

V ČSOB PREMIUM

VYVÁŽENÉ PORTFOLIO

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – KVĚTEN AŽ ČERVENEC 2017

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	3 543,22

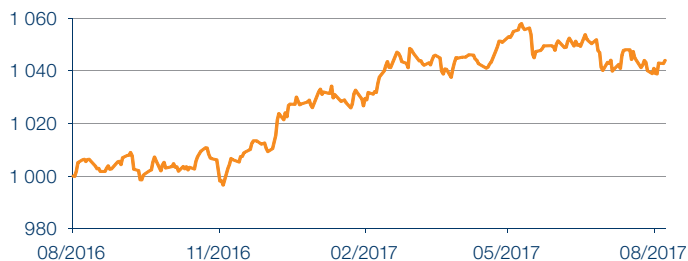
Shrnutí

- Technologické akcie vzrostly o více než 7 %.
- Akcie menších a středních podniků patřily v Evropě k nejlepším.
- Komentář prezidenta ECB Draghiho na konci června a nejistota kolem Donalda Trumpa oslabily dolar.
- Vyměnil jsem dluhopisy s neinvestičním ratingem za dluhopisy rozvíjejících se zemí.
- Snížil jsem váhu amerických a středoevropských akcií a zvýšil váhu západoevropských.
- Euro proti dolaru posílilo o 7,7 %.

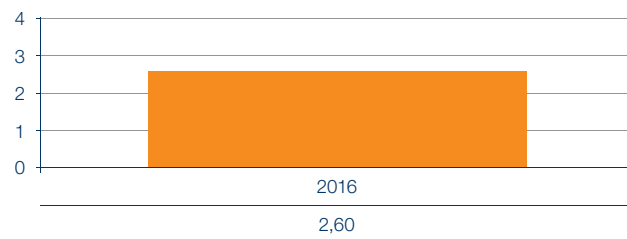
Petr Kubec
portfolio manažer



Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech v %



Tabulka výkonnosti fondu ČSOB Premium Vyvážené portfolio

1M	2M	3M	6M	Od začátku roku	Od vzniku
-0,12 %	-0,84 %	-1,13 %	1,20 %	1,26 %	3,90 %

Situace na trzích

Americká ekonomika

HDP ve 2Q 17 zrychlil na 2,6 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 1,2 % v 1Q 17. Přispělo zejména opětovné oživení spotřeby, která v 1Q dosáhla nejpomalejšího tempa růstu od roku 2013. Dobré zprávy hlásil pracovní trh. Míra nezaměstnanosti se držela poblíž šestnáctiletých minim (v červnu 4,4 %) a vznikalo v průměru téměř 200 tisíc pracovních míst měsíčně. Spotřebitelská inflace z dubnových 2,2 % meziročně zpomalila zpět směrem k 1,6 % vlivem poklesu cen energií. Brzdou pro ekonomiku ale může být do budoucna neschopnost Donalda Trumpa prosadit svůj volební program, zejména prorůstové politiky a daňové škrty.

Evropská ekonomika

Eurozóna zrychlila tempo růstu (na 1,9 % meziročně v 1Q 17 z 1,8 % ve 4Q 16), nadprůměrný příspěvek zajistily soukromé investice. Předstihové ukazatele PMI se již několik měsíců nacházely vysoko nad 50 body. Inflace za celou eurozónu podle předběžných údajů v červenci stagnovala na 1,3 % meziročně. Jádrová inflace, nezahnující volatilitní složky jako energie a potraviny, se ale již vyzdvihla na čtyřleté maximum. Míra nezaměstnanosti potvrdila výbornou kondici ekonomiky, když v červnu poklesla na 9,1 %, tedy nejnižší od února 2009.

Finanční trhy

Světové akcie mají za sebou úspěšné tři měsíce (MSCI World All Countries +4,92 %, v USD). Pomáhaly jim silné korporátní výsledky firem, které v řadě regionů reportovaly v průměru dvojiciferné zisky. Americké indexy si od konce dubna připsaly dalších několik procentních bodů (S&P 500 +3,61 %, Dow Jones +4,54 % a Nasdaq +4,97 %). Pro českého investora, nezajištěného proti měnovému riziku, byly ale tyto zisky zcela odmazány 10,57% oslabením dolaru vůči koruně. V eurozóně se v posledních měsících pozornost trhů upínala k francouzským volbám a komunikaci ECB. Červnové komentáře jejího šéfa Draghiho o inflačních tlacích vedly k výraz-

nému zhodnocení eura (+8,69 % vs. USD). Silná měna ovšem nesvědčila akciím (DAX -2,57 % vč. dividend, CAC 40 -3,30 % a Euro Stoxx 50® -3,10 %). V Británii tržní dění nejvíce rozhýbal výsledek předčasných voleb konaných 8. června. Premiérka Mayová si jimi chtěla opatřit silnější mandát pro vyjednávání brexitu, volby ale skončily pro konzervativce fiaskem, když si pohoršili o více než desítku mandátů a ztratili parlamentní většinu. Britský index FTSE 100 v lokální měně sice posílil (+2,33 %), znehodnocení investice do britských akcií však zahraničním investorům zmařila libra, která neudržela krok s posilujícím eurem (-6,11 % vůči euru). Slušnou výkonnost zaznamenaly asijské akcie (Nikkei 225 +3,79 %, Hang Seng +11 %). Ve střední a východní Evropě byla výkonnost akcií smíšená. Vítězem byl maďarský BUX (+8,54 % vč. dividend), pražská burza skončila za uplynulých 3 měsíce na zelené nule (PX +0,12 %) a ruské akcie prohlubovaly ztráty (MICEX -4,82 %), které umocnilo oslabení rublu (-5,01 % vůči dolaru).

Výnosy 10letých amerických dluhopisů v porovnání s koncem dubna vzrostly o 1 b.b. Fed do konce roku plánuje ještě jedno zvýšení sazeb (trh v něj ale zatím nevěří) a zahájení postupné redukce rozvahy. Výnosy německých státních dluhopisů se na desetileté splatnosti zvedly o 23 b.b. vlivem zprísnění rétoriky ECB, která by mohla již brzy oznámit snížení tempa měsíčních nákupů dluhopisů. Dobrou zprávou pro eurozónu je návrat zbankrotovaného Řecka na dluhopisové trhy. Výnosy periferních státních dluhopisů v uplynulých měsících klesaly (u italských 10letých dluhopisů -19 b.b.).

Nárůst nekonvenční těžby (zejména v USA) a pomalé odbourávání ropných zásob způsobilo v červnu pokles cen ropy do medvědího trendu (propad o minimálně 20 % od lokálního maxima). Červencové rychlejší čerpání zásob, stagnace americké produkce a ochota OPEC dále „přiškrtnout“ produkci však nakonec ceny vrátili nad 50dolarovou hranici. Brent od konce dubna zdrazil o 1,78 % na 52,65 USD za barel. Cena zlata se prakticky nezměnila (+0,09 %) a zůstala těsně pod hranicí 1 270 USD za trojskou uncí.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Vyvážené portfolio

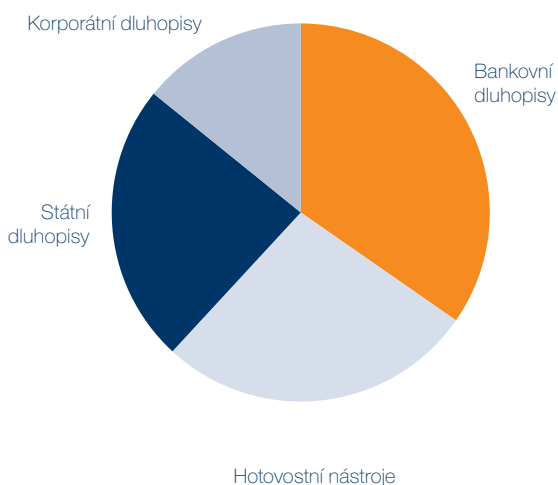
Dluhopisová složka

V průběhu posledních tří měsíců jsem prodal krátkodobé dluhopisy s neinvestičním ratingem. Místo nich jsem nakoupil dluhopisy z rozvíjejících se zemí v lokálních měnách. Tyto dluhopisy sice mají výrazně vyšší výnos než dluhopisy z rozvinutých zemí, zároveň ale nesou měnové riziko. Durace portfolia se mírně zvýšila na 1,1 roku.

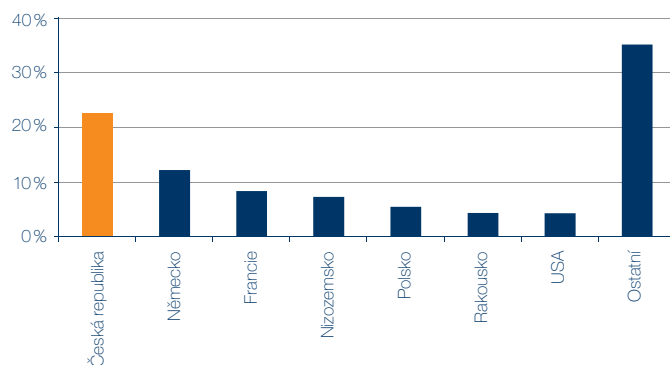
Květen a většina června byly pro dluhopisy pozitivní. Na konci června však šéf ECB ve svém projevu opustil obvyklou „holubičí“ notu a poslal výnosy

dluhopisů výrazně vzhůru (jejich ceny dolů). Tento pohyb měl díky krátké době na tuto část fondu pouze mírně negativní dopad. Výrazné zisky si připsaly podřízené dluhopisy bank. Dařilo se také dluhopisům s neinvestičním ratingem. Naopak v červnu nakupované dluhopisy rozvíjejících se zemí (i kvůli oslabujícímu dolaru) ztrácely. Náklady na měnové zajištění, i přes jejich snížení, dopadaly na výkonnost fondu nadále negativně.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části



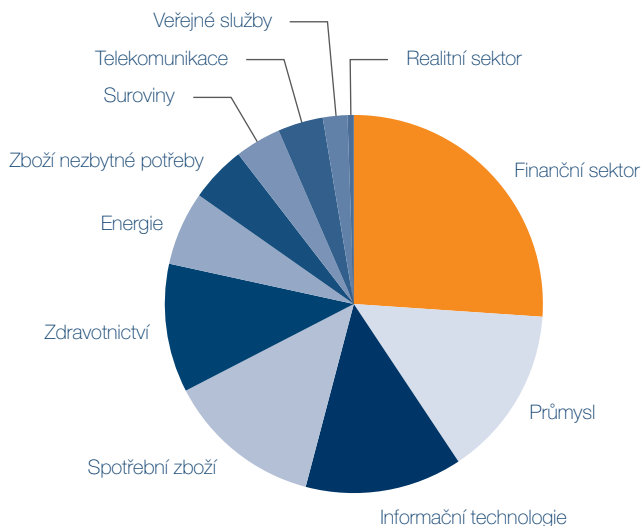
Akciová složka

V posledních třech měsících jsem měnil výrazněji akciovou složku fondu. Uzavřel jsem většinu zisků na akciích ze středo a východoevropského regionu. Zároveň jsem prodal část amerických akcií a místo toho jsem nakoupil evropské akcie. Navýšil jsem také pozici v menších evropských společnostech.

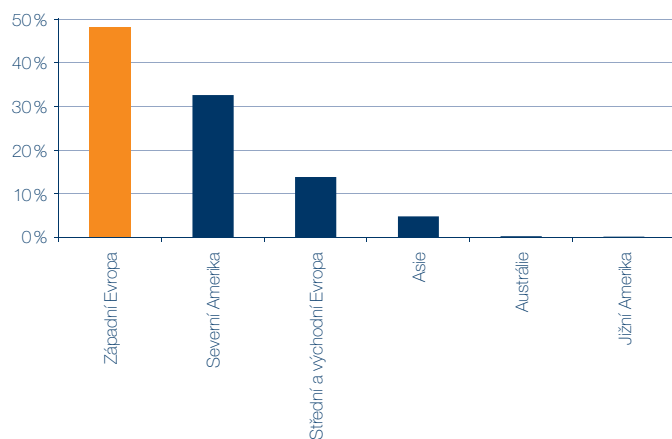
Regionální alokace nepřinášela očekávané ovoce. Evropské akcie, které jsem v průběhu čtvrtletí navyšoval, výrazně zaostaly za americkými. Ze sektorů přinesly největší zisky technologie a akcie malých a středních

evropských společností. Opačným směrem se vydaly akcie malých společností z USA. Ze sektorů se dále dařilo akciím finančních institucí. Naopak akcie farmaceutických firem a společností vyrábějících spotřební zboží ztrácely. Alternativní investice do fondů KBC Celest Currency Lactera a KBC Celest Dividend Cygnus zaostaly za vývojem trhů. Výrazné ztráty přineslo nezajištění dolarových investic ve fondu. Kurz EUR/USD překonal poslední den v červenci technické bariéry, které jsem si stanovil, což povede k měnovému zajištění dolaru v prvních srpnových dnech.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části



Data jsou k 31. 7. 2017; 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 Vyvážené 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.