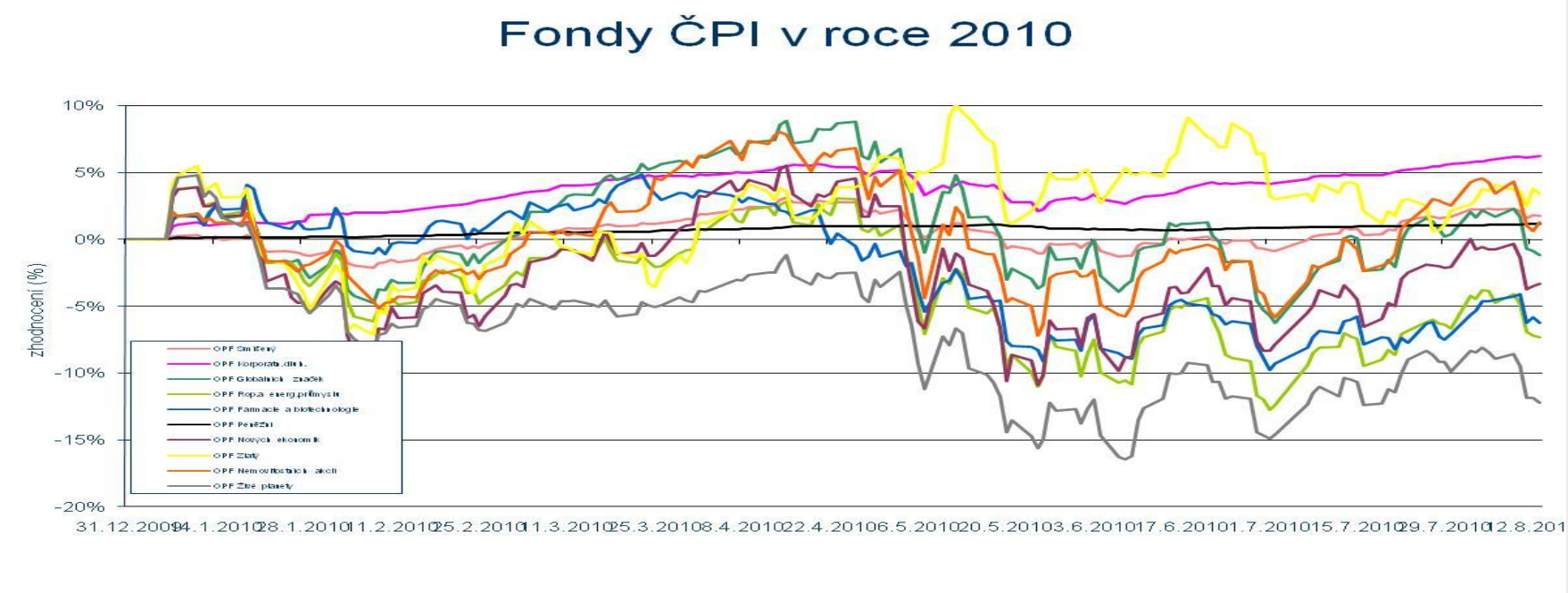
Kapitálové trhy a fondy ČP INVEST 2.-13.8.2010

Ing. Milan Tomášek | 16.8.2010 | Praha

Vývoj fondů ČP INVEST v roce 2010

Zhodnocení fondů v roce 2010	
OPF Korporátn.dluh.	6,21%
OPF Zlatý	3,42%
OPF Smíšený	1,74%
OPF Nemovitostních akcií	1,30%
OPF Peněžní	1,17%
OPF Globálních značek	-1,13%
OPF Nových ekonomik	-3,32%
OPF Farmacie a biotechnologie	-6,23%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-7,33%
OPF Živé planety	-12,22%

Zhodnocení fondů za 14D	
OPF Zlatý	1,19%
OPF Farmacie a biotechnologie	0,88%
OPF Korporátn.dluh.	0,55%
OPF Peněžní	0,12%
OPF Smíšený	0,05%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-0,71%
OPF Nemovitostních akcií	-1,19%
OPF Nových ekonomik	-1,28%
OPF Globálních značek	-1,53%
OPF Živé planety	-2,59%



Které události hýbou trhem…

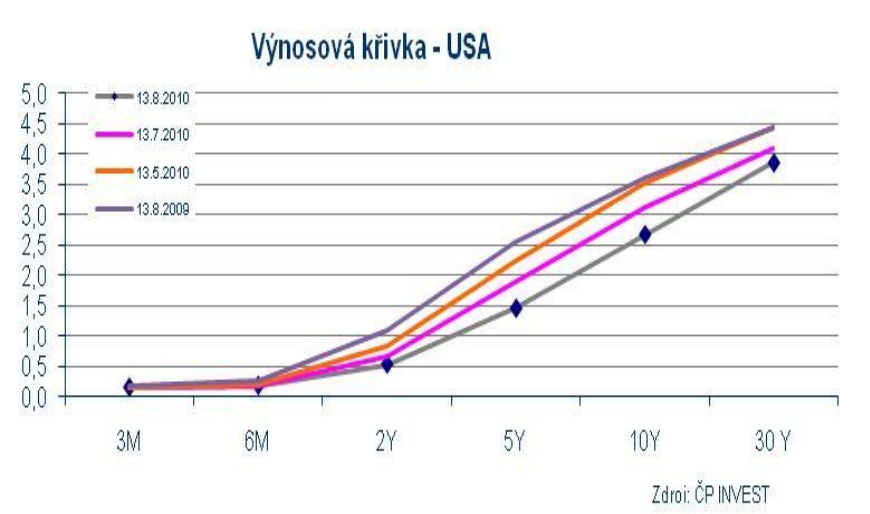
Událost	Vliv na trh	Dopady
Zemědělské komodity: díky silným požárům v Rusku se výrazně sníží export obilovin na světový trh	↑	Světové zásoby obilovin klesly na dvouleté minimum. Ceny budou podléhat prudkým výkyvům. Dlouhodobě tlak na růst cen. Cena pšenice dostala až na dvouleté maximum. Rusko od 15.8 do konce roku 2010 zakázalo export obilovin.
Výsledková sezóna v USA pomalu končí	↑	Efekt pozitivních překvapení na firemních výsledcích skončil, sice budou se zpožděním následovat revize celoročních očekávání směrem nahoru, ale už to nebude mít takový vliv, aby převážilo slabé makro. Pozorujeme rozdíl mezi korporátní sférou (výborné hospodářské výsledky+perspektivní výhled) a makroprotředím(naznačuje ochlazení ekonomiky) - je to vidět na kolísání akciového trhu. Doposud zisky firem z amerického indexu SP500 meziročně vzrostly o 50% a tržby o 9%. V technogickém sektoru dalo slabé výsledky CISCO - nižší tržby a zákazníci nechtějí příliš investovat.
Německo, největší ekonomika eurozóny, zvýšila růst HDP ve 2Q na 2,2%.	↑	V letošním roce by mohl růst hospodářství Německa atakovat hranici 3% - pomáhá slabé euro a růst Asie. Vadou na kráse je, že toto tempo se bude v budoucnu snižovat.
Americký FED hodlá reinvestovat splacené MBS(dluhopisy, které zastřešují hypotéky) ve svém portfoliu v objemu 300 mld.USD.	↑	Jádrová inflace stále klesá, banka má prostor pro tyto intervence - i to může být jeden z důvodů, proč klesají výnosy státních dluhopisy na dlouhém konci výnosové křivky. 2Y výnosy amerických státních dluhopisů na nových minimech!!!
Výnosy 10Y státních dluhopisů v USA a v Německu klesly pod 2,7% respektive 2,4%.	↓	Pokračuje silný růstový trend. Tento pohyb výnosů zvyšuje riziko deflačního scénáře (záporná inflace) spolu s poklesem rizikových aktiv (akcie, komodity, nemovitostní akcie, …). Z rizikových aktiv profitují drahé kovy a dochází k posílení USD. Pravděpodobnost recese vzrůstá až na 50% během 2-3 let.
Irský bankovní sektor vzbuzuje obavy - Bank of Ireland zveřejnila ztrátu za první pololetí, která byla dvojnásobná proti roku 2009 + Anglo Irish Bank získala svolení se státní pomocí ve výši 10 mld. EUR	↓	Irské problémy podkopávají důvěru v zátěžové testy, které proběhly v červenci. Jde o negativní zprávy, které se promítají do zdražení financování bank. Irské banky doplácejí na pokles cen nemovitostí Evropský bankovní sektor během dvou týdnů výrazně ztrácel (-8%). Není vyloučen návrat "panického" chování investorů.
USA:trh práce-slabá tvorba pracovních míst, opět nárůst deficitu obchodní bilance	↓	Je patrné, že oživení na trhu práce je stále vzdáleno=>bude pokračovat expanzivní měnová politika zahrnující negativní úrokové sazby (rozdíl proti inflaci)+aktivní operace na trhu=> pozitivní pro státní dluhopisy a vybrané komodity (platí to zejména o drahých kovech), u akcií dopad není jednoznačný.
Americký dolar začal opět posilovat	↓	Narůstající pravděpodobnost deflačního scénáře – negativní pro riziková aktiva (akcie a komodity).

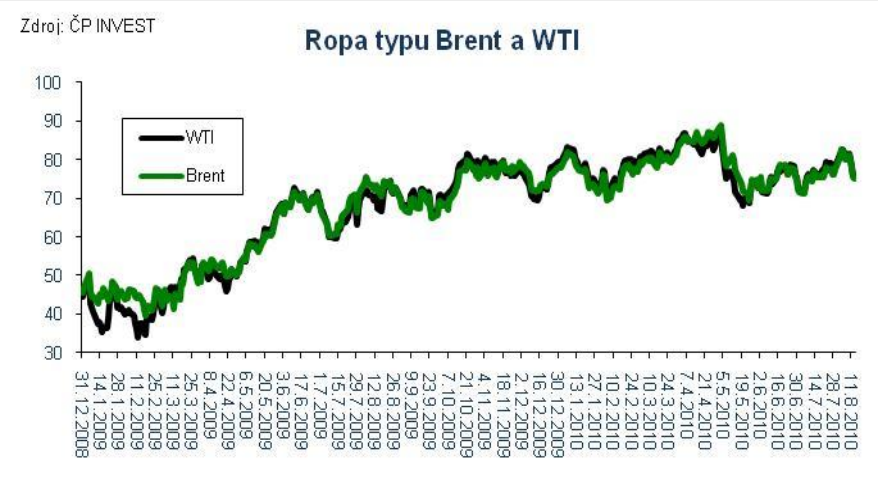
Příležitosti a hrozby

- Americká 30letá hypoteční sazba dosáhla nového rekordního minima 4,44% (nejníže za posledních 39 let)
- Podle průzkumu Credit Suisse je průměrný příjem čínské domácnosti proti oficiálním číslům téměř dvojnásobný. Šedé příjmy činí kolem 30% HDP.
- Vysoký objem hotovosti v amerických firmách by mohl být požit k novým fúzím a akvizicím, případně k výkupu akcií
- Historie ukazuje, že v druhém roce růstu akcie připisují 9%, prozatím okolo nuly
- Spready korporátních dluhopisů naznačují, že ceny akcií mají prostor k dalšímu růstu
- Nízká inflace ve vyspělých zemích umožní centrálním bankám stále stimulovat ekonomiku=>pozitivní signál pro riziková aktiva
- Nízký ukazatel P/E=atraktivita akcií
- OPEC zvyšuje odhad poptávky po ropě o 140 000 barelů do roku 2011.
- Čína. Podpora sektorů výrobců alternativních zdrojů energie (investice v řádu 736 mil. USD v letech 2010 až 2011) a zdravotnictví.

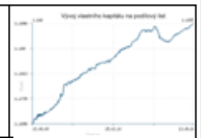
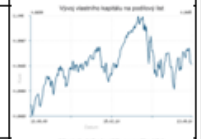
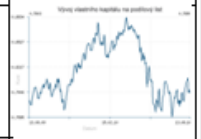
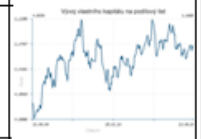
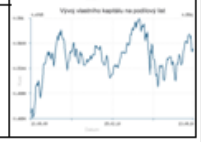
- Ekonomika v USA zpomaluje, tamní trh práce stále za očekáváním- dočasná tvorba pracovních míst státem skončila v červnu
- USA, Německo- státní dluhopisy na nových maximech, vyšší než při krizi v roce 2008. Deflační scénář? Pravděpodobnost se zvyšuje na 30%.
- USA: pravděpodobnost recese během 2 let je skoro 50%
- Úsporné balíčky mohou v Evropě snížit růst HDP.
- Utahování nemovitostního trhu: po Číně, kde se již snižují objemy transakcí a kde se výrazně zpomalil růst cen, se nově přidal Hong Kong
- Opět začínají růst rizikové prémie v jižní Evropě

Trhy v grafech

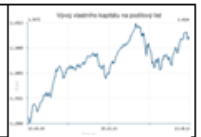




Komentář k fondům ČP INVEST– I. část

	Fond	Komentář	změna 14D		Graf
	FPT	FPT se postupně dostává z korekce, která proběhla v červnu. Bylo to v souvislosti s poklesem cen akcií způsobený dluhovými problémy v jižní Evropě. To se dotklo i českých státních dluhopisů (nárůst spreadu), které se nacházejí v portfoliu. Došlo tím k poklesu cen a zároveň k navýšení výnosu do splatnosti. V letošním roce čekáme zhodnocení na úrovni 1,5%. 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.	0,12%	↑	
	FKD	Fond se zaměřuje na perspektivní podnikové dluhopisy v zemcích emerging markets s dominancí ruského regionu (okolo 60% portfolia). Po zkušenostech s krizových rokem 2008 se preferují tituly, které mají spojitost se státem. V současné době jsou podmínky na kreditním trhu stále příznivé a rizikové prémie pomalu klesají. Průměrná durace portolia nepřesahuje 3 roky, měnové riziko je zajiš´továno. Stále zajímavý poměr výnosu a rizika. Aktuálně se čistý výnos do splatnosti pohybuje okolo 3%.	0,55%	↑	
	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 výborné, ale jsou nyní ve stínu makroekonomického zpomalení.	-1,53%	↓	
	FRE	Fond je závislý na cenách energetických komodit jako je ropa, plyn a elektřina. V případě ropy se její cena odrazila od spodní hranice kanálu 70 USD a je blízko 80 USD - dalšímu růstu brání vysoké zásoby surovin - sektor těžařů má tak krátkodobě omezený prostor pro další růst. Podobná je situace i u výrobců elektrické energie. Pozitivní je, že hospodářské oživení se projevuje ve finální poptávce po ropných destilátech. OPEC zvýšil odhad poptávky po ropě o 140 000 barelů do roku 2011.	-0,71%	↓	
	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 akvize velké množství peněz a za zdroj svých budoucích tržeb a zisků musí platit prémií, 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).	0,88%	↑	
	FZL	Fundamentální podmínky nezměněny - tj. stále silná investiční poptávka. Centrální banky jsou poprvé v pozici čistého kupce=pokles ceny je tedy limitovaný. Aktuální kroky FEDu (další skupování dluhopisů za MBS) pozitivní. V letošním roce čekáme překonání hranice 1300 USD u zlata a 20 USD u stříbra. V každém portfoliu doporučujeme držet podíl tohoto fondu ve výši 10-15%. Bude se dařit jak vdeflačním, tak inflačním scénáři.	1,19%	↑	
	FNA	Fond investuje do akcií developerských firem, ne přímo do nemovitostních projektů.Současná situace ukazuje, že trh oceňuje tyto společnsoti se záporným diskontem na úrovni cca 45%. Pod le našeho názoru se toto číslo bude snižovat k hranici 15%, což by se mohlo projevit v růstu ceny podílového fondu. Oživení trh nemovitostí stále křehké.	-1,19%	↓	

Komentář k fondům ČP INVEST– II. část

	Fond	Komentář	změna 14D		Graf
	FSM	Jde o smíšený fond, kde 60% portfolia tvoří dluhopisy. Polovinu z nich tvoří korporátní dluhopisy, jejichž skladba je podobná jako v FKD - krátká durace, vysoký výnos do splatnosti. Zbylých 30% portfolia v dluhové části 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. Dluhopisová složka slouží jako "polštářů v obbdobí turbulencí na akciových trzích, akciová část nabízí participaci při růstu.	0,05%	↑	
	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 levné (pod 15 na 12). Fond je citlivý na pohyb akciových trhů,ale v dlouhém období se toto riziko výrazně snižuje. Letošní podprůměrný vývoj je díky měnovému zpřísnění v některých zemích - Čína, Indie, Brazílie, atd..Doporučení: využívat korekce k pravidelným nákupům.	-1,28%	↓	
	FŽP	Sektor alternativních energií (30% portfolia) v letošním roce díky solární energii (vysoké kapacity tlačily na pokles cen a marží+ omezení fotovoltaniky 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 vodohospodárenskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy, ale jsou defenzivnější. Výhled dlouhodobě pozitivní.	2,59%	↑	
	VFF	Struktura portfolia : FPT 12%, FKD 30%, FSM 18%, FGZ 5% (stejně FFB, FRE, FNE, FZL, FNA, FŽP)	-0,11%	↓	
	DFF	Struktura portfolia : FKD 10%, FGZ 15%, FFB 13%, FRE 13%, FNE 15%, FZL 10%, FNA 10%, FŽP 10%	-0,57%	↓	

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 jakýmikoliv 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.