

# V ČSOB PREMIUM

VYVÁŽENÉ PORTFOLIO



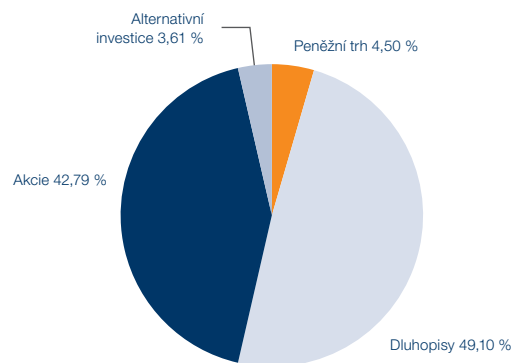
## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – ÚNOR AŽ DUBEN 2018



**Petr Kubec**  
portfolio manažer

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	5 066,87

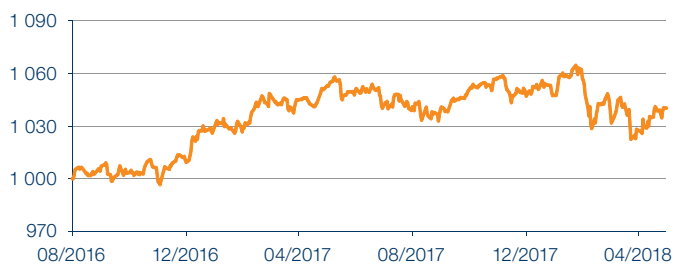
### Rozložení tříd aktiv



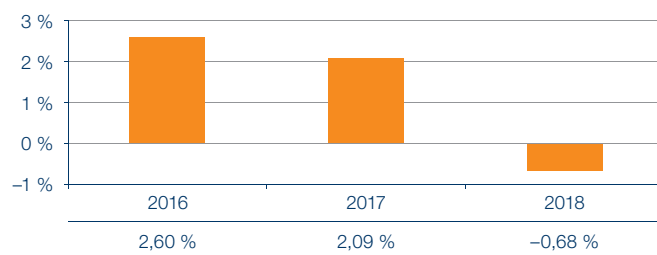
### Shrnutí

- Trhy tížila hrozba obchodních válek.
- Výprodeje na akciových trzích přinesly nákupní příležitosti.
- Útěk do bezpečí vedl ke zvýšení rizikových přírážek dluhopisů.
- Geopolitická situace zapříčinila pokles cen dluhopisů z rozvíjejících se trhů.

### Vývoj NAV



### Výkonnost v jednotlivých letech



### Výkonnost fondu

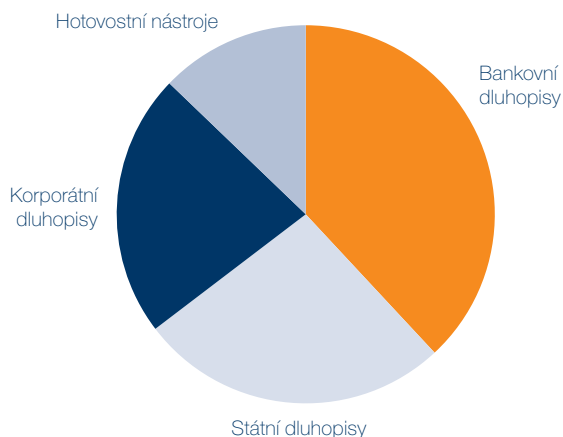
NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST			
		1M	3M	6M	1 ROK
1 040,31	30. 4. 2018	1,18%	-1,58%	-1,62%	-1,00%

# Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Vyvážené portfolio

## Dluhopisová složka

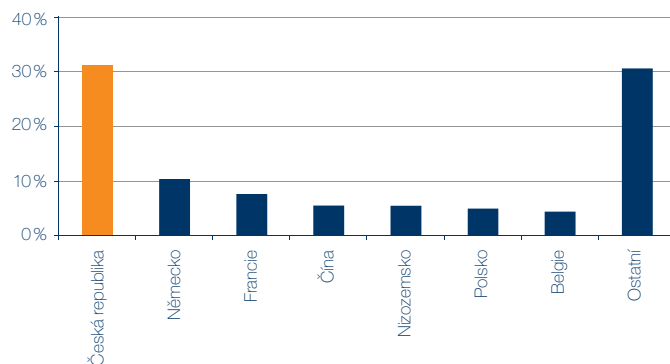
V průběhu posledních 3 měsíců jsem dále navyšoval přímé dluhopisové pozice. Navyšoval jsem také investice do podřízených dluhopisů bank a dluhopisů rozvíjejících se zemí. Durace fondu zůstala na 1,2 roku. Dluhopisové trhy pokračovaly v poklesech, a to především kvůli zvyšujícím se rizikovým přírůzkům u korporátních dluhopisů. Nejvíce se propadly

### Sektorové rozložení dluhopisové části



ceny podřízených dluhopisů bank. Zvyšující se geopolitické riziko mělo negativní vliv také na ceny dluhopisů z rozvíjejících se zemí. Výjimkou byly bezrizikové státní dluhopisy, jež rostly. Ty jsou však ve fondu zastoupeny pouze okrajově, a proto celkově dluhopisová složka ztrácela.

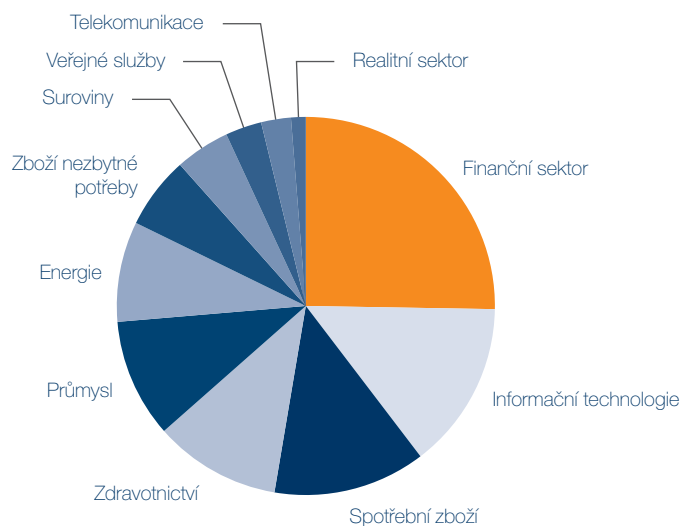
### Regionální rozložení dluhopisové části



## Akciová složka

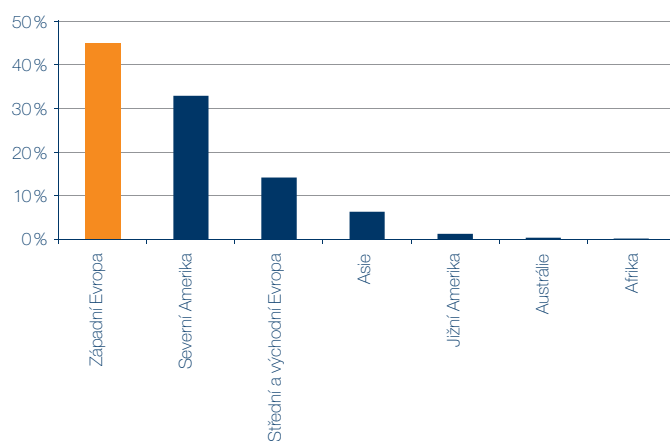
V únoru jsem v poklesech, které byly dle mého názoru primárně způsobeny technickými faktory, dokupoval akcie. Měnil jsem také strukturu akciové části. Snižoval jsem váhu rozvinutých trhů, primárně západní Evropy a místo toho jsem navyšoval rozvíjející se trhy (Asie, střední a východní Evropa). Také v sektorové části došlo ke změnám. Nakupoval jsem akcie rodinných firem, společností zabývajících se alternativní energií a ropných společností. Oproti tomu jsem snížil váhu akcií výrobců spotřebního zboží a farmaceutických společností. Akciové trhy se po výrazném lednovém růstu v únoru a březnu propadly, poté však v dubnu opět nabraly dech.

### Sektorové rozložení akciové části



I tak ale za poslední 3 měsíce ztráceli. Akciová část fondu se vyvíjela lépe než trh. Dokoupení akcií v poklesech a dobrá sektorová alokace byly hlavními strůjci tohoto úspěchu. Ze sektorů a témat, které preferuji, vykázaly nejmenší ztráty akcie výrobců spotřebního zboží, technologické akcie a akcie malých a středních podniků z USA. Naopak výraznější ztráty zaznamenaly bankovní tituly. Alternativní investice do fondu KBC Celest Currency Strategy – Lacerta si připsala slušné zisky a působila tak pozitivně na výkonnost fondu.

### Regionální rozložení akciové části



## Očekávání

Duben přinesl na trhy částečné zklidnění a já očekávám pokračování tohoto trendu i v následujícím období, i když určitá nervozita mezi investory bude pravděpodobně přetrvávat. Neočekáváme sice žádné zásadní události, dění na trzích ale může rozvířit případná neuspořádaná komunikace amerického prezidenta Trumpa. Nevidím žádnou výraznou změnu v dobrém makroekonomickém obrázku pro letošní rok, a proto očekávám další

pozvolný růst akciových trhů. Nadvážení akcií proti dluhopisům ponechám i do následujících měsíců. Z regionů aktuálně preferuji rozvíjející se trhy, ze sektorů IT, finance a zboží dlouhodobé spotřeby. I nadále budu preferovat korporátní dluhopisy s kratší dobou do splatnosti. Z témat pak pokračuji v investicích do podřízených dluhopisů bank a dluhopisů z rozvíjejících se zemí.

# Situace na trzích

## Americká ekonomika

Americký HDP v 1Q 2018 podle prvních údajů zpomalil na 2,3 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 2,9 % ve 4Q 2017. Na vině byl pomalý růst spotřebitelských výdajů, který dosáhl jen 1,1 % (šlo o nejnižší tempo za téměř pět let). Pracovní trh se pohyboval poblíž úrovně plné zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti zůstala na osmnáctiletých minimech (4,1 %) a silná byla i tvorba pracovních míst, v průměru jich za sledované období vznikalo 208 tisíc měsíčně. Spotřebitelská inflace zrychlila na 2,5 % (meziročně, poslední data za duben).

## Evropská ekonomika

HDP eurozóny v 1Q 2018 zpomalil na 1,7 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 2,7 % ve 4Q 2017. Předstihové indikátory PMI, které signalizují, kam by se ekonomika měla ubírat v následujícím období, sice opustily maxima nad 60bodovou úroveň, ekonomická aktivita se ale i tak pokračuje v expanzi. Míra nezaměstnanosti potvrdila výbornou kondici ekonomiky, když v březnu poklesla na 8,5 %, tedy na nejnižší úroveň od roku 2008. Inflace v eurozóně zůstala tlumená, v dubnu dosáhla 1,2 % meziročně.

## Finanční trhy

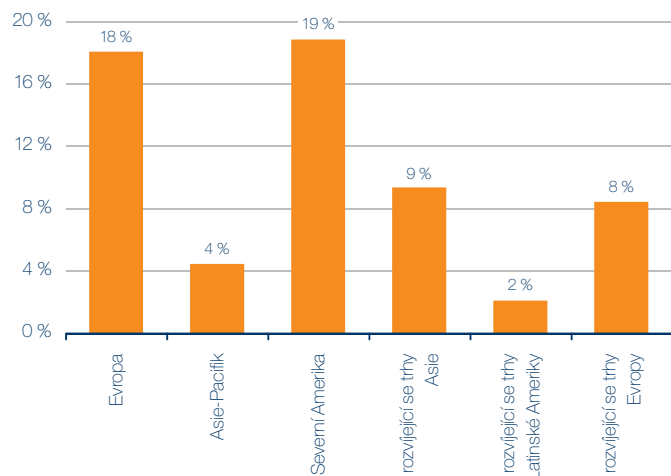
Světovým akciím se v posledních třech měsících nedařilo (MSCI World All Countries -5,90 %, v USD). Investory znervóznila protekcionistická politika Donalda Trumpa, růst dluhopisových výnosů v USA a geopolitická rizika. Americké indexy se na lednových maximech neudržely (S&P 500 -6,22 %, Dow Jones -7,60 % a Nasdaq -4,66 %) a obrátil se také trend z posledních měsíců na eurodolaru, když euro proti americkému dolaru ve sledovaném období oslabilo o 2,71 % na 1,21. I přes pozitivní vliv slabšího eura se v plusu neudržela většina evropských trhů (DAX 4,38 % vč. dividend a Euro Stoxx 50® 2,02 %). Výjimkou byly francouzské a italské akcie, které vykázaly kladnou výkonnost. Na trzích v Asii se rovněž převážně nedařilo (Nikkei

225 -2,73 %), a to ani na rozvíjejících se trzích (hongkongský Hang Seng -6,32 %). Vlně výprodejů zcela neunikla ani střední a východní Evropa. Zde se sice relativně nejlépe vedlo pražské burze (+0,95 % vč. dividend), ale dvojciferné ztráty zaznamenaly Rusko, Turecko a Polsko (dolarový RTS -10,01 %, BIST 100 -12,76 % a polský WIG 20 -10,26 %). Česká koruna ze svých postintervencionních maxim ustoupila, duben zakončila u 25,59 korun za euro (za sledované období -1,25 %). ČNB v únoru zvýšila základní sazbu o dalších 0,25 procentního bodu na 0,75 %. Vlivem slabší inflace a mírnější rétoriky ECB je pravděpodobné, že Česká národní banka do konce roku přistoupí ke zvýšení sazeb již jen jednou.

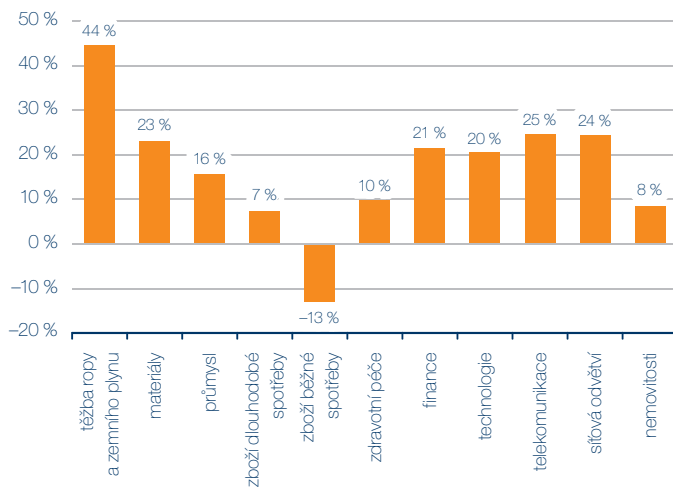
Výnosy 10letých amerických dluhopisů dál výrazně rostly (+25 b.b.) – ceny klesaly. Pro rok 2018 Fed komunikuje celkem trojí zvyšování sazeb, vzhledem ke schválení daňové reformy však může zvedání sazeb nabrat ještě dynamičtější vývoj, protože silnější růst ekonomiky může vyvolat zrychlení inflace. Výnosy 10letých německých státních dluhopisů vlivem slabší inflace a mírnějšího tónu ECB poklesly (-14 b.b.) – ceny stouply. Od ledna 2018 se měsíční objemy nákupů dluhopisů ze strany ECB snížily na polovinu, program ale běží minimálně do září s tím, že je vzhledem k slabé inflaci a zhoršování ekonomických ukazatelů možné i jeho prodloužení do konce roku. Rizikové přírážky periferních státních dluhopisů klesaly. V březnu proběhly italské volby, v nichž uspěly populistické strany, které získaly dostatek hlasů pro vytvoření koalice. Vzhledem k tomu, že jsou investoři na politickou nestabilitu v Itálii již do jisté míry navykli, výsledek voleb se na euru a dluhopisovém trhu prakticky nepodepsal.

Růst geopolitického rizika na Blízkém východě (napětí kolem budoucnosti dohody s Íránem) a výrazné čerpání zásob pomohly ceně ropy Brent vystoupat až na cenu 75 USD za barel, v porovnání s koncem ledna tak zdražila o 8,86 %. O něco mírnější růst ceny byl patrný u americké lehké ropy WTI (+5,93 %). Cena zlata klesala v důsledku růstu výnosů z bezpečných aktiv (-2,21 %), ke konci dubna dosahovala 1 315 USD za trojskou uncii.

Růst zisků 1Q 2018 – regiony  
(v %, meziročně)



Růst zisků 1Q 2018 – sektory  
(v %, meziročně)



Zdroj: Bloomberg.

Data jsou k 30. 4. 2018; v dubnu 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 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.