

# Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 20.-31.12. 2010

Ing. Milan Tomášek | 4.1.2011 | Praha



GENERALI PPF  
INVEST

Naučíme vaše peníze myslet



ČP INVEST

# Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

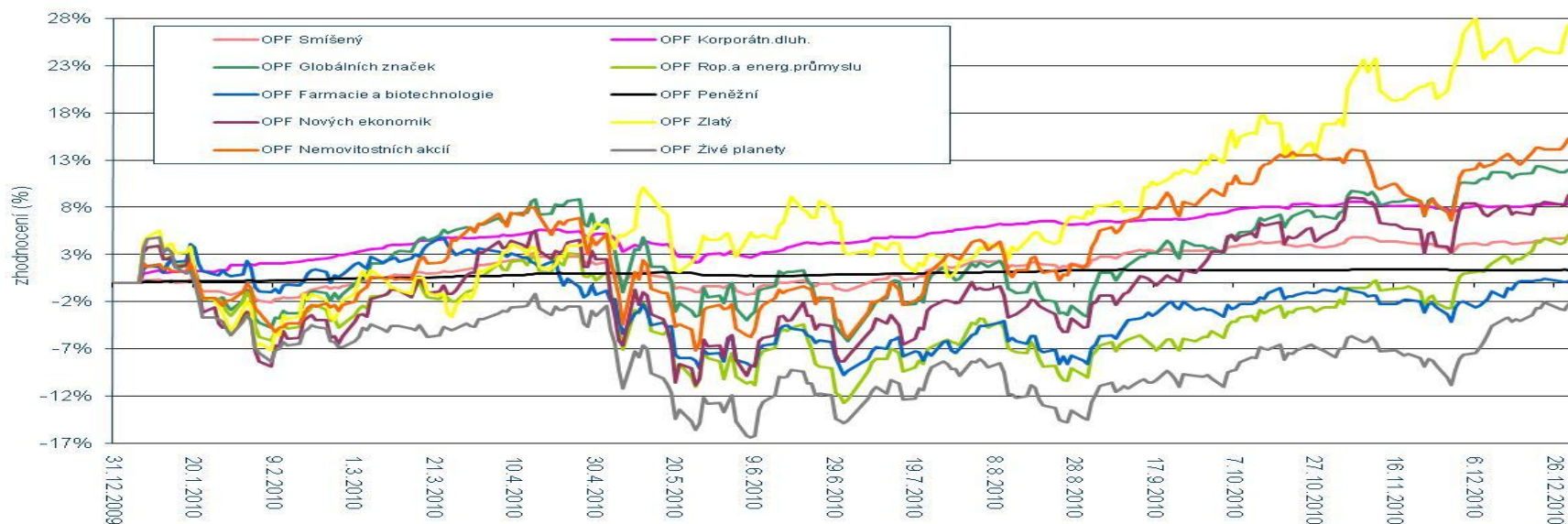
## Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Zlatý	27,34%
OPF Nemovitostních akcií	15,21%
OPF Globálních značek	11,17%
OPF Nových ekonomik	10,18%
OPF Korporátní.dluh.	8,37%
OPF Smíšený	4,77%
OPF Rop.a energ.průmyslu	4,46%
OPF Peněžní	1,35%
OPF Farmacie a biotechnologie	-0,56%
OPF Živé planety	-2,99%

## Zhodnocení fondů za 14D

OPF Zlatý	3,23%
OPF Nových ekonomik	2,50%
OPF Nemovitostních akcií	2,04%
OPF Rop.a energ.průmyslu	1,94%
OPF Živé planety	0,96%
OPF Smíšený	0,64%
OPF Korporátní.dluh.	0,34%
OPF Peněžní	0,05%
OPF Globálních značek	-0,27%
OPF Farmacie a biotechnologie	-0,43%

## Fondy ČPI v roce 2010



# Vývoj fondů Generali PPF Invest v roce 2010

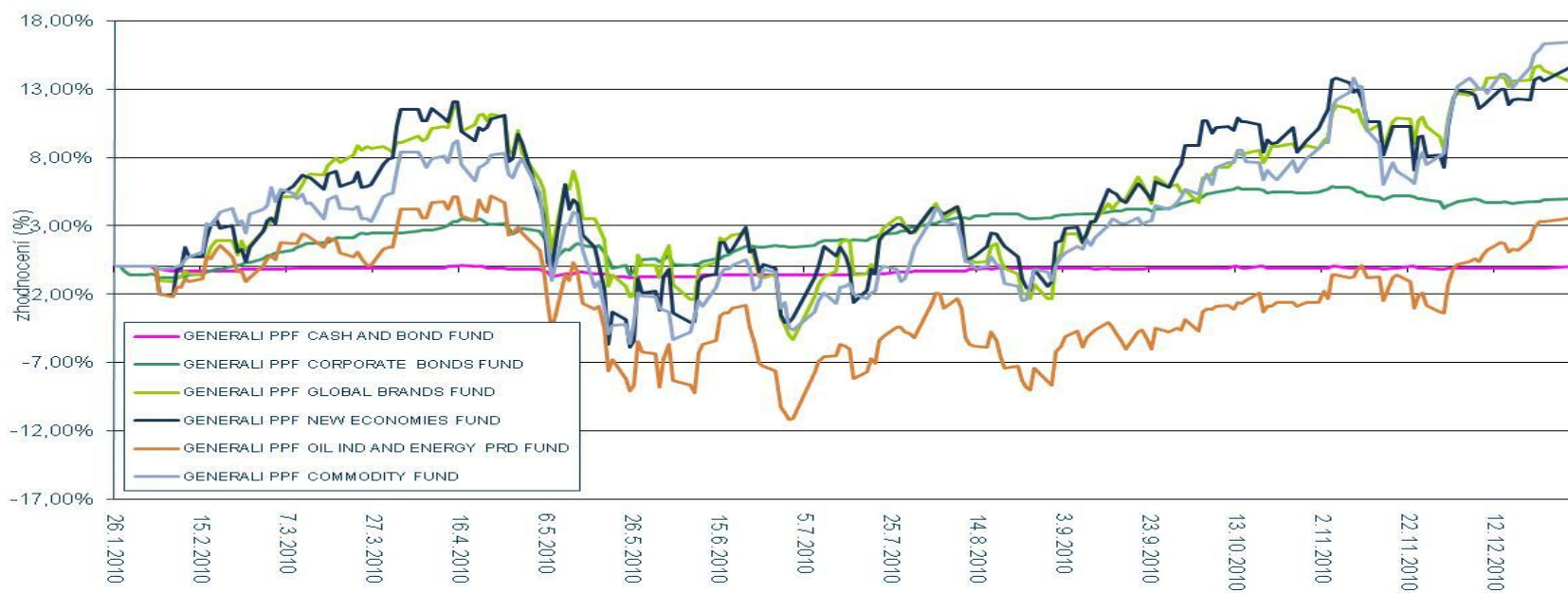
## Zhodnocení fondů v roce 2010 (od 26.1.2010)

GENERALI PPF COMMODITY FUND	17,50%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	15,10%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	13,50%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	5,00%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	3,40%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,00%



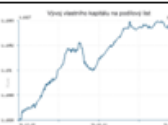


















## Zhodnocení fondů za 14D

GENERALI PPF COMMODITY FUND	2,98%
GENERALI PPF NEW ECONOMIES FUND	1,86%
GENERALI PPF OIL IND AND ENERGY PRD FUND	1,57%
GENERALI PPF CORPORATE BONDS FUND	0,29%
GENERALI PPF CASH AND BOND FUND	0,10%
GENERALI PPF GLOBAL BRANDS FUND	-0,35%


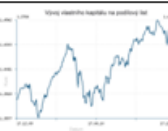








## Fondy Generali PPF Invest v roce 2010 (EUR)



# Komentář k fondům ČP INVEST – I. část

Fond	Komentář	změna 14D	Graf
 <b>FPT</b>	FPT v roce 2010 posílil o 1,35% a překonal tak krátkodobé úrokové sazby či termínová depozita do jednoho roku. Fond v současné době vykazuje stabilitu s tím, že předpokládaný výnos pro rok 2011 již bude na úrovni krátkodobých úrokových sazeb. Bude také velmi záležet na chování ČNB. Pokud by došlo k zvyšování úrokových sazeb, může to krátkodobě negativně ovlivnit výkonnost fondu. Stále platí, že jde o konzervativní investiční nástroj na období do 1 roku s nízkým investičním rizikem.	0,05%	 
 <b>FKD</b>	Fond v roce 2010 navázal na velmi úspěšný rok 2009 a připsal svým podílníkům 8,37%. Zásahu na tom měla kombinace dvou faktorů - pokles rizikové premie a bezrizikových výnosů. 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. Měnové riziko je zajišťováno. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti zvýšil ke 3%.	0,34%	 
 <b>FGZ</b>	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 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. V roce 2010 posílil fond o více než 11%.	-0,27%	 
 <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. Výkonnost fondu v roce 2010 díky silnému závěru skončila v plusu 4,46%.	1,94%	 
 <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 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. Fond v roce 2010 stagnoval a oslabil o 0,56%. Doporučení: akumulovat, protože tyto akcie jsou levné.	-0,43%	 
 <b>FZL</b>	Fond se stav "skokanem roku" a dosáhl zhodnocení více než 27%! Cena zlata a stříbra se na konci roku totiž opět dostala přes 1400 USD respektive 30USD za unci. Faktory ve prospěch dalšího růstu zůstávají, takže jsme z pohledu výhledu pro rok 2011 optimističtí. Nadále bude tento fond sloužit jako "pojistka" proti dluhovým problémům či měnovým turbulencím. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Platí doporučení nakupovat při korekcích.	3,23%	 
 <b>FNA</b>	Fond investuje do akcií developerských firem. 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. Výkonnost v roce 2010 dosáhla nadprůměrných +15%.	2,04%	 

# 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 - 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.	0,64% ↑	
 <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 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. Fond v roce 2010 posílil o 10%. Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	1,29% ↑	
 <b>FŽP</b>	Sektor alternativních energií (16% 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 – tento fond zaznamenal nejhorší výsledek a v roce 2010 poklesl o 2,99%. Zbývá část portfolia 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.	0,96% ↑	
 <b>VFF</b>	Struktura portfolia : 5,45% hotovost, FPT 6,38% (-0,62%), FKD 30,81% (-1,19%), FSM 19%, FGZ 6,78%(+0,18%), FNA 7,45% (+0,75%), FFB 3,56% (-0,34%), FNE 6,85% (-0,55%), FRE 5,13%(+0,93), FŽP 2,61%(-19%), FZL 6,26% (+0,46%).	0,72% ↑	
 <b>DFP</b>	Struktura portfolia : FKD 7% (-1%), FGZ 17,5% (-0,5%), FFB 8,5%(-0,5%), FRE 12,7%(+0,7%), FNE 18,3 (+1,3%), FZL 9,6% (-0,4%), FNA 11,9 (+0,9%), FŽP 5,3(-0,7%).	1,22% ↑	

# Které události hýbou trhem...

Událost	Vliv na trh	Dopady
Týdenní statistika žádostí o podporu v USA klesla poprvé od července 2008 pod 400 000.	↑	Jde o velmi sledovanou statistiku na trhu práce, která ukazuje na pokles zrušených pracovních míst. Ekonomice však chybí mnohem dynamičtější vytváření nových pracovních míst, což se projevuje v nezaměstnanosti blízce 10% a ve špatné struktuře nezaměstnaných, kde se projevuje růst dlouhodobé nezaměstnanosti. I tak jde o pozitivní signál, který se bude projevovat na akciové a komoditní trhy.
Podle předběžných odhadů dosáhly maloobchodní tržby v prosinci v USA nárůst o 4%.	↑	Další z ostře sledovaných indikátorů, protože spotřeba činí cca 70% HDP. Spotřebitelé vykazují vyšší ochotu utráčet, ačkoliv na východním pobřeží zuřila sněhová bouře, která tuto oblast paralizovala. Zpráva je opět pozitivní pro akciové a komoditní trhy.
Akciové trhy: poslední dva týdny obchodování klidné, celoroční zisky však velmi výrazné.	↑	Úspěšný rok 2010 dokládají tato čísla: index S&P500 posílil o 12,8%, Dow Jones o 11%, Nasdaq o 19,2%. Ze sektorového pohledu se dařilo cyklickým sektorům - například výrobci automobilových součástek (+69%). Skokany roku jsou akcie v těchto zemích: Srí Lanka +96%, Bangladéš +84%, Estonsko +72%, Ukrajina +70%, Filipíny +56%. Naopak na konci pelotonu se zařadilo Řecko (-35%), Španělsko (-17%), Island (-16%) či Čína (-14%).
Komodity v roce 2010 opět zazářily a překonaly výkonností akciové trhy.	↑	Cena zlata posílila o 29,5%, komoditní index CRB (zahrnuje všechny komodity) o 17,4%, stříbro o 84%, paládium o 98%. U zemědělských komodit situace podobná: pšenice +47%, kukuřice +52%. Rozporuplné výsledky byly u energetických komodit: ropa +15%, naopak zemní plyn -21%.
Čína 24.12. zvýšila základní úrokovou sazbu o 0,25%.	→	Z části jde o překvapení, protože o tomto kroku se spekulovalo pro 1Q roku 2011. Jde o nezbytný krok, protože míra inflace překročila 5% a reálné úrokové sazby jsou záporné, což vytváří spekulace na trhu rizikových aktiv. Ačkoliv je zpráva negativní, v širším kontextu je důležité, že negativní úrokové sazby přetrvávají, což bude nadále vytvářet prorůstové prostředí.
1.1. 2011 posílil 16 členů EMU Estonsko.	→	Estonsko, navzdory pochybám a problémům státních dluhů v Evropě, posílil elitní klub eurozóny. Jde o dovršení politického rozhodnutí, které podle posledních průzkumů podporuje pouhých 55% tamních občanů. Tento "nováček" má však jeden z nejlepších stavů veřejných rozpočtů. Deficit se odhaduje na 1,5% HDP. Jde o pozitivní zprávu pro euro. Souběžně vyšel průzkum, který hovoří o tom, že šance na udělení EMU v současné podobě je pouze pětínová.
Ceny benzínu u amerických pump překročily 3USD za galon (galon=3,78l).	↓	Ačkoliv je vykazována míra inflace na velmi nízké úrovni a jádrová inflace dokonce na rekordně nízkých hodnotách blížících 0,6%, některých složek se to netýká. Jde především o ceny energií a potravin, kde se projevuje razantní nárůst cen komodit. V roce 2008, kdy cena ropy atkovala hranici 150 USD za barel se cena benzínu pohybovala na úrovni 4 USD za galon. Zpráva je pozitivní pro rafinérie. Negativně se bude projevovat ve zpomalení hospodářského růstu.
USA: index cen nemovitostí, tzv. Case-Shiller index, vykázal pokles o 0,8% v říjnu.	↓	Trh nemovitostí ukazuje, že ačkoliv se ekonomika dostala z propadu a je na cestě hospodářského oživení, cen nemovitostí se to netýká. Důvodem je dozívání splasknutí nemovitostní bubliny, což se projevuje zvýšením zásob neprodaných domů, které propadly jako zástava, případně jde o nucené prodeje. I v roce 2011 tento trend bude pokračovat a ceny budou mírně klesat. Zpráva je negativní pro akcie finančních společností.
10leté výnosy řeckých státních dluhopisů na novém maximu.	↓	Výnosy dluhopisů stouply na 12,5%. Je zřejmé, že investoři řecké dluhopisy prodávají a nevěří v platební schopnost této země. Zpráva je negativní pro euro.

# Příležitosti a hrozby

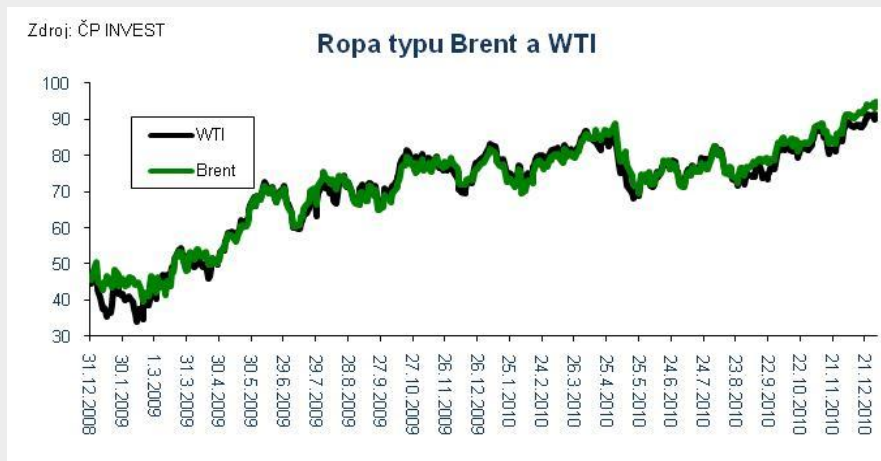
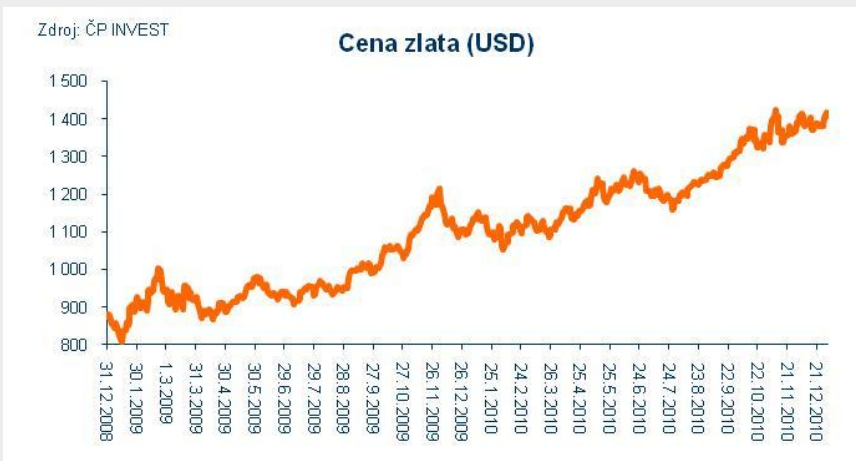
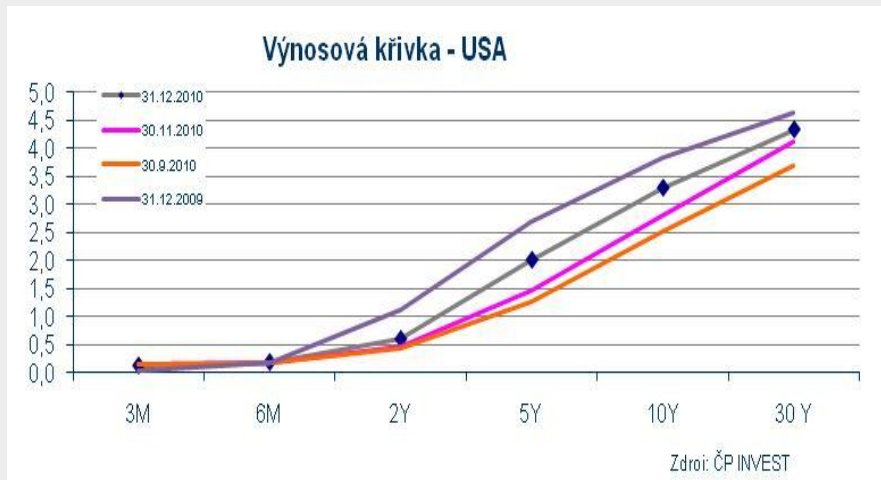


- Goldman Sachs očekává růst ceny zlata na 1750 USD do roku 2012.
- Poslední průzkum mezi investory: akcie v příštím roce posílí o cca 10%.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být použit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií.
- Nízká inflace ve vyspělých zemích umožňuje centrálním bankám nadále stimulovat ekonomiku.
- FED je odhodlán navyšovat plán kvantitativního uvolňování peněz v případě přetrvávajícího slabého trhu práce.
- 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. Nejnověji se přidala Čína.
- Vysoká míra optimizmu investorů.
- Vojenských konflikt na Korejském poloostrově.
- Odpor veřejnosti proti úsporným fiskálním balíčům.

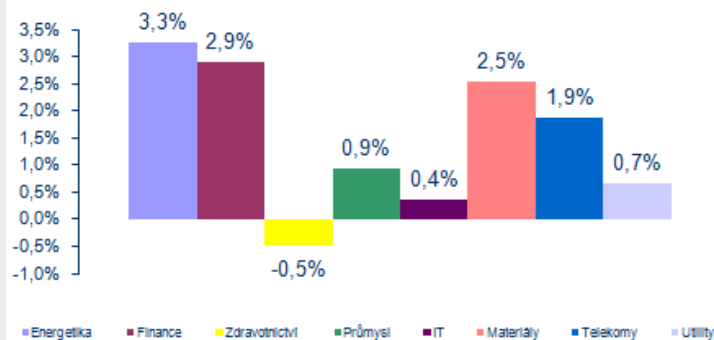
# Trhy v grafech



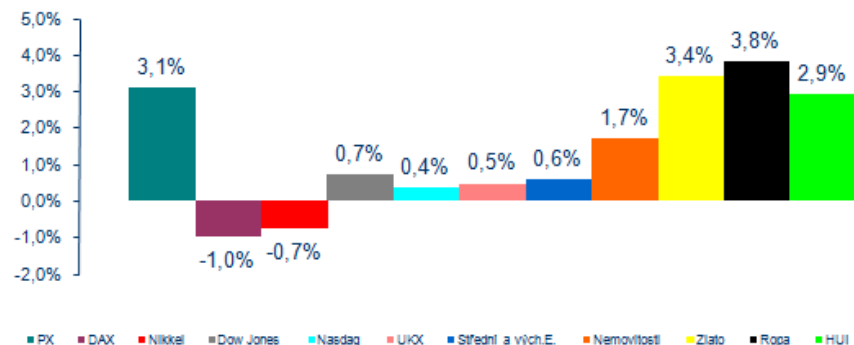


# Souhrnná statistika

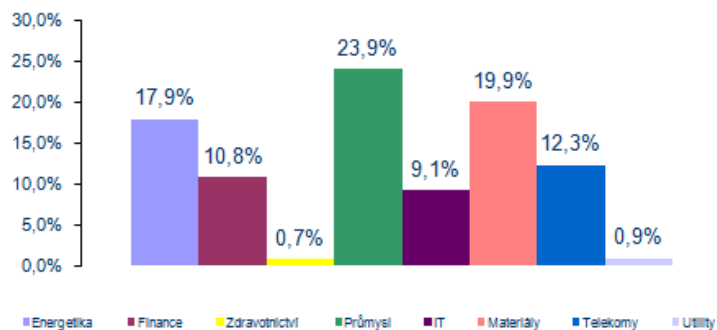
## Sektory v indexu S&P 500 - změna za 2W



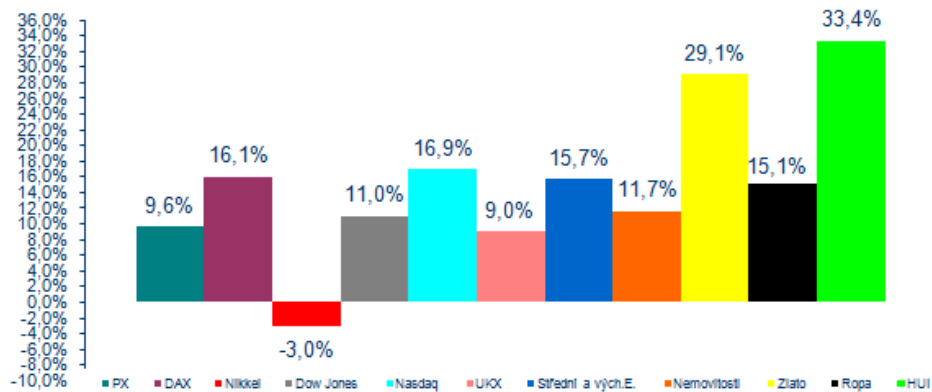
## Vybrané indexy - změna za 2W



## 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.