

# V ČSOB PREMIUM

KONZERVATIVNÍ PORTFOLIO

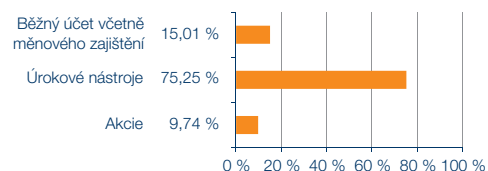
## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 4. ČTVRTLETÍ 2019



**Petr Kubec**  
portfolio manažer

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	509,06

### Rozložení tříd aktiv



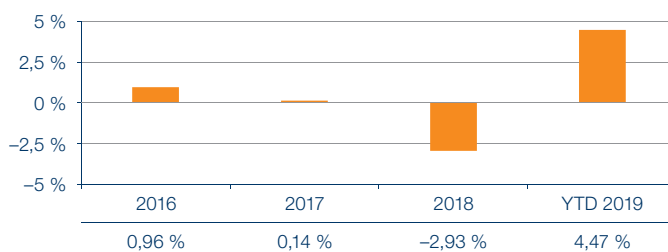
### Shrnutí

- Rok 2019 patřil na trzích k nejlepším za posledních více než 20 let.
- Fond svou loňskou výkonností více než vymazal ztráty roku 2018.
- Deeskalace geopolitického napětí podpořila akciové trhy v posledním čtvrtletí.
- České státní dluhopisy se splatností do 5 let nepřekonalý výnos hotovosti.
- Koruna v posledním čtvrtletí roku výrazně posílila.

### Vývoj NAV



### Výkonnost v jednotlivých letech



### Výkonnost fondu

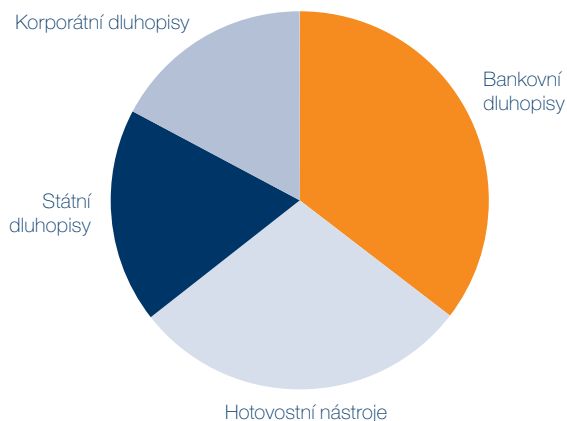
NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST				
		1M	3M	6M	1 ROK	OD VZNIKU (p. a.)
1 025,24	31. 12. 2019	0,33 %	1,07 %	1,67 %	4,47 %	0,73 %

# Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Konzervativní portfolio

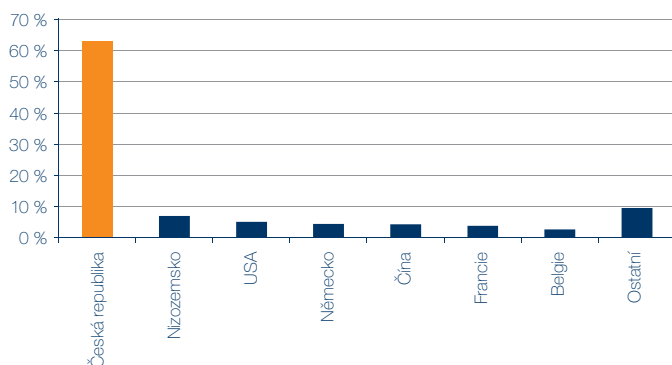
## Dluhopisová složka

Na dluhopisovém trhu byl rok rozdělen prakticky na dvě půlky. V té první dluhopisy výrazně rostly a v té druhé většinu svých zisků odevzdaly. České státní dluhopisy se splatností do 5 let nepřekonalu svou výkonností výnosy na hotovosti. O něco lépe se dařilo dluhopisům s delšími splatnostmi mezi 5 a 10 lety, které v 2019 vydělaly přibližně 3 %. Při riziku, které tyto dluhopisy v sobě mají, pak tento výnos v porovnání s hotovostí, která přinášela necelá 2 %, není zase tak atraktivní.

### Sektorové rozložení dluhopisové části



### Regionální rozložení dluhopisové části

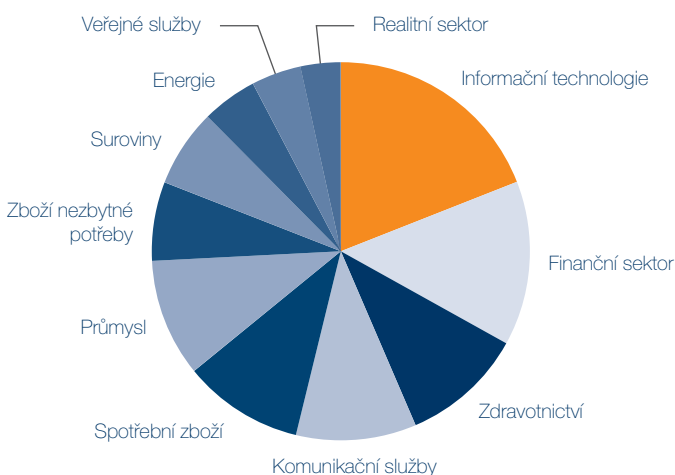


## Akciová složka

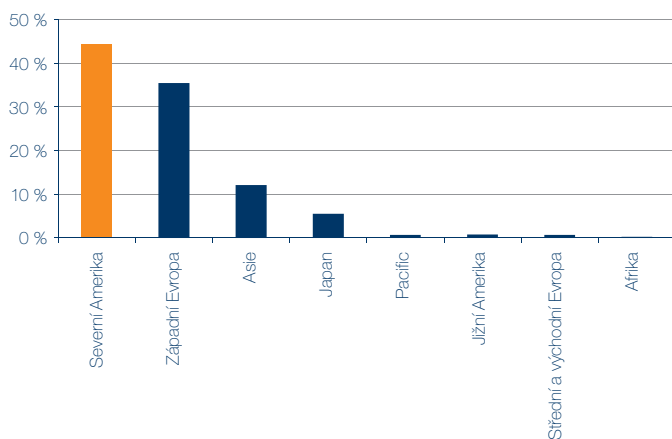
Deeskalace geopolitického napětí ve čtvrtém čtvrtletí vedla k mírnému navýšení akciových pozic. Zároveň jsem snižoval pozice v defenzivních sektorech a navýšoval jsem sektory cyklické. Nejvýrazněji jsem navýšil sektor komunikačních služeb a těžaře a zpracovatele základních materiálů. Naopak jsem snižoval akcie výrobců zboží dlouhodobé spotřeby a veřejných služeb. Dále jsem uprodával také ropné společnosti. Z regionálního pohledu jsem dále navýšoval americké akcie a také akcie z rozvíjejících se trhů, především z Asie. Ty jsou z historického pohledu levné a k lepší výkonnosti tohoto regionu by mělo pomoci také částečné uklidnění obchodních válek. Naopak jsem dále snižoval evropské akcie. Akciové trhy v posledním čtvrtletí roku výrazně rostly, takže mírně

podvážená pozice měla negativní efekt. Ten však více než překonala dobrá sektorová a regionální alokace. Americké akcie patřily spolu s asijskými k nejlepším. Také mnou preferované technologie a komunikační služby výrazně vzrostly. Velmi dobře se dařilo také výrobcům zařízení pro alternativní energetické zdroje, jež mám ve fondu zastoupeny. Realitní akcie, které jsem v průběhu čtvrtletí výrazněji prodával, naopak zaostaly za vývojem trhu. Česká koruna během čtvrtletí výrazně posílila. Spolu s kladným úrokovým diferencíalem tak vydělala v roce 2019 více než 3 % oproti euru. Otevřená pozice v ní tak spolu s dalšími aktivy pomohla ke skvělému ročnímu zhodnocení fondu, které bylo nejlepší za dobu jeho existence.

### Sektorové rozložení akciové části



### Regionální rozložení akciové části



## Očekávání

Akciové trhy v roce 2019, přes trnitou makroekonomickou a geopolitickou cestu, překonaly i ta nejoptimističtější očekávání. V roce 2020 očekávám, že se jak makroekonomická, tak geopolitická situace stabilizuje. Centrální banky, které stály z velké části za výrazným růstem akcií, nebudou dost pravděpodobně v novém roce „škodit“ zvyšováním sazeb, a tak se může zdát, že akciím by v dalším růstu nemělo nic bránit. To, co však v historii táhlo akciové trhy vzhůru, byly zisky společností, a ty v současném prostředí nebudou moc oslňující. Jejich růst očekávám pod 10 %. Ocenění akcií je nad dlouhodobými průměry, a proto jejich výrazné zdražení již není pravděpodobné, naopak může dojít k lehkému návratu k průměrům. Z výše uvedených důvodů očekávám růst akciových trhů mezi 5–10 %, přičemž leden bude, po prosincovém růstu, spíše podprůměrný.

Akcie budu udržovat poblíž neutrálních úrovní a dluhopisy podvážené ve prospěch hotovosti. Výnosy delších dluhopisů jsou stále hluboko pod inflací, a proto je zde výrazný prostor pro jejich normalizaci.

Ze sektorů preferuji technologie, komunikační služby a těžba a zpracovatele základních materiálů. Posledně jmenované společnosti by měly benefitovat z plánovaných infrastrukturních investic. Regionálně pak budu převažovat akcie z rozvíjejících se trhů, kde vidím v roce 2020 nejvyšší potenciál.

Duraci fondu ponechám i v novém roce na dohled od minimálních hodnot. Dluhopisy s delšími splatnostmi mají, i přes svoji vyšší rizikovost, nižší výnos než hotovost. Vzhledem k tomu, že neočekávám pokles sazeb v následujícím období, nedává mi smysl do těchto dluhopisů nějak výrazněji investovat.

## Situace na trzích

### Americká ekonomika

Americká ekonomika si udržela slušné tempo růstu, a to zejména díky spotřebě podporované silným pracovním trhem. Ve třetím čtvrtletí dosáhl růst HDP 2,1 %, po 2 % ve 2Q (mezičtvrtletně, anualizovaně). Míra nezaměstnanosti se držela kolem 3,5 %, tedy v okolí minima za půlstoletí. Inflace se pohybovala pod 2% inflačním cílem s výjimkou listopadu, kdy stoupla na 2,1 %. Fed začátkem listopadu přistoupil v reakci na vnější rizika k dalšímu snížení úrokové sazby na pásmo 1,50–1,75 %. Předstihové ukazatele se postupně zhoršovaly až do oblasti indikující recesi v průmyslu. Do služeb se však pesimismus zatím nepřelil.

### Evropská ekonomika

Ekonomika eurozóny dosáhla ve třetím čtvrtletí růstu HDP 0,9 % (mezičtvrtletně, anualizovaně), po 0,7 % ve 2Q. V eurozóně převládal stav tzv. duální ekonomiky – slabost způsobená zpomalením světové poptávky v důsledku obchodních válek se koncentrovala především ve výrobě, zatímco do sektoru služeb se nešířila. Míra nezaměstnanosti se držela poblíž minim od finanční krize (7,5 %). Inflace zůstala tlumená a pod cílem centrální banky. ECB ponechala depozitní sazbu hluboko v záporu na –0,50 % a opětovně spustila pravidelné nákupy dluhopisů (tzv. kvantitativní uvolňování).

### Finanční trhy

Pokles politických rizik pomohl akciím k úspěšnému zakončení roku 2019. Globální akciový index MSCI World All Countries zhodnotil o 9,0 % (v USD). Podobně se dařilo také v USA (S&P 500 +9,1 %). O něco slabší výkon předvedly akcie na západoevropských trzích – panevropský STOXX Europe 600 si připsal 6,2 %, podobně jako německý DAX (+6,6 %). Nejrychlejší růst cen akcií byl patrný na rozvíjejících se trzích. Ze sektorového hlediska patřily k vítězům technologie.

Ceny dluhopisů vyspělých zemí ve sledovaném období klesly (výnosy stoupaly), jak investoři preferovali riziková aktiva před „bezpečnými přístavy“. V Německu se výnosy 10letých dluhopisů zvedly o 39 b.b. (na –0,19 %) a v USA o 25 b.b. (na 1,92 %). Z centrálních bank tentokrát nepřišly žádné zásadní zprávy. Fed i ECB na zasedáních potvrdily, že i přes relativně slušná makrodata neplánují v důsledku přetrvávající geopolitické nejistoty a očekávaného zpomalení světové ekonomiky v dohledné době měnovou politiku zásadně měnit.

Korunová výnosová křivka se po celé své délce zvedla podobně jako křivka německá. Výnos českého 10letého státního dluhopisu dosahoval ke konci roku 1,63 %.

Data jsou k 31. 12. 2019; v prosinci 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.