

Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 6.-17.12. 2010

Ing. Milan Tomášek | 21.12.2010 | Praha



GENERALI PPF
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

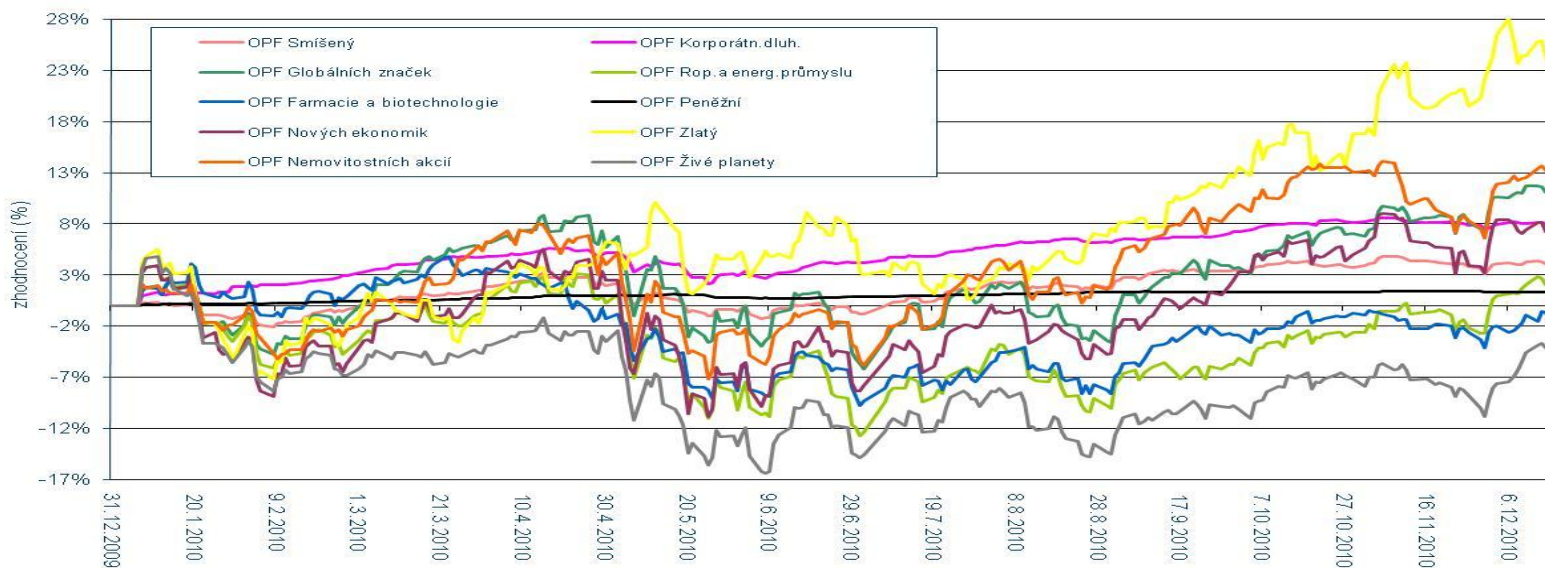
Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	23,58%
OPF Nemovitostních akcií	12,52%
OPF Globálních značek	11,50%
OPF Korporátní dluh.	8,07%
OPF Nových ekonomik	7,43%
OPF Smíšený	4,14%
OPF Rop.a energ.průmyslu	2,49%
OPF Peněžní	1,31%
OPF Farmacie a biotechnologie	0,15%
OPF Živé planety	-4,03%

Zhodnocení fondů za 14D

OPF Živé planety	3,89%
OPF Farmacie a biotechnologie	2,18%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,52%
OPF Globálních značek	0,80%
OPF Nemovitostních akcií	0,54%
OPF Korporátní dluh.	0,11%
OPF Smíšený	0,01%
OPF Peněžní	0,00%
OPF Nových ekonomik	-0,92%
OPF Zlatý	-2,32%

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	13,60%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	13,60%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	12,30%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	4,70%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,20%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	-0,10%


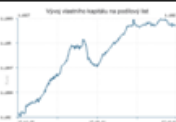












Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,00%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	0,80%
GENERALI PPF COMMODITY FUND	0,35%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	-0,10%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	-0,53%



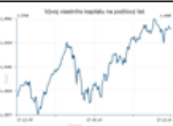












Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)



Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FPT	FPT v letošním roce posílil o více než 1,3%. Během uplynulých dvou týdnů se fond zastabilizoval- ústu bezrizikových sazeb a také díky dluhovým problémům v Irsku a Portugalsku, což se přeneslo do rizikových prémie 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.	0,00%	
 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 aktuálně pohybuje na úrovni 2,6 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%.	0,11%	
 FGZ	Jde o fond, který kombinuje investice do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejobtížnější 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 společnosti 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.	0,80%	
 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 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.	1,52%	
 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 konkurencích, 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).	2,18%	
 FZL	Cena zlata a stříbra se drží blízko svých maxim, tj 1400 USD respektive 29 USD za unci. Po zbytek roku již nečekáme významný pohyb, z čehož plyne, že investice do drahých kovů a firem těžících zlato patřila letos mezi nejméně úspěšnější. Ceny se stále pohybují v dlouhodobém rostoucím trendu a vliv posilování dolaru slábne. Novinkou na trhu je redukce krátkých pozic na stříbre u JPMorgan, coby největšího hráče na derivátovém trhu. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Platí doporučení nakupovat při korekcích.	-2,32%	
 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. Na QE2 (uvolňování peněz v USA) tento fond reagoval nejméně.	0,54%	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 FSM	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 - 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.	0,01%	 
 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 stále levné. Proti vyspělým trhům se obchodují tamní akcie se záporným diskontem 7%. 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.	-0,92%	 
 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 – negativní sentiment již v cenách obsažen. 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 a některé dosahují až 6% dividendového výnosu. Výhled dlouhodobě pozitivní.	3,89%	 
 VFF	Struktura portfolia : 5% hotovost, FPT 7%, FKD 32%, FSM 19%, FGZ 6,6%, FNA 6,7%, FFB 3,9%, FNE 7,4%, FRE 4,2%, FŽP 2,8%, FZL 5,8%.	0,18%	 
 DFF	Struktura portfolia : FKD 8%, FGZ 18%, FFB 9%, FRE 12%, FNE 17%, FZL 10%, FNA 11%, FŽP 6%. Proti neutrální variantě je fond nadvážen v FNE, FGZ, FNA. Podvážení u FŽP a FFB.	0,41%	 

Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
USA: Daňové úlevy, které měly skončit v tomto roce, se o 2 roky prodlužují.	↑	Prezident Obama kapituloval a pod tlakem republikánů prodloužit tuto výjimku o 2 roky, což zatíží státní rozpočet (v posledním finančním roce dosáhl deficit 1,29 bil. USD=11% HDP), ale na druhé straně podpoří růst ekonomiky. Zpráva je pozitivní pro akciové a komoditní trhy, negativní pro státní dluhopisy.
Americké životní pojišťovny nakupují korporátní dluhopisy do svých portfolií nejsilnějším tempem za posledních 6 let.	↑	Aby pojišťovny zvýšily výnosy v prostředí téměř nulových úrokových sazeb, jsou nepřímo nuceny zvyšovat riziko. Důkazem je i navýšování korporátních dluhopisů: zatímco v 2Q dosahovaly čisté nákupy v ročním přepočtu 64,5 mld. USD, ve 3Q toto číslo vzrostlo na 165,4 mld. USD. Dopady: krátkodobě pozitivní pro korporátní spready, které budou mít tendenci klesat, což bude podporovat cenu podnikových dluhopisů.
USA: Malobchodní tržby vykázaly solidní růst, průmyslová výroba v listopadu vzrostla, počet nezaměstnaných klesá, ochota lidí si opět půjčovat roste.	↑	Všechny tyto makroekonomické indikátory naznačují, že hospodářské oživení pokračuje. Pro příští rok se očekává růst HDP v pásmu 2-3%. Zpráva je pozitivní pro akciové trhy a cyklické sektory, negativní pro ceny státních dluhopisů.
Průmyslová výroba v eurozóně nadále roste, velmi silně v Německu.	↑	Růst průmyslové produkce je v eurozóně nevyrovnaný, což dokládá velmi robustní růst o 2,9% v říjnu proti září v Německu (trojnásobný růst proti očekávání). Itálie je blízko stagnaci, ve Francii byly výsledky ovlivněny stávkami. Zpráva je pozitivní zejména pro německé producenty a vývozce.
Londýnská burza kovů na počátku prosince oznámila, že jediný kupec skoupil v poslední době 50 – 80 % celkového objemu mědi, který byl v držení burzy.	↑	Na trhu se již delší dobu spekulovalo o tom, že na někdo silný skupuje zásoby dané komodity a disponuje více než 180 000t. Tajemným kupcem se stala americká banka JPMorgan. Podobná situace je na trhu s hliníkem a niklem. Fundamenty ukazují na další růst poptávky především v asijských zemích, což v příštím roce způsobí očekávaný deficit na trhu s mědí ve výši až 500 000 tun. Zpráva je pozitivní pro těžbařský sektor.
Proběhl summit EU na téma řešení evropských dluhů.	→	Ve dnech 16-17.12 byla oznámena dohoda hlav států EU o vytvoření permanentního mechanismu k řešení budoucích dluhových krizí - tzv. „European Stability Mechanism (ESM)“, který má začít fungovat od poloviny roku 2013 a nahradí současný program Evropského fondu finanční stability (EFFS), kde je slíbeno 440 mld. EUR od členských států. Závěry: odmítla se prozatím myšlenka společných eurobondů či navýšení EFFS. K ESM však chybí detaily a prozatím se neřeší jádro problému. Dopady: tlak na oslabování eura bude pokračovat, rizikové přírůstky na státní dluhopisy budou mít tendenci zůstat na současných úrovních.
ECB vydala novou makroprognózu.	→	Došlo k revizi růstu HDP o 0,1% na 1,7% za rok 2010 díky vyšší spotřebě domácností a vyšším investicím. Tento trend bude přetrvávat i v příštím roce, ale projeví se utahování fiskálních rozpočtů. Výsledkem bude růst HDP na úrovni okolo 1,4%. ECB naopak proti očekávání trhu vidí inflaci pro příští rok proti původním odhadům o 0,1% vyšší na úrovni 1,8%. Zpráva nijak významně nevybočuje z očekávání trhu a je tedy neutrální.
Výnosy amerických státních dluhopisů výrazně rostou.	↓	Například 10leté výnosy stouply nad hranici 3,5%. Ještě před 2 měsíci dosahovaly 2,3% - v souvislosti s euforií kolem kvantitativního uvolňování peněz v objemu 600 mld. USD v rámci QE2. Za růstem stojí několik faktorů: 1. růst inflačního očekávání v budoucnu, 2. makroekonomická data ukazují na pokračující silné hospodářské oživení, 3. možná šlo o pohyb z extrémně nízkých úrovní, 4. prodloužení daňových výjimek. Dopady: negativní impuls pro dluhopisové trhy a nemovitostní trh.
Irsku byl snížen rating o 5 stupňů na Baa1.	↓	Agentura Moody's snížila rating Irska na úroveň Ruska či Mexika a kousek od hranice od spekulativního pásma, do kterého spadlo Řecko. Navíc je Irsku přiřazen negativní výhled. Šlo o avizovaný krok, který neovlivnilo ani přijetí velmi úsporného rozpočtu na příští rok se škrty v objemu 15 mld. EUR. Zpráva se bude negativně promítat na euro a na ceny státních dluhopisů postižených zemí.
Akcie Visa a MasterCard zaznamenaly silné výprodeje.	↓	Po oznámení, že FED hodlá navrhnout regulaci poplatků pro tento druh podnikání, akcie dvou nejvýznamnějších společností klesly o více než 10%. Navrhovaná regulace chce snížit průměrné inkaso za transakci z 0,63 USc na maximálních 12 USc. Zpráva je negativní pro finanční sektor a zejména pro společnosti Visa a MasterCard.

Příležitosti a hrozby

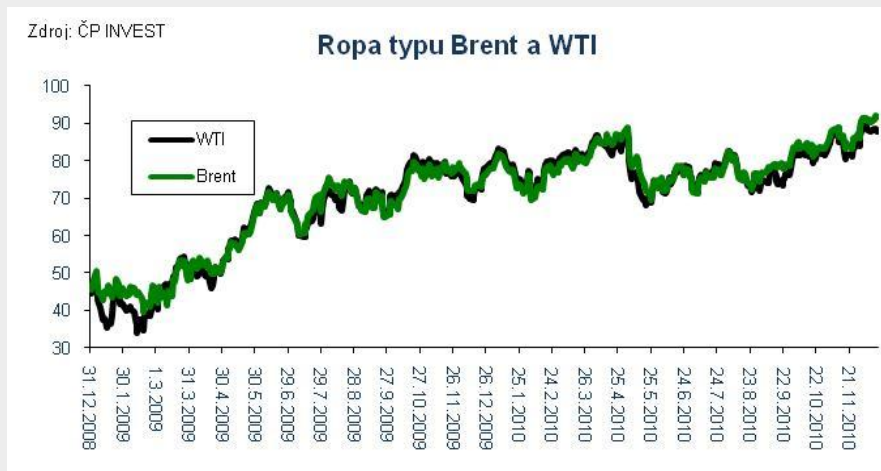
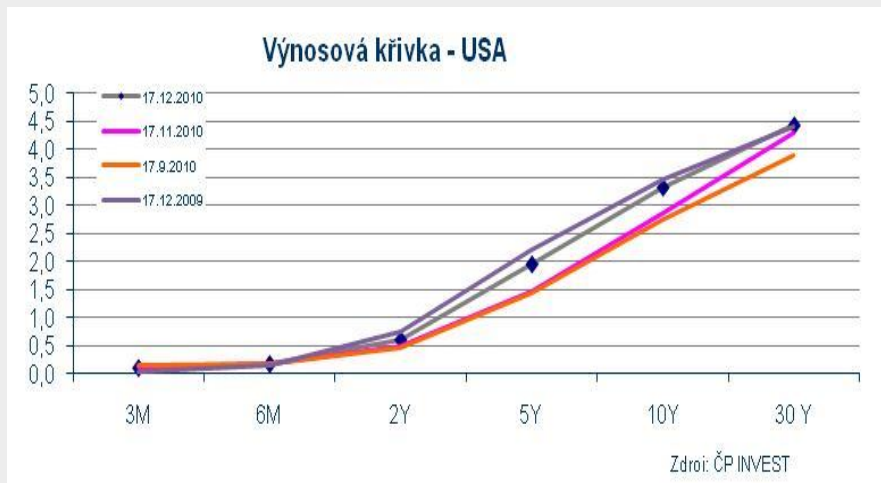


- Goldman Sachs očekává růst ceny zlata na 1750 USD do roku 2012.
- Poslední průzkum mezi investory: akcie v příštím roce posílí o cca 10%.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Nízká inflace ve vyspělých zemích umožňuje centrálním bankám nadále stimulovat ekonomiku.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- Čína: ratingová agentura Moody's zvýšila rating z A+ na AA-.
- Mezinárodní energetická agentura opět zvýšila poptávku po ropě na průměrných 88,8 mil. barelů (+260 000 barelů) v příštím roce na den.



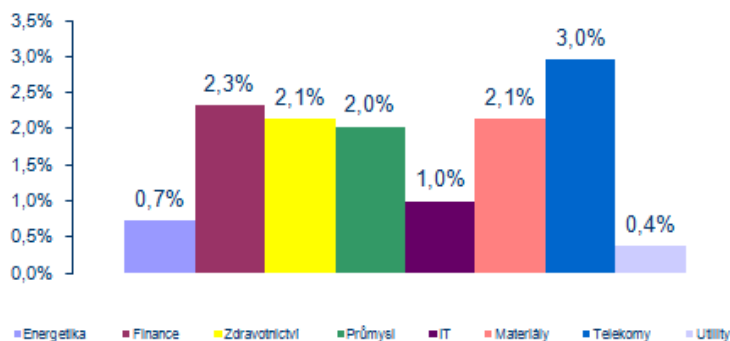
- Prudký růst cen komodit se začíná projevovat v rostoucích finálních cenách a v cenách vstupů = ohrožení hospodářského růstu.
- USA: prudký růst sazeb u 30leté hypotéky na současných téměř 5%!
- Eskalace dluhových problémů do dalších evropských zemí.
- Růst bezrizikových výnosů.
- Zvyšování úrokových sazeb ze strany centrálních bank.
- Vysoká míra optimizmu investorů.
- Vojenských konflikt na Korejském poloostrově.
- Odpor veřejnosti proti úsporným fiskálním balíčům.

Trhy v grafech



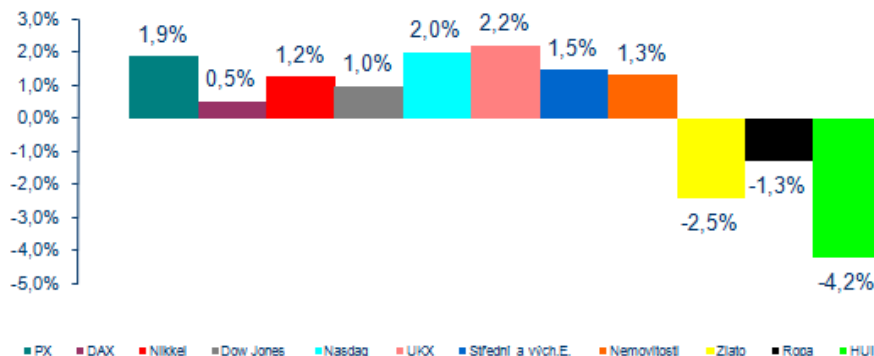
Souhrnná statistika

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

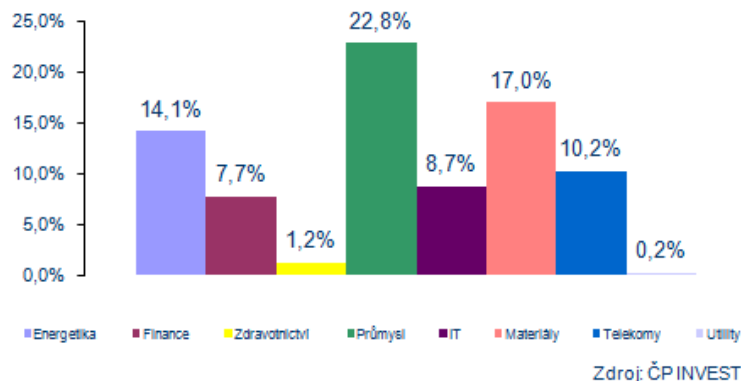


Vybrané indexy - změna za 2W

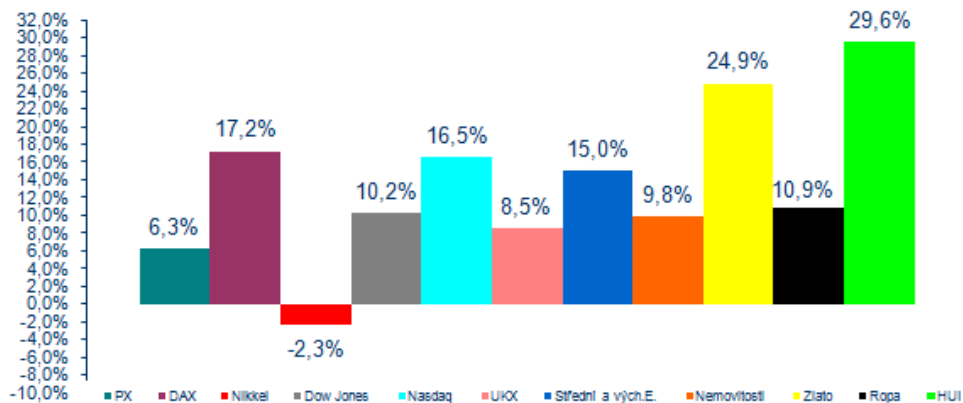
Zdroj: ČP INVEST



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.