

# Kapitálové trhy a fondy

## ČP INVEST 22.11.-3.12. 2010

Ing. Milan Tomášek | 7.12.2010 | Praha



PPF

GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

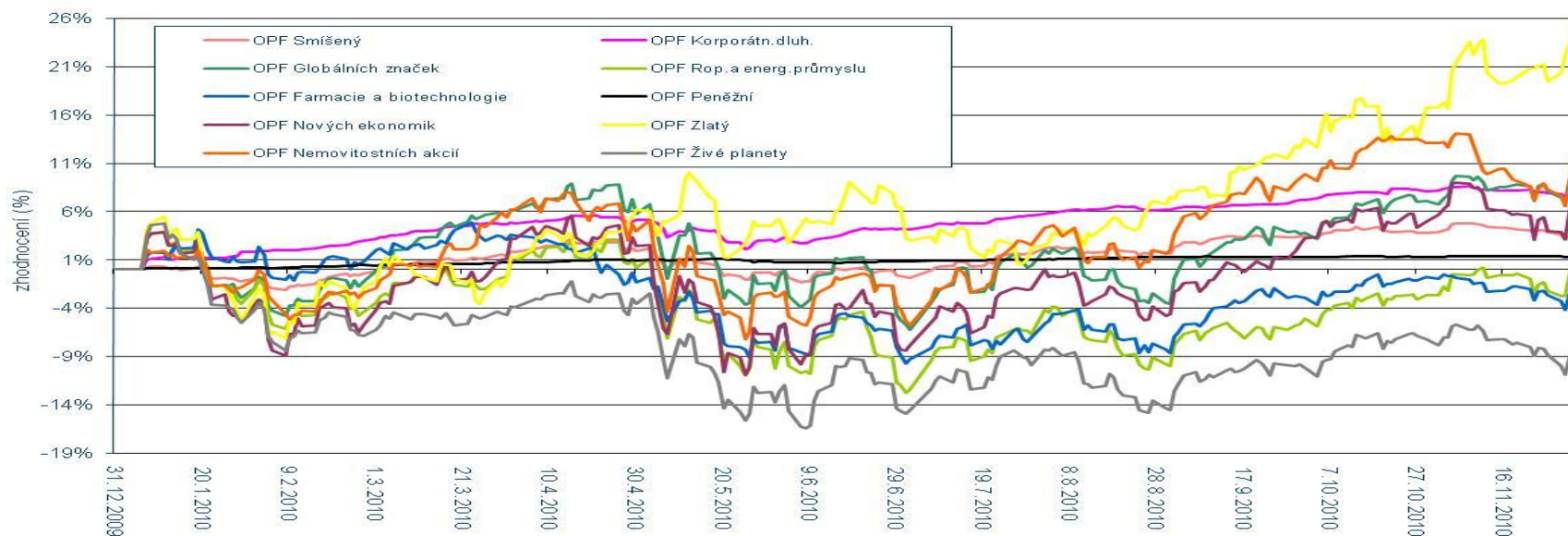
## Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	26,52%
OPF Nemovitostních akcií	11,92%
OPF Globálních značek	10,61%
OPF Nových ekonomik	8,43%
OPF Korporátní dluh.	7,95%
OPF Smíšený	4,13%
OPF Peněžní	1,31%
OPF Rop.a energ.průmyslu	0,95%
OPF Farmacie a biotechnologie	-1,98%
OPF Živé planety	-7,63%

## Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	5,50%
OPF Nových ekonomik	2,53%
OPF Nemovitostních akcií	2,51%
OPF Globálních značek	1,65%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,33%
OPF Živé planety	-0,05%
OPF Smíšený	-0,06%
OPF Peněžní	-0,08%
OPF Korporátní dluh.	-0,19%
OPF Farmacie a biotechnologie	-0,21%

## Fondy ČPI v roce 2010



# Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

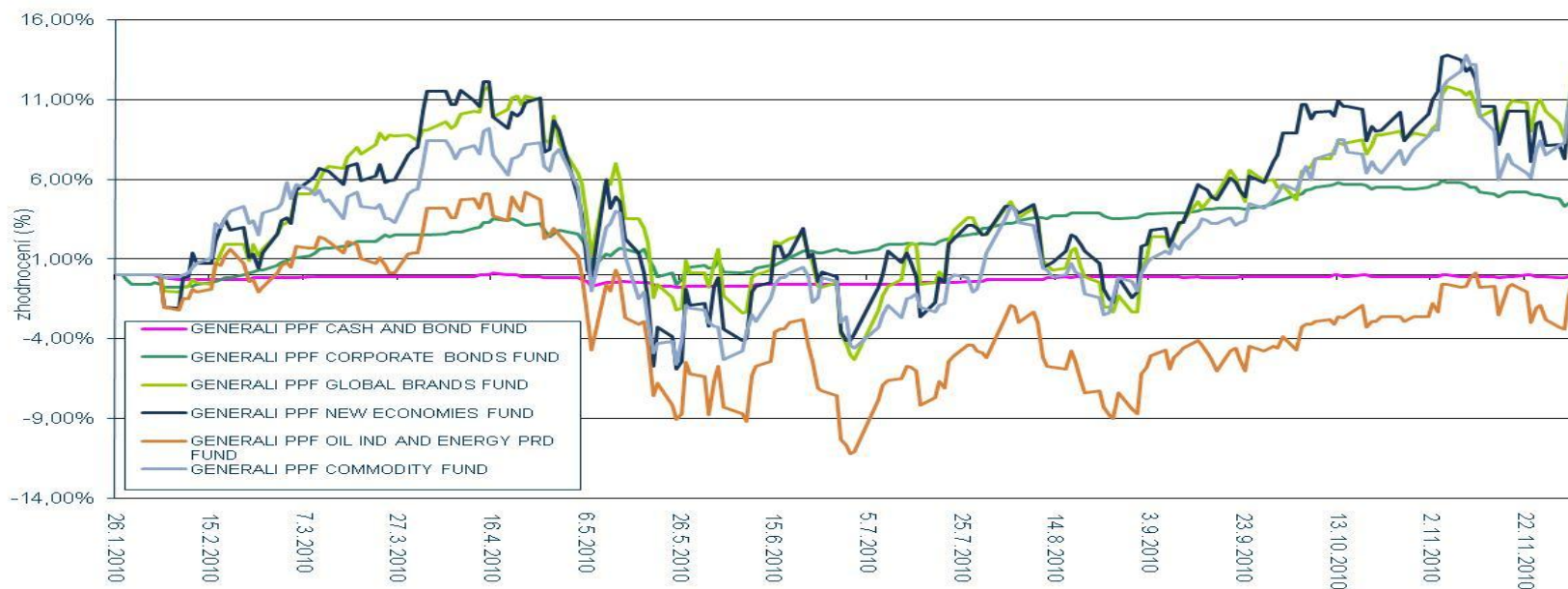
## Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

<b>GENERALI PPF COMMODITY FUND</b>	<b>13,20%</b>
<b>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</b>	<b>12,90%</b>
<b>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</b>	<b>12,70%</b>
<b>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</b>	<b>4,80%</b>
<b>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</b>	<b>0,20%</b>
<b>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</b>	<b>-0,10%</b>




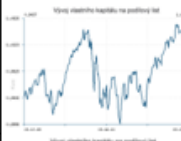






## Zhodnocení fondů za 14D

<b>GENERALI PPF COMMODITY FUND</b>	<b>5,79%</b>
<b>GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND</b>	<b>2,36%</b>
<b>GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND</b>	<b>1,62%</b>
<b>GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND</b>	<b>0,80%</b>
<b>GENERALI PPF CASH AND BOND FUND</b>	<b>0,00%</b>
<b>GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND</b>	<b>-0,38%</b>

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


















# Komentář k fondům ČP INVEST– I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	FPT v letošním roce posílil o více než 1,3%. Během uplynulých dvou týdnů klesl o 0,08% pod vlivem růstu bezrizikových sazeb a také díky dluhovým problémům v Irsku a Portugalsku, což se přeneslo do rizikových premií státních dluhopisů. Jde však o krátkodobý výkyv. 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). 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 nad 2,5 roku. Zainvestovanost se zvýšila nad 90%. Měnové riziko je zajišťováno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti zvýšil ke 3%.	-0,19%	 
 <b>FGZ</b>	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. Růst je podporován uvolňováním nových peněz do ekonomiky v USA, skupováním státních dluhů v Evropě ze strany ECB a růstem cyklických oborů jako jsou například automobilky.	1,65%	 
 <b>FRE</b>	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 překročila hranici 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.	1,33%	 
 <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 poohlížíjí 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 premii, 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).	-0,21%	 
 <b>FZL</b>	V současné době pozorujeme silnou investiční poptávkou - 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.	5,50%	 
 <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 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 (uvolňování peněz v USA) tento fond reagoval nejméně.	2,51%	 



# Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FSM</b>	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy - 60% v této části 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 - nelezneme 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	-0,06%	 
 <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 nových zdrojem světového růstu, mají vysoký potenciál a jsou aktuálně měřeno indexem P/E stále 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.	2,53%	 
 <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). 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.	-0,05%	 
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : FPT 9%, FKD 28%, FSM 22%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	0,64%	 
 <b>DFF</b>	Struktura portfolia : FKD 8%, FGZ 15%, FFB 11%, FRE 13%, FNE 17%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 7%	1,56%	 

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Světová poptávka po ropě je opět velmi silná. Ve 3Q posílila o 3,7%.	↑	Celková poptávka převyšuje maxima z roku 2007 a přesahuje již 88 mil. barelů ropy/den. Zatímco poptávka ve vyspělých zemích roste velmi pomalu (spíše stagnuje), země emerging markets jsou hlavním motorem růstu. Rozdíl mezi těmito skupinami byl v roce 2007 plných 12 mil. barelů, nyní jsou to pouhé 4 mil. barelů. Podíl Číny na růstu poptávky je v rozmezí 25-40%. Zpráva je pozitivní pro cenu ropy, akcie ropných firem a firem na tento obor navázaných.
USA: maloobchodní tržby vzrostly více než se čekalo.	↑	V listopadu stouply tržby o 1,3%, což bylo více než se čekalo. O přes vysokou nezaměstnanost a nízkou tvorbu pracovních míst mají lidé větší ochotu utrácet - hodnotí totiž současnou situaci lépe a k tomu pomáhají i výrazné slevy a různé akce prodejců. Zpráva je pozitivní pro americké akciové trhy a negativní pro státní dluhopisy.
Rusko bude pořádat světový šampionát ve fotbale v roce 2018.	↑	Zpráva je pozitivní pro ruské akcie, konkrétně pro sektory jako jsou erolinie, turistický ruch, hotely, bezpečnostní firmy, potravinářství, prodej nápojů, média, atd. Historie ukazuje, že země, které šampionát připravují, zaznamenávají vyšší zájem investorů. To dokazuje například Jižní Afrika, kde tamní akciový index zaznamenal vyšší výkonnost proti širokému indexu emerging markets o 11,1% a 17,7% 1 měsíc a 3 měsíce po oznámení. V případě Brazílie to bylo o 10,4 respektive 18,9%.
Dluhové problémy Evropy: Irsko dostane pomoc ve výši 85 mld. EUR a Evropská centrální banka přistoupila ke skupování evropského dluhu.	↑	Pokračující růst výnosů státních dluhopisů problémových zemí v periférii Evropy přinutil Evropskou centrální banku (ECB) k reakci. ECB začala skupovat dluhy problematických zemí, což se okamžitě projevilo v poklesu rizikových premií. ECB dále prohlásila, že posouvá termín tendrů pro poskytování neomezené likvidity na jaro příštího roku. Zpráva je pozitivní pro euro a evropské akciové trhy. Půjčka Irsku vede zemi k dramatickým škrtnům a k "vnitřní" deflaci.
Brazílská centrální banka zvyšuje minimální rezervy z depozit z 15 na 20%.	→	Jde o další krok Brazílie ke snížení objemu růstu domácích úvěrů, které rostou dvojnásobným tempem blízkými se 20%.
České domácnosti si v příštím roce budou moci koupit české státní dluhopisy.	→	Ministerstvo financí představilo plán na prodej korunových dluhopisů pro občany ČR v celkovém objemu do 10 mld. CZK (z pohledu celkového financování na příští rok jde o zanedbatelnou částku). Hovoří se o dluhopisech se splatností do dvou let a 5-6 let. Stále nejsou známy bližší podmínky a nastavení úrokových sazeb. Zpráva je neutrální.
Severní Korea opět vyvolala napětí na Korejském poloostrově.	↓	Severní Korea provedla dělostřelecký útok na území Jižní Koreje, při kterém zahynulo několik obyvatel. Jedná se o jeden z nejhorších konfliktů od roku 1953. Domníváme se, že jde pouze o krátkodobý konflikt. V případě eskalace násilí by investoři přeskupovali své prostředky do bezpečných investic - švýcarský frank, americký dolar, zlato, státní dluhopisy. Negativní vývoj by zaznamenaly akciové trhy.
Maďarská vláda "znárodnila" soukromé úspory v penzijních fondech.	↓	Vláda dala občanům na vybranou. Buď přejdete do státního průběžného systému nebo ztratíte zhruba 70% budoucího důchodu. Vláda chce totiž odebrat soukromým fondům příspěvky zaměstnavatelů v objemu cca 270 mld. Kč. tyto prostředky poslouží pro snížení státních dluhů. Zpráva je negativní pro maďarský HUF, akcie a pro rating státu.
USA: trh práce vykázal zvýšení míry nezaměstnanosti z 9,6% na 9,8%.	↓	Tato zpráva jen potvrzuje neutěšenou situaci na trhu práce. I přes rekordně nízké úrokové sazby a optimistické průřetové makroekonomické indikátory se stále nedaří zvýšit počet nových pracovních míst. V budoucnu se tedy dá očekávat možné zvýšení podpory ze strany centrální banky - navýšení programu na výkup dluhových instrumentů? Zpráva je negativní pro americký dolar, pozitivní pro riziková aktiva.

# Příležitosti a hrozby

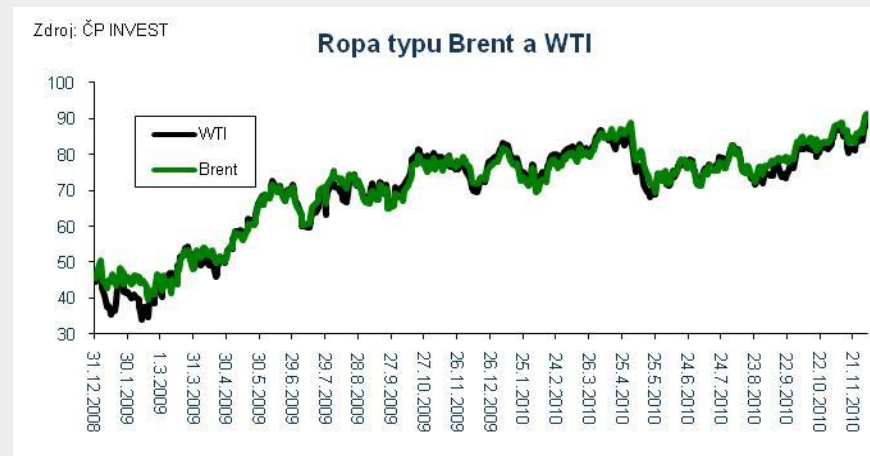
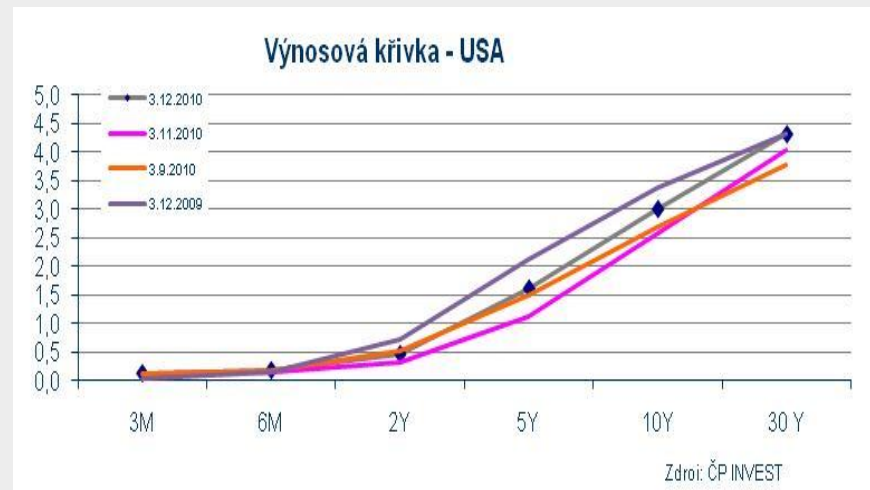


- Goldman Sachs očekává růst ceny zlata na 1750 USD do roku 2012.
- Ceny železné rudy budou v 1Q 2011 vyšší o cca 8% proti 4Q 2010.
- Poslední průzkum mezi investory: akcie do poloviny roku 2011 posílí o 7%.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Čína hodlá zvýšit investice do nemovitostí o 72% na 10 mil. jednotek.
- Nízká inflace ve vyspělých zemích umožňuje centrálním bankám nadále stimulovat ekonomiku.
- Short interest (spekulace n pokles) na index MSCI emerging markets je nejnižší od ledna 2006.



- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- Shanghai: komoditní burza zvýší margin na obchodování s komoditami: týká se zinku, mědi, hliníku.
- Nigérie, významný exportér ropy, se potýká s výrazným nárůstem útoků na ropnou infrastrukturu.
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Růst bezrizikových výnosů.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank.
- Vysoká míra optimismu investorů.

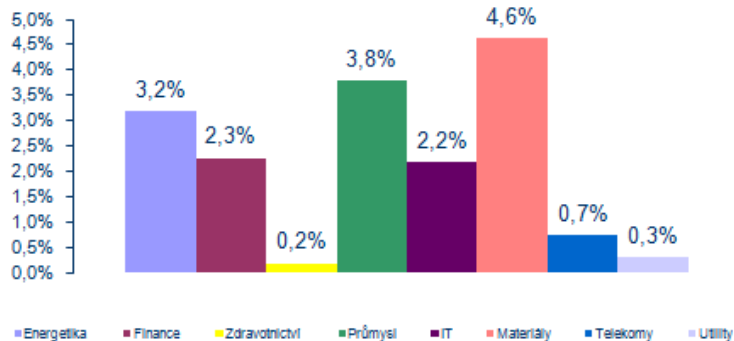
# Trhy v grafech





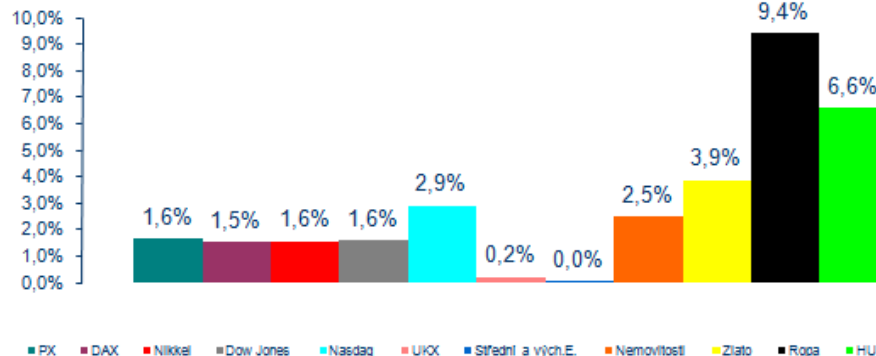
# Souhrnná statistika

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

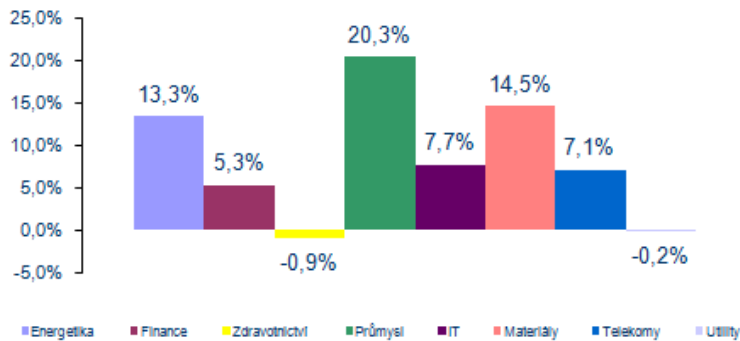


## Vybrané indexy - změna za 2W

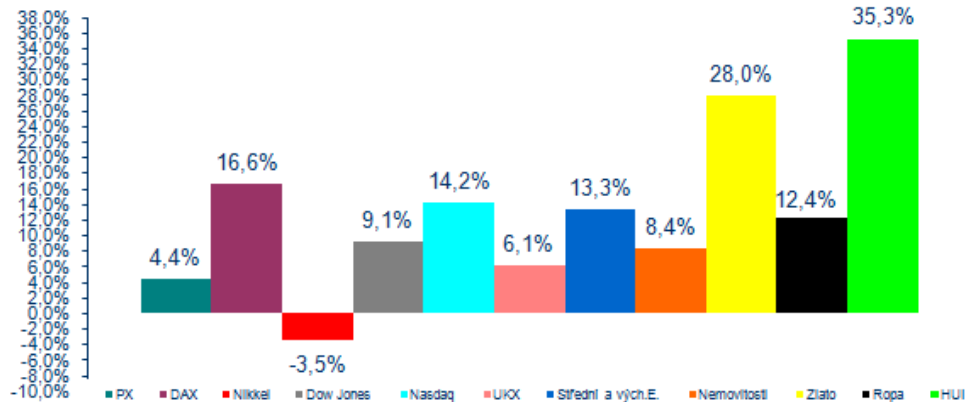
Zdroj: ČP INVEST



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



## Vybrané indexy - změna v roce 2010



# 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.