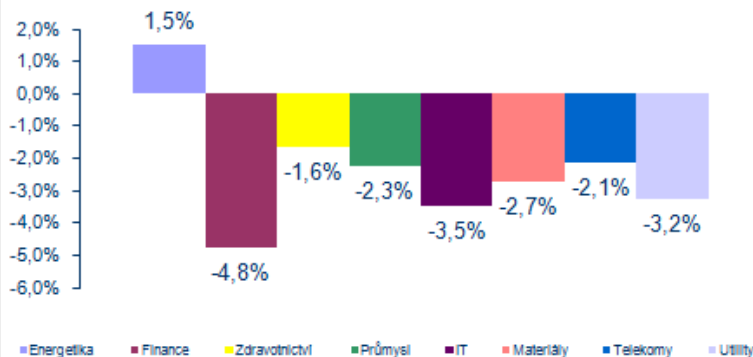
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- USA: počet propadlých standardních hypoték dosáhl ve 3Q nového rekordu 2,45%.
- Čína chce zavést „dočasné“ cenové kontroly. Důvodem je rychlý růst inflace.
- MMF varuje Hong Kong před vznikem bubliny na nemovitostním trhu.
- Řecké a irské problémy narušují jednotnost Evropy – Rakousko chce stáhnout své peníze na podporu Řecka a Finsko má výhrady proti pomoci Irsku.
- 4 největší čínské banky do konce roku. neposkytnou žádné nové úvěry na developerské projekty.
- Růst rizikových prémie v periférii Evropy.
- Růst bezrizikových výnosů.

Trhy v grafech



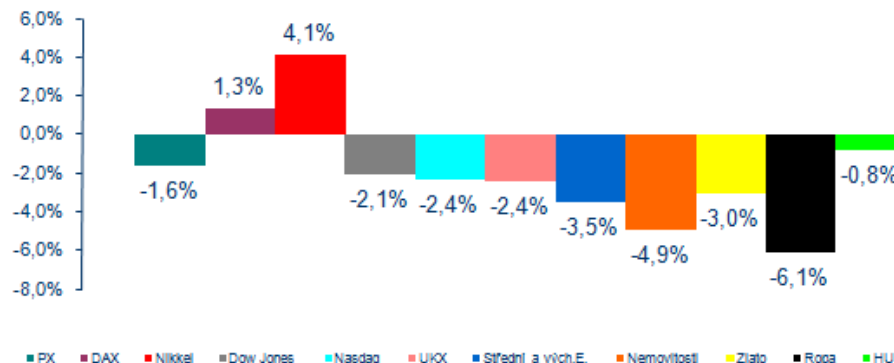
Souhrnná statistika

Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W

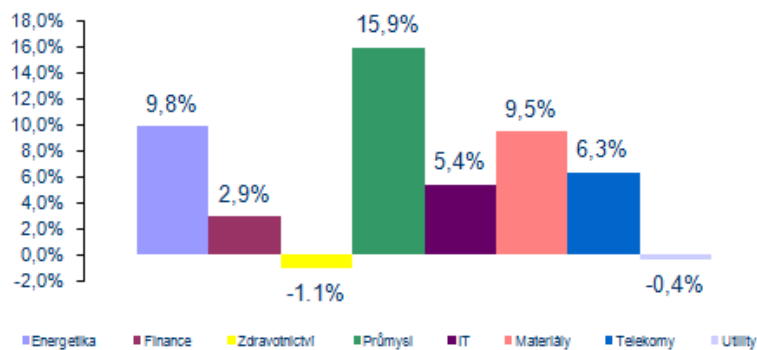


Vybrané indexy - změna za 2W

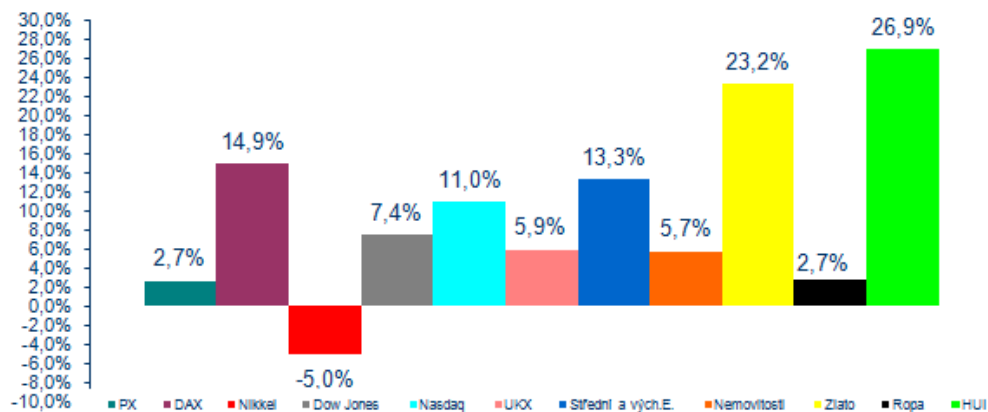
Zdroj: ČP INVEST



Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2010



Vybrané indexy - změna v roce 2010



Zdroj: ČP INVEST

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.



GENERALI PPF
INVEST



ČP INVEST