

V ČSOB PREMIUM

KONZERVATIVNÍ PORTFOLIO

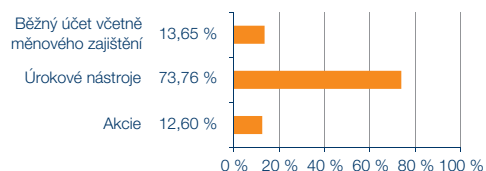
KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – SRPEN AŽ ŘÍJEN 2018



Petr Kubec
portfolio manažer

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	158,86

Rozložení tříd aktiv



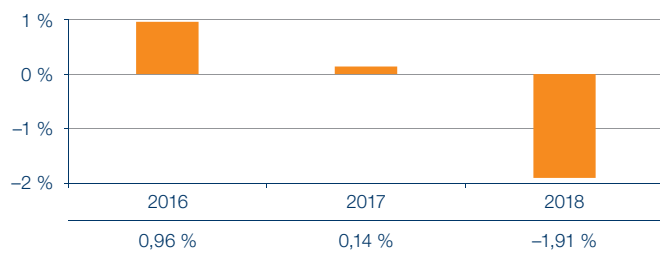
Shrnutí

- Politická témata zapříčinila zvýšenou volatilitu na trzích.
- Akciové trhy zažily v říjnu jeden z nejhorsích měsíců za poslední roky.
- Ve výprodejích jsem dokoupil americké a evropské akcie.
- Volatilita na trzích oslabil českou korunu.
- Česká národní banka zvyšovala sazby na každém zasedání.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

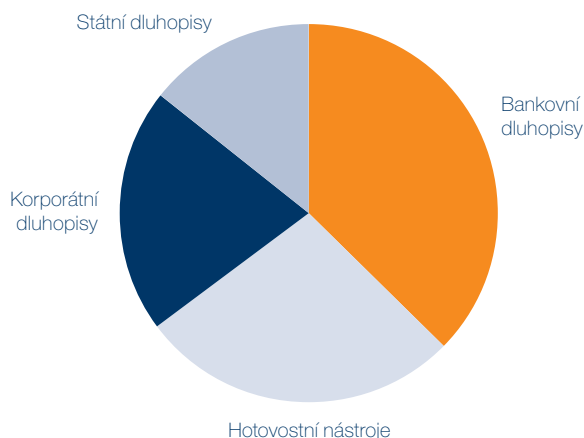
NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST				
		1M	3M	6M	1 ROK	OD VZNIKU (p. a.)
991,68	31. 10. 2018	-0,89 %	-1,14 %	-1,52 %	-2,31 %	-0,37 %

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Konzervativní portfolio

Dluhopisová složka

V průběhu posledních 3 měsíců jsem postupně vyprodal dluhopisy z rozvíjejících se zemí. Místo toho jsem navýšil pozici v krátkodobých dluhopisech a hotovosti, které po dvojnásobném zvýšení sazeb již přináší zajímavý výnos

Sektorové rozložení dluhopisové části

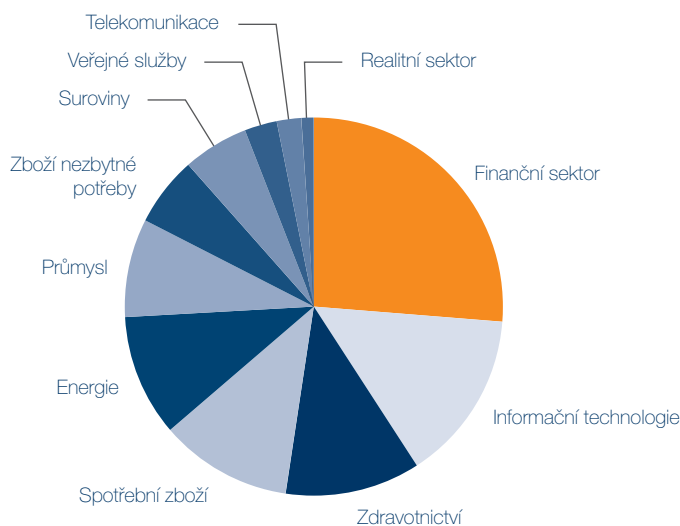


Akciová složka

V říjnových výprodejích jsem navýšil akciovou složku. Za poslední 3 měsíce jsem dokupoval americké akcie na úkor evropských. Protekcionistická politika může v kratším horizontu pomáhat americkým akciím, a proto je více preferuji. Nadvážením středoevropských akcií jsem ponechal nezměněné.

Akcie se za poslední 3 měsíce výrazně propadly. Nadvážení akcií tak mělo negativní dopad do výnosu fondu. Žádný ze sektorů a regionů se nedokázal přehoupnout do pozitivního teritoria. I přes to působila regio-

Sektorové rozložení akciové části

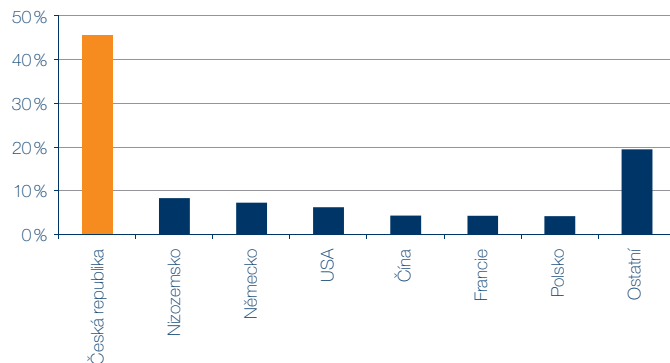


Očekávání

Za posledních třicet let proběhly na akciových trzích v průměru jedna až dvě korekce ročně. Průměrná hloubka poklesu dosahovala 10 % a následně tržím většinou trvalo necelé tři měsíce, než se ceny akcií vrátily na úroveň před korekcí. Dle mého názoru jsme si právě jednou z takovýchto korekcí prošli. Při případném růstu akciových trhů budu prodávat pozice, které jsem nakupoval v průběhu poklesů v minulých týdnech. I přesto očekávám, že i v následujících měsících budu mít akciové pozice výrazně nadvážené oproti dluhopisovým. Ze sektorů nejvíce trpěly preferované cyklické sektory.

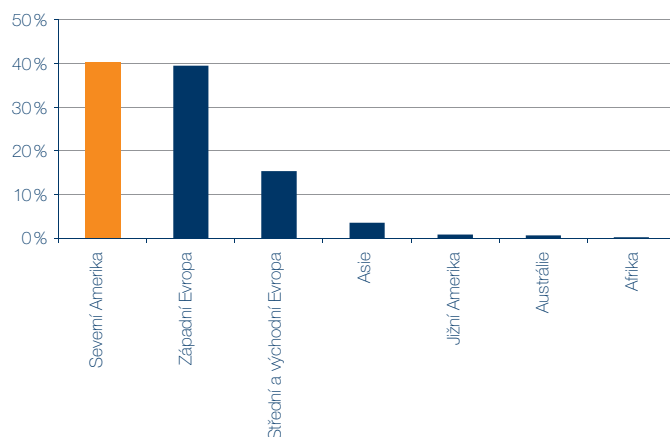
do fondu. Důlce dluhopisové části fondu se snížila na 0,8 roku. Zvýšení averze k riziku mělo za následek navýšení korporátních přírůžek, a tím poklesu cen korporátních dluhopisů. Celkově tak dluhopisová složka ztrácela.

Regionální rozložení dluhopisové části



nální alokace v porovnání s trhem pozitivně. Americké a středoevropské akcie překonaly své západoevropské protějšky, oproti kterým jsou nadváženy. Sektorová alokace působila smíšeně, když technologické akcie patřily k nejhorším a naopak farmaceutické akcie měly spíše stabilizační efekt. Z témat se výrazně propadly akcie malých a středních podniků na obou stranách Atlantiku. Naopak společnosti odkupující vlastní akcie ztrácely relativně méně než trh. Volatilita na trzích oslabilu českou korunu.

Regionální rozložení akciové části



V současné fázi ekonomického cyklu jsou však cyklické sektory těmi, které táhnou ekonomiku vzhůru. Stejnou trajektorii by se měly vydat i jejich akcie. U dluhopisů stále vidím riziko dalšího růstu výnosů. Proto na této části fondu budu držet velmi krátkou dobu. Rizikovějším dluhopisům ve fondu budou dominovat korporátní dluhopisy, které nabízejí vyšší výnos za únosné riziko. Ve fondu ponechávám pozice sázející na posilování české koruny oproti euru.

Situace na trzích

Americká ekonomika

HDP ve 3Q 2018 podle prvních údajů zpomalil na 3,5 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 4,2 % ve 2Q. Data byla ale silně zkreslena efektem předzásobení kvůli novým clům – zvedly se zásoby a dovoz, zatímco slabší vyšly investice a export. Pracovní trh se pohyboval na úrovni plné zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti klesla na 3,7 %, tedy minimum od roku 1969. Silná byla i tvorba pracovních míst, v průměru jich za sledované období vznikalo 218 tisíc měsíčně. Inflace dosáhla 2,3 % ročně (za září).

Evropská ekonomika

HDP ve 3Q 2018 zpomalil na 0,6 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 1,8 % ve 2Q. Na vině byl hlavně slabší export v důsledku protekcionistických politik, naopak domácí poptávka zůstala poměrně silná. Investoři se tentokrát také více než dříve soustředili na dílčí data, konkrétně z Německa a Itálie, kde údaje o HDP zaostaly za odhady. Míra nezaměstnanosti v září stagnovala na 8,1 %. Index spotřebitelských cen v říjnu podle předběžných odhadů mírně zrychlil tempo na 2,2 %. K 2% cíli centrální banky se inflace v posledních měsících dostala díky vyšším cenám energií, u ostatního zboží ale zůstává mírná.

Finanční trhy

Akciovým trhům se v posledních třech měsících nedařilo (MSCI World All Countries -6,78 %, v USD), pokračovalo období zvýšené volatility vlivem politické nejistoty a vybírání zisků na některých nejvýše oceněných titulech. Na americkém trhu byly postiženy nejvíce technologie (S&P 500 -3,71 %, Dow Jones -1,18 % a Nasdaq -4,77 %). Některé evropské trhy se dokonce propadly na úroveň korekce a ztratily více než 10 % hodnoty (DAX -10,60 % vč. dividend a Euro Stoxx 50® -9,30 %). Výnosy nezajištěných korunových

investic v dolarech a eurech ovlivnil vývoj měnových kurzů (vůči koruně dolar posílil o 4,76 % a euro zhodnotilo o 1,37 %). Na asijské trhy dopadly výprodeje rozdílně. Na rozvíjejících se trzích byly ztráty dvojnásobné (Hang Seng -12,61 %), zatímco japonské akcie prokázaly relativní odolnost (Nikkei 225 -2,81 %). Podobně stranou největších výprodejů zůstala také střední Evropa, kde sice více ztrácelo Polsko a Rakousko, nicméně maďarské akcie se dokonce udržely v plusu (český PX -2,36 % vč. dividend, polský WIG 20 -6,53 % a maďarský BUX +3,95 % vč. dividend).

Výnosy 10letých amerických dluhopisů vyskočily až na 3,14 %. Americký Fed si klade za cíl udržet inflaci na uzdě, aby se ekonomika příliš nepřehřála, tudíž v září přistoupil k letos již třetímu zvýšení sazeb (na 2,25 %). Výnosy 10letých německých státních dluhopisů naproti tomu poklesly na 0,39 % vlivem pokračující uvolněné měnové politiky ECB. Program nákupů dluhopisů pokračuje ještě do konce roku, i když již jen omezeným tempem. ECB udržuje závazek, že do příštího léta nezvedne sazby. V Itálii došlo ke snížení úvěrového hodnocení od Moody's a zhoršení výhledu ratingu od S&P a zároveň byl Evropskou komisí zamítnut deficitní návrh vládního rozpočtu. To vše se nutně muselo promítnout do vývoje italských dluhopisových výnosů, které na růst rizik reagovaly skokem o 71 b.b. na 3,43 % na 10 letech. České dluhopisové výnosy i přes pokračující růst sazeb ČNB klesly (na 10leté splatnosti na 2,15 %), česká koruna vlivem přetrvávajícího negativního sentimentu na měnách rozvíjejících se trhů ztrácela až na úroveň 25,93 koruny za euro.

Cena ropy Brent vzrostla o 1,64 % na 75 USD za barel. Růst byl reakcí na rozhodnutí OPEC a Ruska ponechat v platnosti současné kvóty produkce navzdory listopadovému spuštění sankcí USA vůči Íránu. Z dalších komodit zaznamenalo pokles ceny zlato (-0,77 %), jemuž nesvědčí vyšší výnosy ostatních bezpečných investic.

Data jsou k 31. 10. 2018; v říjnu 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 nenesou 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.