

# V ČSOB PREMIUM

RŮSTOVÉ PORTFOLIO

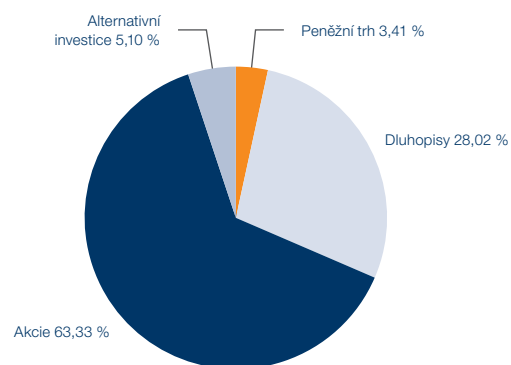
## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – KVĚTEN AŽ ČERVENEC 2018



**Petr Kubec**  
portfolio manažer

ISIN	BE6285869754
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	2 091,61

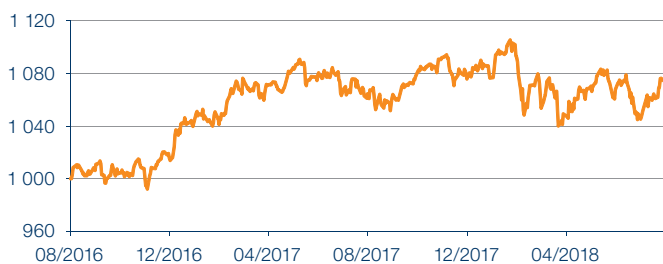
### Rozložení tříd aktiv



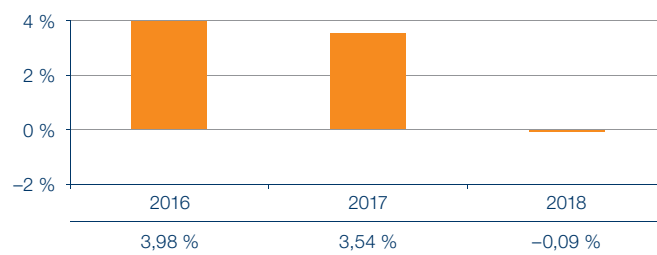
### Shrnutí

- Eskalace obchodních sporů zapříčinila propad rozvíjejících se trhů.
- Fundament předčil politiku a akcie na vyspělých trzích vzrostly.
- Výprodeje na rozvíjejících se trzích zasáhly i tamní dluhopisy.
- Další zvýšení sazeb zvyšuje atraktivitu konzervativních investic.

### Vývoj NAV



### Výkonnost v jednotlivých letech



### Výkonnost fondu

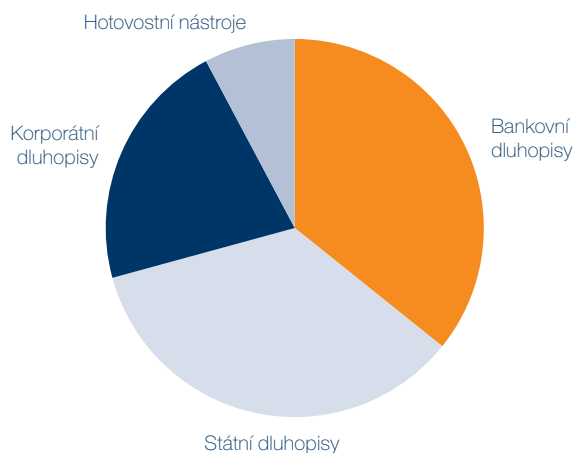
NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST				
		1M	3M	6M	1 ROK	OD VZNIKU (p. a.)
1 075,77	31. 7. 2018	2,54 %	0,67 %	-1,50 %	1,35 %	3,73 %

# Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Růstové portfolio

## Dluhopisová složka

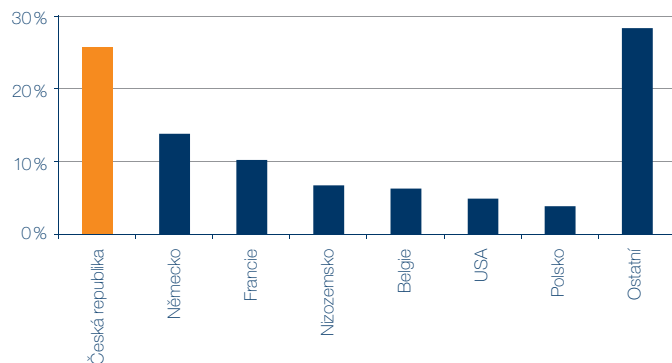
V průběhu posledních 3 měsíců jsem dále navyšoval přímé dluhopisové pozice. Durace fondu se lehce snížila na 1,1 roku. Kombinace obchodních pŕůtek, růstu sazeb a antisystémové vlády v Itálii přinesla stres

### Sektorové rozložení dluhopisové části



na dluhopisové trhy. Výrazné ztráty zaznamenaly dluhopisy z rozvíjejících se zemí a také podřízené dluhopisy bank. Nedařilo se však ani českým státním dluhopisům. Celkově tak dluhopisová složka ztrácela.

### Regionální rozložení dluhopisové části

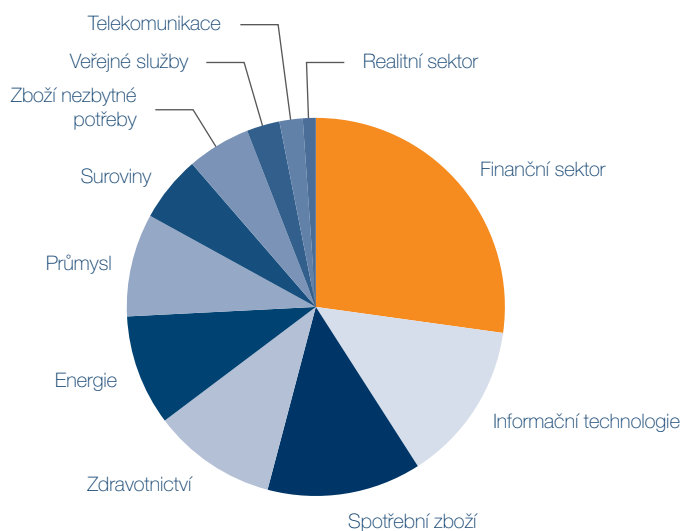


## Akciová složka

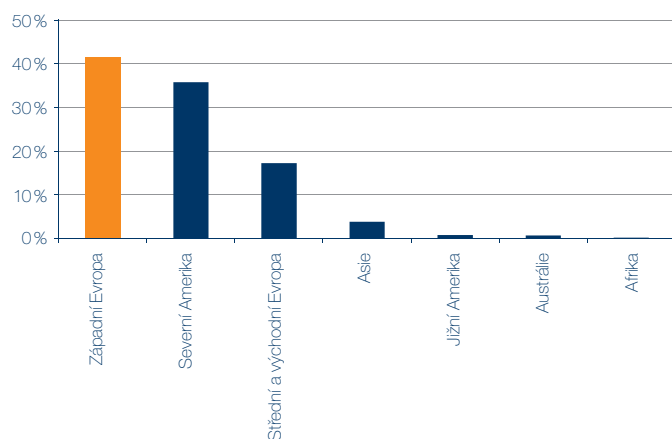
V květnu jsem uzavřel zisky na části pozic, které jsem nakoupil v únorových výprodejích. Tím jsem snížil nadváženou akciovou složku. Zároveň jsem v průběhu posledních měsíců postupně navyšoval americké akcie a snižoval evropské. V červenci jsem pak snížil podíl akcií z rozvíjejících se trhů. Sektorovou alokaci jsem ponechal nezměněnou. Z témat jsem snížil podíl dividendových titulů a akcií společností odkupujících vlastní akcie. Akciové trhy v květnu a červnu, s výjimkou amerických, výrazně padaly. V červenci pak naopak strmě rostly a za poslední 3 měsíce tak skončily v kladných hodnotách. Regionální alokace působila negativně na výkon-

nost, když podvážené americké akcie patřily k nejlepším a nadvážené akcie z rozvíjejících se zemí k nejhorším. Sektorová a tematická alokace působily naopak pozitivně. Technologický sektor, zboží dlouhodobé spotřeby a akcie malých a středních podniků z USA výrazně vzrostly. Mez preferovanými sektory se nedařilo finančním institucím. Ztrátu zaznamenaly také vybrané investice ve fondu KBC Equity Satellites. Alternativní investice působily tentokrát lehce negativně. Zisk si připsala pozice české koruny proti euru.

### Sektorové rozložení akciové části



### Regionální rozložení akciové části



## Očekávání

V následujících měsících se naplno rozhoří předvolební kampaň před volbami v USA. Politická témata tak mohou být nadále protikladem k výborné výsledkové sezóně a udržovat vyšší volatilitu na akciových trzích. Trhy jsou však již unaveny neustálými pŕůtkami na poli zahraničního obchodu, a tudíž reakce na nové zprávy již nemusí být tak výrazné. V srpnu očekávám spíše konsolidaci červencových zisků a vyčkávání na to, jak daleko situace okolo cel dojde. Okolo amerických voleb byly trhy obvykle volatilnější, což však může přinášet investiční příležitosti. Nadále budu držet nadváženou

pozici v akciích. Regionální alokace je poblíž neutrálu. Ze sektorů stále preferuji technologický a finanční. Nadvážené mám také zboží dlouhodobé spotřeby. Hlavním tématem jsou pak akcie malých a středních podniků. U dluhopisů neočekávám výraznou změnu směru, a proto budu i nadále držet nízkou duraci. Stežejními tématy budou podřízené dluhopisy bank a vybrané korporátní dluhopisy. Ponechávám také otevřenou pozici sázející na posílení koruny oproti euru.

# Situace na trzích

## Americká ekonomika

HDP ve 2Q 2018 podle prvních údajů zrychlil na 4,1 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 2,0 % v 1Q. Šlo o nejrychlejší tempo za téměř 4 roky. K dobrému výsledku dopomohl zejména silný růst spotřeby a firemních investic. Pracovní trh se pohyboval na úrovni plné zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti zůstala na úrovni 4 % a silná byla i tvorba pracovních míst, v průměru jich za sledované období vznikalo 230 tisíc měsíčně. Inflace dosáhla 2,9 % ročně (za červen), což představovalo třetí největší růst za bezmála šest a půl roku.

## Evropská ekonomika

HDP ve 2Q 2018 zpomalil na 1,4 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 1,5 % v 1Q. Největším rizikem pro výhled růstu eurozóny je americký protekcionismus, který by narušil důvěru a oslabil investice. Po schůzce Trumpa s Junckerem ale stouply naděje na urovnání napjatých vztahů, a dokonce i na možné snížení dosavadních cel v transatlantickém obchodě. Míra nezaměstnanosti eurozóny poklesla na 8,3 %, nachází se tak nadále na nejnižší úrovni od roku 2008. Červnová inflace dosáhla 2 % meziročně, ceny rostly nejrychleji za poslední více než rok, především však kvůli zdražení komodit.

## Finanční trhy

Akciové trhy v posledních třech měsících po předchozím slabším výsledku většinu ztrát napravily a zakončily převážně v zelených číslech (MSCI World All Countries +1,99 %, v USD). Přetrvávalo však období zvýšené volatility vlivem pokračujících obchodních válek vedených americkým prezidentem Donaldem Trumpem. Nejlepší výkonost vykazaly americké indexy (S&P 500 +6,35 %, Dow Jones +5,18 % a Nasdaq +8,57 %), navíc dále posiloval dolar vůči euru (+3,31 % na 1,17). Evropské trhy vykazaly smíšené výsledky (DAX +1,53 % vč. dividend a Euro Stoxx 50® -0,31 %). Britské akcie výrazně zdražily (+3,19 %), což bylo ale do jisté míry vyváжено slabší

librou (-4,64 % vůči dolaru a -1,48 % vůči euru). Některé asijské trhy čelily výprodejům vlivem eskalace obchodního konfliktu mezi USA a Čínou (Hang Seng -7,22 %), japonské akcie se ale udržely lehce v plusu (Nikkei 225 +0,38 %). Střední Evropa vykazala smíšené výsledky (český PX -0,11 % vč. dividend, polský WIG 20 +1,65 % vč. dividend a maďarský BUX 1,07 % vč. dividend). Problémovým trhem kvůli postupné ztrátě nezávislosti tamní centrální banky zůstalo Turecko – akcie ztratily 7,03 % a dále oslabovala i lira (14,60 % vůči euru). Ruské investice skončily za sledované období v plusu (dolarový index RTS +1,64 %).

Výnosy 10letých amerických dluhopisů stagnovaly na 2,96 %. Americký Fed si klade za cíl udržet inflaci na uzdě, aby se ekonomika příliš nepřehřála, tudíž se v září čeká letos již třetí zvýšení sazeb (na 2,25 %). Výnosy 10letých německých státních dluhopisů poklesly (-12 b.b.) vlivem umírněné rétoriky ECB. Program nákupů dluhopisů bude v září zatím pouze zredukován a poběží ještě do konce roku. Navíc platí závazek, že ECB do příštího léta nezvedne sazby. Rizikové přírůžky periferních státních dluhopisů narostly, a to zejména v případě Itálie (u 10letých dluhopisů +93 b.b.), kde vznikla koalice populistů. České dluhopisové výnosy taktéž rostly (+45 b.b. na 10leté splatnosti), česká koruna ale vlivem přetrvávajícího negativního sentimentu na měnách rozvíjejících se trhů ani přes rychlejší zvyšování sazeb ČNB nedokázala posílit více než k hranici 25,50 koruny za euro. Po zvýšení sazeb na zasedání 27. června ČNB naplánovala další krok již na 2. srpna (růst dvoutýdenní reposazby na 1,25 %).

Cena ropy Brent klesla o 1,22 % na 74 USD za barel. Na vině bylo především uvolnění produkčních kvót OPEC+ (o 1 milion barelů denně). Zvýšení těžby má kompenzovat výpadky dodávek ropy z Venezuely a Saúdská Arábie se navíc snaží alespoň částečně vyhovět požadavkům amerického prezidenta Trumpa na snížení cen energií a pumpuje na trh nejvíce ropy za posledních pět let. Z dalších komodit zaznamenalo výraznější pohyb zlato (6,94 %), jemuž nesvědčí vyšší výnosy ostatních bezpečných investic a relativně silný dolar.

Data jsou k 31. 7. 2018; v červenci 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 Růstové 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.