

V ČSOB PREMIUM

RŮSTOVÉ PORTFOLIO

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – ÚNOR AŽ DUBEN 2017

ISIN	BE6285869754
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	925,49

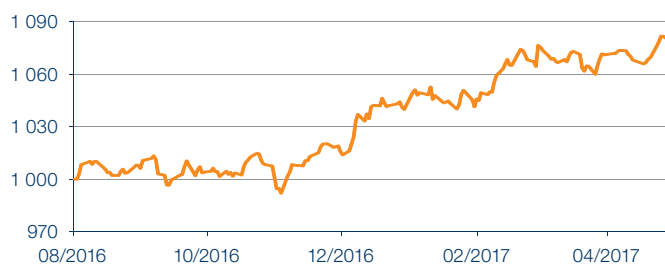
Shrnutí

- Emmanuel Macron vyhrál první kolo prezidentských voleb.
- Středoevropské akcie vzrostly za poslední tři měsíce o téměř 13 %.
- Navyšoval jsem evropské akcie na úkor amerických.
- Náklady na měnové zajištění před ukončením intervencí ČNB výrazně rostly.
- Dolar proti euru oslabil.

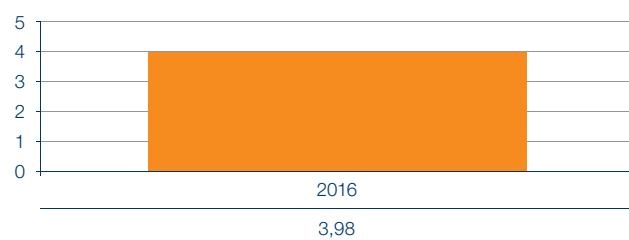
Petr Kubec
portfolio manažer



Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech v %



Tabulka výkonnosti fondu ČSOB Premium Růstové portfolio

1M	2M	3M	6M	Od začátku roku	Od vzniku
0,89 %	1,51 %	3,76 %	7,24 %	3,91 %	8,05 %

Situace na trzích

Americká ekonomika

HDP za 1Q 2017 zklamal růstem pouze o 0,7 % (mezičtvrtletně, přepočteno na roční bázi), po 2,1 % ve 4Q a 3,5 % ve 3Q. Negativně překvapila spotřeba, naopak příznivý vývoj vykázaly investice, a to zejména v oblasti stavebnictví a těžby ropy. Po silném únoru a lednu, kdy v americké ekonomice vznikalo měsíčně přes 200 tisíc pracovních míst, přibývalo v březnu míst pouze 98 tisíc. Růst mezd zpomalil na 2,7 % meziročně, pozitivně se ale vyvíjela míra nezaměstnanosti, která klesla na 4,5 %, tedy 10leté minimum. Inflace měřená indexem spotřebitelských cen (CPI) zpomalila meziročně z únorových 2,7 % na 2,4 %.

Evropská ekonomika

Průzkumy mezi nákupními manažery (PMI) zůstávaly poslední měsíce všeobecně velmi optimistické a potvrzovaly, že ekonomiku eurozóny již netáhne jen Německo, ale překvapivě lépe se daří i zemím, jako jsou Francie nebo Itálie. Únorová průmyslová výroba v eurozóně nenaplnila odhady, i tak ale zaznamenala slušný vzestup (o 1,2 % meziročně). Míra nezaměstnanosti se nadále pohybovala na minimu od května 2009 (9,5 %) a příznivý vývoj pracovního trhu podporoval spotřebu. Březnová inflační data přinesla v eurozóně zklamání. Celková inflace zpomalila z 2 % na 1,5 % a ještě rozpačtější čísla přinesla jádrová inflace (bez cen potravin a energií), která se opět dostala k 17letým minimům na 0,7 %. Absence silnějších inflačních tlaků zatím vedla centrální banku k ponechání uvolněné měnové politiky. První odhady za duben ale naznačily opětovně výrazné zrychlení růstu cen. Jádrová inflace by se z minim měla zvednout až k 1,2 %, tedy na nejvyšší úroveň od roku 2013.

Finanční trhy

Světové akcie mají za sebou úspěšné tři měsíce (MSCI World All Countries +5,09 %, v USD). Tento rok jim zatím hraje do karet politika. Po vítězství pro trh přijatelného kandidáta v nizozemských volbách dopadlo také ostře sledované první kolo francouzských prezidentských voleb příznivě – uspěl

centristický kandidát Macron, favorizovaný předvolebními průzkumy. Na trzích rizikových aktiv to rozpoutalo obrat sentimentu a euforii. Americké indexy si od konce ledna připsaly silné zisky (S&P 500 +4,62 %, Dow Jones +5,42 % a Nasdaq +7,71 %). Ještě lepší výkon však předvedly akcie v eurozóně (DAX +7,83 % vč. dividend, CAC 40 +10,92 % a Euro Stoxx 50® +10,18 %). Britský index FTSE 100 zaostal (+1,48 %), určité zhodnocení investic do britských akcií ale zahraničním investorům mohla přinést silnější libra (+2,03 % vůči euru). Na konci března byl oficiálně spuštěn brexit a Theresa Mayová překvapila trhy vysláním předčasných voleb na červen. Slabší období zaznamenaly japonské akcie (Nikkei 225 +0,82 %). V regionu střední a východní Evropy byla výkonnost akciových trhů nadprůměrná s výjimkou Ruska, které se propadlo do výrazných ztrát (MICEX -9,05 %), část z nich ale kompenzovalo posílení rublu (+5,42 % vůči dolaru). Absolutním vítězem byl polský index WIG 20 (+15,56 %), významné zisky si ale připsaly i turecké akcie (BIST 100 +9,69 %) a pražská burza (PX +8,09 %).

Výnosy 10letých amerických dluhopisů v porovnání s koncem ledna poklesly o 17 b.b. Ze zápisu z jednání Fedu vyplynuly záměry začít v tomto roce snižovat bilanci centrální banky. Tyto kroky pravděpodobně zpomalí proces zvyšování oficiálních sazeb v dalších letech. Pro letošní rok Fed komunikuje celkem tři zvýšení sazeb (k jednomu z nich už přistoupil v březnu). Výnosy německých státních dluhopisů se na desetileté splatnosti snížily o 12 b.b. Po francouzských volbách klesla riziková přírážka na periferních dluhopisech. Výnosy francouzských státních dluhopisů na 10leté splatnosti spadly o 20 b.b.

Ropa Brent od konce ledna zlevnila o 7,13 % na 51,73 USD za barel. Trh sice očekává prodloužení dohody o omezení produkce OPEC, na druhou stranu ale působily na stranu nabídky faktory jako vyřešení problémů s dodávkami z Libye, růst počtu aktivních vrtů v USA na nejvyšší úroveň od dubna 2015 a nepříznivý vývoj zásob, které se nadále pohybovaly na rekordních úrovních. Cena zlata vzrostla o 1,53 % na 1 268 USD za trojskou unci.

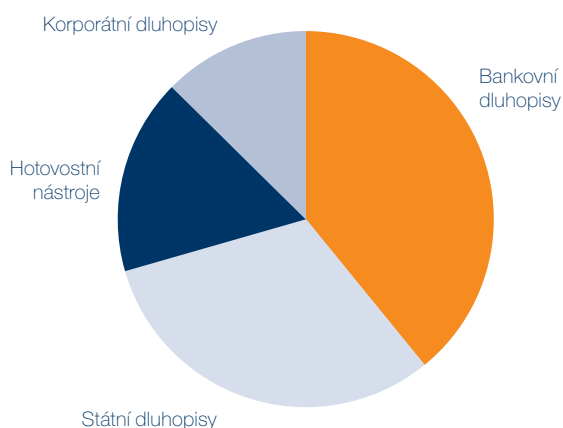
Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Růstové portfolio

Dluhopisová složka

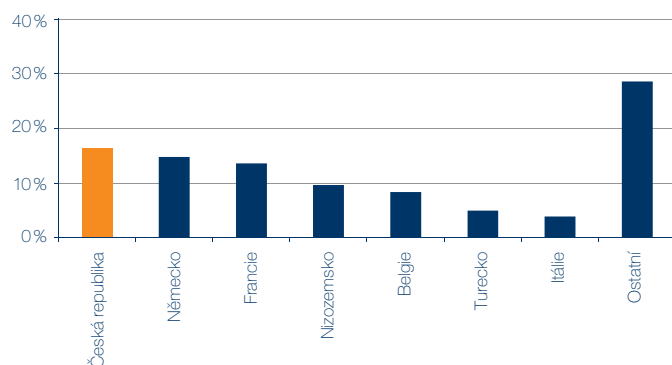
V únoru jsem realizoval zisk na investici do polských státních dluhopisů v polských zlotých. Březnový vývoj na dluhopisové složce pak byl výrazně ovlivněn blížícím se koncem závazku české centrální banky držet korunu nad 27 korun za euro, kvůli čemuž výrazně stouply náklady na cizoměnové zajištění. Z tohoto důvodu jsem snížil dluhopisové eurové investice a získané prostředky jsem ponechal v hotovosti. V průběhu posledních měsíců jsem také průběžně prodával krátkodobé korporátní dluhopisy,

jejichž výnos do splatnosti klesl pod nulu. Tím jsem dále navýšil objem hotovosti ve fondu. Durace fondu se v tomto období snížila z 1,6 na 1 rok. V posledních třech měsících se dařilo především rizikovějším dluhopisům. Nejlépe dopadly podřízené dluhopisy bank a vybrané investice ve fondu KBC PA PB Active Bond Selection. Také dluhopisy s neinvestičním ratingem si připsaly slušné zisky. Naopak dluhopisy s investičním ratingem poklesly. Negativně na výkonnost působily náklady na zajištění.

Sektorové rozložení dluhopisové části



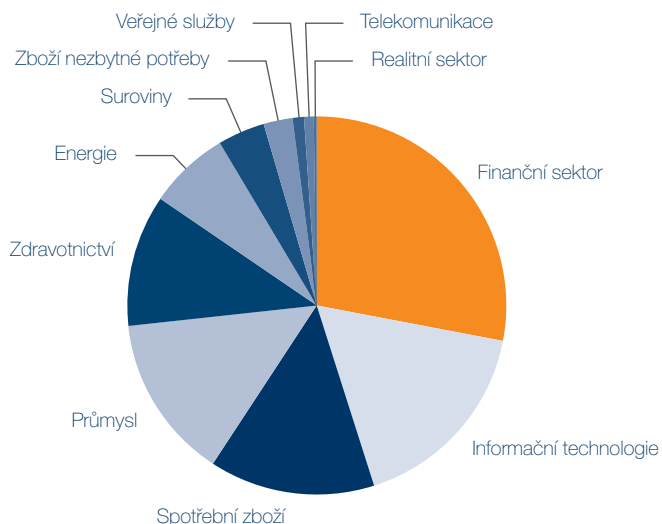
Regionální rozložení dluhopisové části



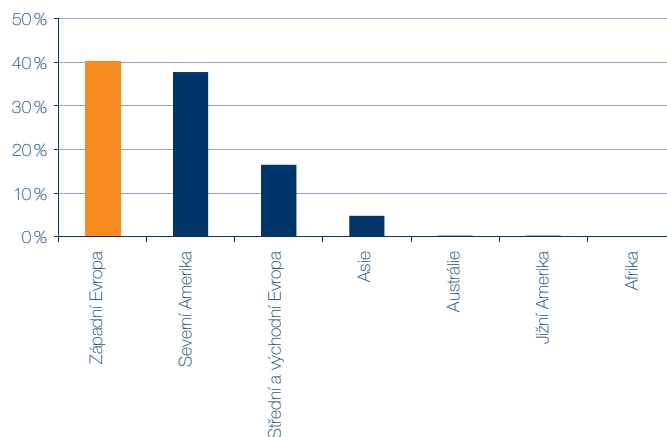
Akciová složka

V průběhu posledních třech měsíců jsem postupně dokupoval evropské akcie a snižoval nadvážení amerických. Ponechal jsem mírné nadvážení akcií oproti dluhopisům a procyklické nastavení této složky fondu. Z regionů nadávám středo a východoevropské akcie. Ze sektorů pak preferuji akcie technologických firem, bank, výrobců spotřebního zboží a menších amerických a evropských podniků.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části



Data jsou k 30. 4. 2017; 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 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 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.