

V ČSOB PREMIUM

KONZERVATIVNÍ PORTFOLIO

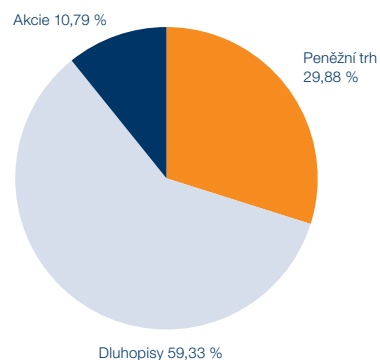
KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – LISTOPAD 2017 AŽ LEDEN 2018



Petr Kubec
portfolio manažer

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	269,41

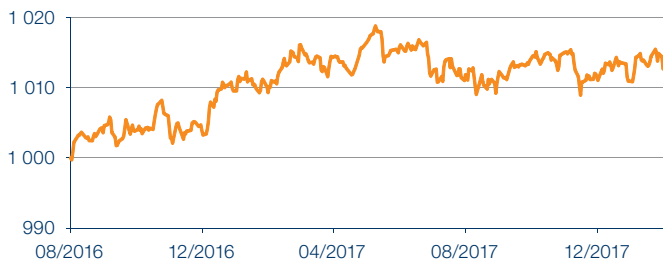
Rozložení tříd aktiv



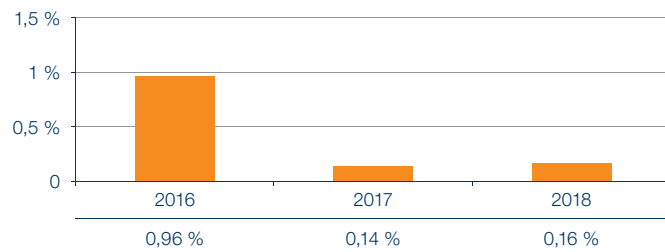
Shrnutí

- Daňová reforma v USA podpořila tamní akciový trh.
- Evropské akcie i kvůli posilujícímu euru klesaly.
- Růst výnosů podpořil bankovní tituly.
- Růst mezd táhl ceny akcií výrobců zboží dlouhodobé spotřeby.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

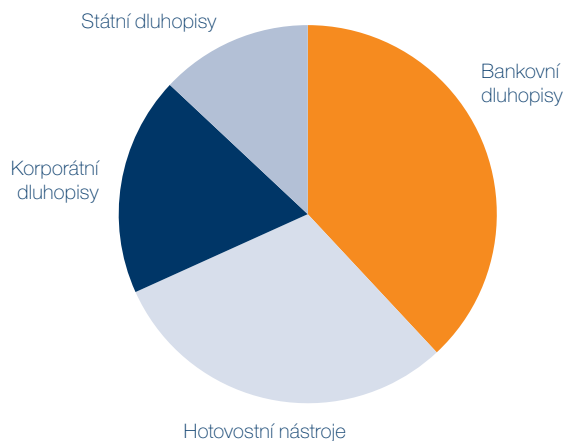
NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST				
		1M	3M	6M	1 ROK	OD VZNIKU (p. a.)
1 012,67	31. 1. 2018	0,16 %	-0,22 %	0,16 %	0,33 %	0,85 %

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Konzervativní portfolio

Dluhopisová složka

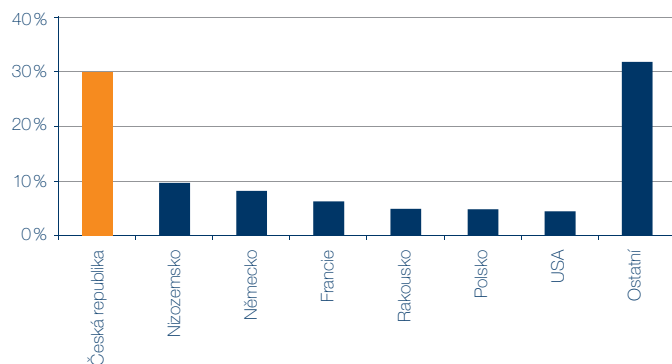
V průběhu posledních 3 měsíců jsem navýšil přímé dluhopisové pozice a fond KBC Medium, který opět dává investičně smysl díky normalizaci nákladů na měnové zajištění. Durace fondu zůstala na 1,2 roku. Dluhopisům se kvůli rostoucím výnosům ve sledovaném období příliš nedařilo. Výjimkou byly dluhopisy z rozvíjejících se zemí a podřízené dluhopisy

Sektorové rozložení dluhopisové části



bank, které si připsaly zisky. Před koncem roku výrazně vzrostly náklady na měnové zajištění, což mělo negativní dopad do výkonnosti fondu. Zároveň zvýšení těchto nákladů a jejich opětovné snížení po začátku roku přispělo ke zvýšené volatilitě ceny podílového listu fondu v posledních dnech roku 2017.

Regionální rozložení dluhopisové části

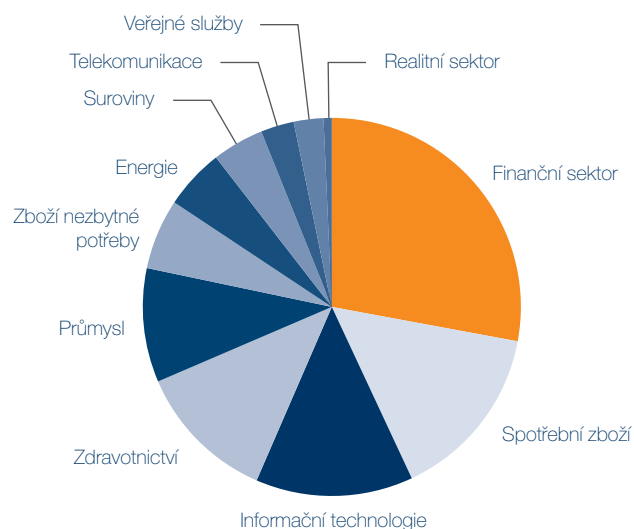


Akciová složka

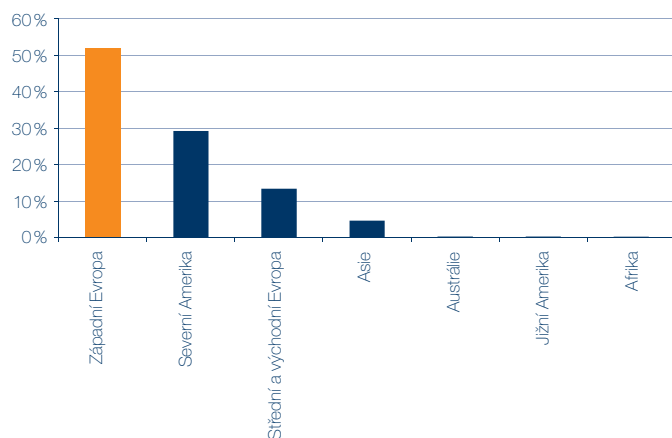
V listopadu jsem při tržních výkyvech navýšil podíl akcií primárně přes evropské akcie. Dále jsem tak navýšil převážení akcií proti dluhopisům a v rámci akciové části převážení evropských akcií oproti americkým. Evropské akcie za sledované období ztrácely, na rozdíl od amerických, které zaznamenaly výrazné zisky. Hlavním důvodem bylo schválení daňové reformy v USA, která přinesla impuls tamním akciím, a také další posilování evropské měny. Preference evropských akcií ubrala na výkonnosti fondu,

naopak převážení akcií vůči dluhopisům zapůsobilo pozitivně. Sektorová a tematická alokace podpořily růst fondu. Zisky zaznamenaly technologické akcie, bankovní tituly, akcie výrobců zboží dlouhodobé spotřeby a také menších a středních evropských podniků. Naopak za výkonností trhů zaostaly farmaceutické společnosti a vybrané investice ve fondu KBC Equity Satellites.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části



Očekávání

Česká národní banka poprvé po několika letech začíná od února 2018 zveřejňovat kurz české koruny tak, jak vstupuje do prognóz ČNB. Podle toho, jak rychlé posilování měnového kurzu bude ČNB očekávat, bude trh nastavovat budoucí vývoj úrokových sazeb v ČR. Po výrazném růstu akciových trhů v lednu očekávám v únoru jejich konsolidaci okolo současných úrovní. Nemyslím si, že by měla nastat výraznější změna současných makroekonomických trendů, a proto budu i nadále nadáván v akciích oproti

dluhopisům a hotovosti. V případě korekce předchozího růstu na trhu, bych přistoupil k dalšímu navýšení akciové pozice. Ze sektorů a témat budu i nadále preferovat akcie malých a středních podniků, hodnotových akcií a finančních institucí. U dluhopisové složky budu kvůli očekávanému růstu výnosů udržovat krátkou duraci s preferencí korporátních dluhopisů oproti státním. Nadále budu také investovat do podřízených dluhopisů bank a dluhopisů z rozvíjejících se zemí.

Situace na trzích

Americká ekonomika

Americký HDP ve 4Q 17 podle předběžných údajů zpomalil na 2,6 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 3,2 % ve 3Q 17. Nejsilnější růst spotřebitelských výdajů za poslední tři roky vyústil ve výrazný nárůst dovozu. Za celý rok 2017 rostla americká ekonomika o 2,3 % – zrychlila tak z 1,5 % za rok 2016, pomohla zejména silná domácí poptávka. Pracovní trh se pohyboval poblíž úrovně plně zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti poklesla na osmnáctiletá minima (v prosinci 4,1 %) a silná byla i tvorba pracovních míst, v průměru jich za sledované období vznikalo 192 tisíc měsíčně. Spotřebitelská inflace příliš nezrychlovala, v prosinci dosáhla tempa 2,1 % meziročně.

Evropská ekonomika

HDP eurozóny ve 4Q 17 zpomalil na 2,4 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 2,9 % ve 3Q 17. Za celý rok 2017 však eurozóna dosáhla rychlejšího růstu než USA – s 2,5 % ročně šlo o nejlepší roční výsledek za poslední dekádu (v roce 2007 vzrostla o 3 %). Předstihové ukazatele PMI se již několik měsíců nacházejí vysoko poblíž 60bodové hranice, což indikuje pokračující silnou expanzi. Míra nezaměstnanosti potvrdila výbornou kondici ekonomiky, když v prosinci poklesla na 8,7 %, tedy nejnižší od ledna 2009. Inflace v eurozóně zůstala tlumená, v lednu dosáhla 1,3 % meziročně.

Finanční trhy

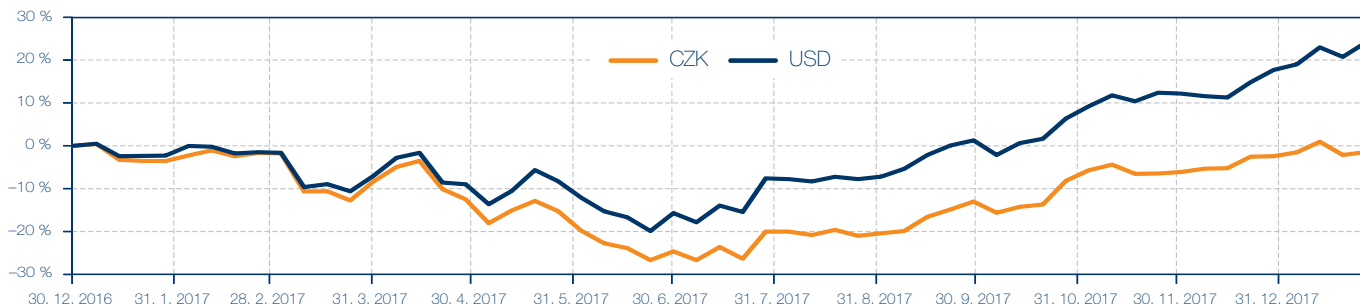
Světové akcie mají za sebou mimořádně úspěšné 3 měsíce (MSCI World All Countries +9,07 %, v USD). Pomáhal jim příznivý vývoj ekonomik a silné korporátní výsledky firem. Americké indexy od konce října vykázaly zhruba 10% růst (S&P 500 +9,65 %, Dow Jones +11,86 % a Nasdaq +10,16 %). Euro ve sledovaném období vůči dolaru výrazně zpevňovalo (+6,59 %) a ani slušný makroekonomický vývoj tak nedokázal plně vykompenzovat negativní dopad silné měny na ziskovost především německých exportních firem (DAX -0,30 % vč. dividend a Euro Stoxx 50® 1,76 %). Výjimkou

v eurozóně byly italské akcie, které vykázaly slušnou výkonnost (FTSE MIB +3,13 %). V plusu se také udržel britský index FTSE 100 (+0,54 %). Slušnou výkonnost zaznamenaly asijské akcie (Nikkei 225 +4,94 %). Zhodnocení z japonských akcií navíc měnově nezajištěným investorům vylepšil posilující jen (+4,08 % vs. USD). Naprosto mimořádný úspěch pak zaznamenal hongkongský Hang Seng (+16,43 %). Ve střední a východní Evropě se akciím rovněž dařilo. Vítězem byly ruské akcie (dolarový index RTS +15,17 %). Pražská burza si připsala 6,13 %. Česká koruna se posunula na nová postintervenční maxima, leden zakončila u 25,27 koruny za euro (za poslední 3 měsíce +1,52 %). ČNB zvýšila základní sazbu v listopadu, v prosinci ponechala úroky beze změny a s dalším zpřísněním měnové politiky se rozhodla vyčkat až na 1. únor 2018.

Výnosy 10letých amerických dluhopisů výrazně narostly (+33 b.b.). Pro rok 2018 Fed komunikuje celkem trojí zvyšování sazeb, vzhledem ke schválení daňové reformy však může zvedání sazeb nabrat ještě dynamičtější vývoj, protože silnější růst ekonomiky by se mohl postarat o zrychlení inflace. Shodně o 33 b.b. stouply také výnosy německých státních dluhopisů. Od ledna 2018 se měsíční objemy nákupů dluhopisů ze strany ECB snížily na polovinu z dosavadních 60 miliard eur, program ale poběží ještě minimálně do září 2018. Z prosincového zápisu ze zasedání vyplynulo, že se centrální banka během prvního pololetí 2018 chystá postupně měnit rétoriku směrem k ukončení stimulačního programu. Rizikové přírůstky periferních státních dluhopisů v uplynulých 3 měsících klesaly, Itálii ale 4. března čekají parlamentní volby, což může přinést zvýšenou volatilitu.

Slabý dolar, rychlejší čerpání zásob, stagnace až pokles americké produkce a prodloužení platnosti produkčních kvót OPEC na celý rok 2018 pomohly ceně ropy Brent překonat v lednu dokonce 70dolarovou hranici, v porovnání s koncem října zdražila o 12,51 %. Ještě výraznější růst ceny byl patrný u americké lehké ropy WTI (+19 %). Cena zlata stoupla zejména kvůli oslabení dolaru o 5,80 %, ke konci ledna dosáhla 1 345 USD za trojskou uncí.

Procentní změna ceny ropy Brent (v USD a CZK)



Data jsou k 31. 1. 2018; v lednu vycházela ekonomická data za předcházející měsíce.

Tento materiál má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku ani veřejnou nabídku podle občanského zákoníku. Cílem dokumentu je poskytnout klientům, kteří investovali peněžní prostředky do fondu Optimum Fund ČSOB Premium Konzervativní portfolio informace o vývoji na finančních trzích. Informace obsažené v tomto dokumentu zpracoval ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost (dále jen „ČSOB AM“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. ČSOB AM nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost. Názory uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění a ČSOB AM nenese odpovědnost za jakoukoli ztrátu nebo škodu, která by mohla vzniknout použitím zde uvedených informací.

Více informací vám poskytne váš Premium bankéř.

Československá obchodní banka, a. s., se sídlem Praha 5, Radlická 333/150, PSČ 150 57, IČO: 00001350, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B: XXXVI, vložka 46.