

V ČSOB PREMIUM

KONZERVATIVNÍ PORTFOLIO

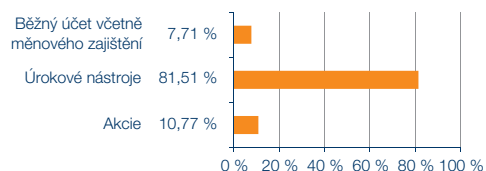
KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 1. ČTVRTLETÍ 2019



Petr Kubec
portfolio manažer

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	170,14

Rozložení tříd aktiv



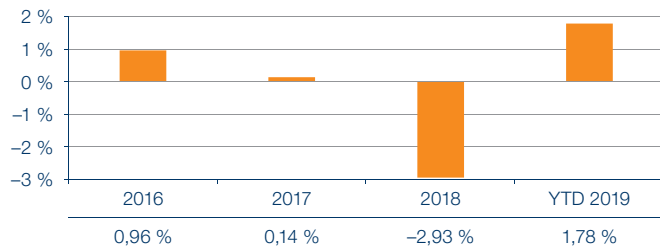
Shrnutí

- První čtvrtletí bylo pro akciové trhy nejlepší za posledních 20 let.
- V průběhu čtvrtletí jsem vybíral zisky na akciových pozicích.
- Výrazné změny jsem provedl v regionální i sektorové alokaci.
- Dluhopisovou složku ponechávám v defenzivním nastavení.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST				
		1M	3M	6M	1 ROK	OD VZNIKU (p. a.)
998,85	29. 3. 2019	0,24 %	1,78 %	-0,17 %	-0,46 %	-0,04 %

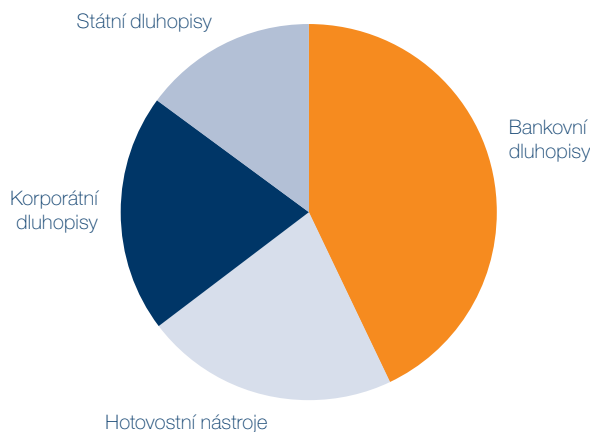
Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Konzervativní portfolio

Dluhopisová složka

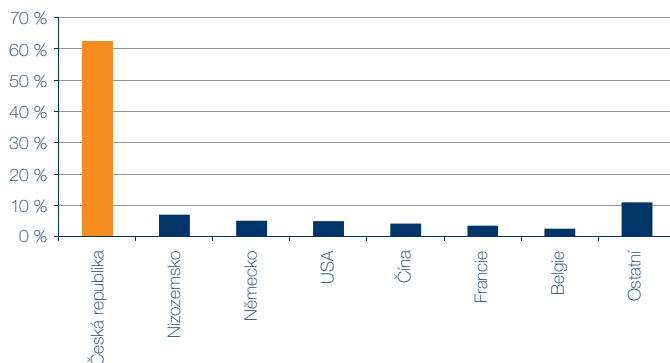
V průběhu prvního čtvrtletí jsem nedělal výrazné změny v nastavení dluhopisové složky a nadále držím defenzivnější nastavení. Durační fondu se mírně snížila na 0,8 roku. Hotovost v současné době přináší prakticky stejný výnos jako dlouhodobé dluhopisy, ale při nižším riziku. S ohledem na očekávání stabilizace makroekonomického prostředí nevidím důvod,

proč toto riziko podstupovat. Vzhledem k tomu převážnou část dluhopisové složky fondu tvoří hotovost spolu s kvalitními korporátními dluhopisy s krátkou dobou do splatnosti. Tato složka fondu v průběhu prvního čtvrtletí zaznamenala solidní růst.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

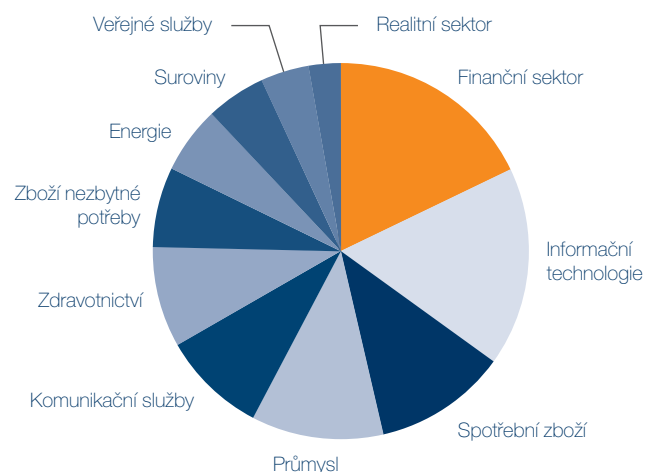


Akciová složka

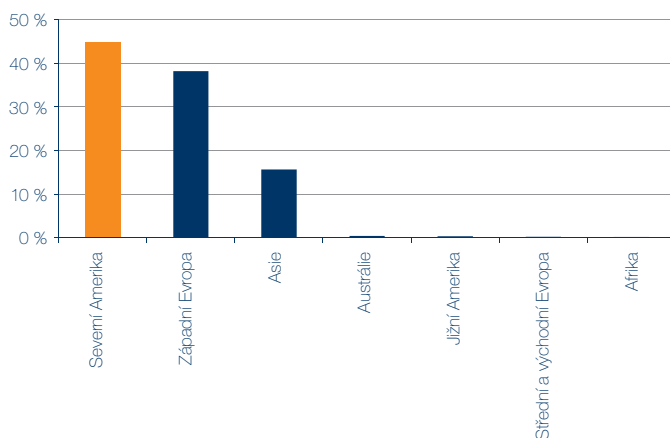
Na konci ledna jsem prodal pozice, které jsem nakupoval v prosincových výprodejích. Na základě dalšího růstu akciových trhů jsem pokračoval ve snižování akciové pozice ze silně nadvážené na začátku roku až na neutrální úroveň. Zároveň jsem zdefenzivňoval sektorovou alokaci. Největší snížení jsem provedl na finančních titulech na základě holubičí rétoriky globálních centrálních bank. Snížil jsem také nadvážení ropných společností a farmaceutických firem, kde jsem uzavíral zisky z prosincových nákupů. Naopak výrazně jsem navýšil sektor komunikačních technologií, což je kombinace defenzivních telekomunikačních společností a moderních forem komunikace, jako jsou Facebook, Google apod. Z regionů jsem prakticky opustil středoevropský region, a naopak jsem nakoupil asijské akcie, a to jak z Japonska, tak i z méně vyspělé části

tohoto kontinentu. Japonské akcie patří mezi defenzivnější, což odpovídá aktuální strategii. Rozvíjející se asijské trhy jsou z historického pohledu levné a měly by těžit z uvolněné měnové politiky americké centrální banky. Navýšil jsem také americké akcie oproti evropským z důvodu vyšších rizik na starém kontinentu. Na výkonnost fondu pozitivně působila jak regionální, tak sektorová alokace. Americké akcie překonaly evropské, oproti kterým byly nadvážené. Sektorově patřily mezi nejlepší technologické, ropné a farmaceutické firmy. Naopak zaostaly akcie finančních institucí. Z témat se dařilo evropským menším podnikům, zatímco jejich americké protějšky za výkonností trhu zaostaly. Česká koruna pomáhala výkonnosti fondu, a to i přes to, že proti euru mírně oslabila. Pozitivní úrokový diferenciál mezi korunou a eurem toto oslabení více než vymazal.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části



Očekávání

Zmatky okolo brexitu přetrvávají a odložení lhůty pro odchod Británie z EU na tom nic nemění. Na evropském průmyslu se podepisuje agónie posledních měsíců, a i když vidím známky makroekonomické stabilizace, větší úlevu by mělo přinést až vyřešení britského rébusu. Akciové pozice udržují poblíž neutrální pozice a i sektorové nastavení se posunulo z procyklického do defenzivnějšího. Hlavními tématy, které nadvazují, jsou ropné společnosti a komunikační služby. Expozice na malé a střední podniky zůstává

neměnná, protože tyto společnosti by měly být méně ovlivněny globálními pŕůtkami. V rámci regionálního nastavení preferuji americké akcie oproti evropským. Také dluhopisovou alokaci udržuji méně rizikovou. Ve fondu držím větší porci hotovosti a krátkodobých dluhopisů, které mají stabilizační efekt v době zvýšené nejistoty na trzích. Stále držím otevřenou pozici na posílení koruny vůči euru, která i při stagnaci kurzu těží z úrokového diferenciálu.

Situace na trzích

Americká ekonomika

Růst HDP zpomalil ve 4Q 18 na 2,2 % z 3,4 % ve 3Q (mezičtvrtletně, anualizovaně). Za celý rok ekonomika vykázala růst 2,9 % a nedosáhla tak 3% cíle Trumpovy administrativy. Míra nezaměstnanosti se držela pod 4 %, tedy na dlouhodobých minimech. Silná zůstala i tvorba pracovních míst, v průměru jich za sledované období vznikalo necelých 200 tisíc měsíčně. Inflace zpomalila na 1,5 % ročně (za únor).

Evropská ekonomika

Růst HDP eurozóny zrychlil ve 4Q růst na 0,9 % (mezičtvrtletně, anualizovaně), z 0,6 % ve 3Q 18. Za celý rok ekonomika vykázala růst 1,8 %, tedy jedno z nejpomalejších temp za poslední 4 roky. Na vině byl hlavně zpomalující export v důsledku silného protekcionismu, naopak domácí poptávka zůstala poměrně solidní. Index spotřebitelských cen v březnu zvolnil tempo na 1,4 %. Jádrová inflace (nezahrnující kolísavé složky jako energie a potraviny) rovněž zpomalila na 0,8 % meziročně. Míra nezaměstnanosti v eurozóně klesla na nejnižší úroveň za posledních více než 10 let (v únoru 7,8 %).

Finanční trhy

Světové akcie (MSCI World) díky vzpruže v podobě řady uklidňujících komentářů centrálních bank napravily podzimní ztráty a vzrostly o 12 % (v USD). Podobně se také dařilo na amerických trzích (S&P 500 +13,1 %, Dow Jones +11,2 % a technologický Nasdaq +16,5 %). Akciím navíc pomohla výsledková sezóna za 4Q, během níž téměř tři čtvrtiny firem z S&P 500 reportovaly zisky nad odhady analytiků. Slušný, ale oproti Americe vesměs slabší růst zaznamenaly evropské akcie (německý DAX +9,2 % vč. dividend, Eurostoxx 50 +11,7 %). Výnosy nezajištěných korunových investic v dolarech a eurech ovlivnilo posílení těchto měn proti koruně. Obchodování se neslo v optimistickém duchu také na asijských trzích (Nikkei 225 +6,0 %, Hang Seng +12,4 %) a ve střední a východní Evropě, kde zaznamenaly největší růst ruské akcie (dolarový RTS +12,4 %). Proti tomu relativně nejvíce zaostaly polské akcie (WIG 20 +1,6 %).

U 10letých amerických dluhopisů došlo vzhledem k umírněnější rétorice Fedu a snížení výhledu úrokových sazeb k poklesu výnosů o 27 b.b. na 2,4 % (ceny rostly). Na evropské dluhopisové trhy podobně zapůsobila ECB, která taktéž změnila komunikaci a odložila možné první zvýšení sazeb až na příští rok. Výnosy německých dluhopisů na 10leté splatnosti spadly po delší době opět pod nulu (za sledované období -13 b.b. na -0,1 %). Podstatný pokles výnosů byl patrný i na delších dluhopisech periferních ekonomik (zejména Itálie a Španělska). Česká výnosová křivka se výrazněji zploštila. Inverzní tvar výnosové křivky v historii několikrát indikoval blížící se recesi (ne však ve všech případech). Výnos 10letých českých dluhopisů ke konci období dosahoval 1,9 %, zatímco 2letý dluhopis nesl 1,7 %. Česká koruna proti dolaru i euru oslabil. Ke konci období se obchodovala za 25,82 koruny za euro.

U 10letých amerických dluhopisů došlo vzhledem k umírněnější rétorice Fedu a snížení výhledu úrokových sazeb k poklesu výnosů o 27 b.b. na 2,4 % (ceny rostly). Na evropské dluhopisové trhy podobně zapůsobila ECB, která taktéž změnila komunikaci a odložila možné první zvýšení sazeb až na příští rok. Výnosy německých dluhopisů na 10leté splatnosti spadly po delší době opět pod nulu (za sledované období -13 b.b. na -0,1 %). Podstatný pokles výnosů byl patrný i na delších dluhopisech periferních ekonomik (zejména Itálie a Španělska). Česká výnosová křivka se výrazněji zploštila. Inverzní tvar výnosové křivky v historii několikrát indikoval blížící se recesi (ne však ve všech případech). Výnos 10letých českých dluhopisů ke konci období dosahoval 1,9 %, zatímco 2letý dluhopis nesl 1,7 %. Česká koruna proti dolaru i euru oslabil. Ke konci období se obchodovala za 25,82 koruny za euro.

Data jsou k 31. 3. 2019; v březnu 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.