

# Měsíční zpráva – leden 2012

## Dynamický mix



Tomáš Ondřej, CFA

### Rizikový profil fondu

1	2	3	4
---	---	---	---

## Komentář k výkonnosti trhů a portfolia

Leden byl pro riziková aktiva jedním z nejlepších měsíců v historii. Akcie svými výnosy překonaly růst komodit i státních dluhopisů, když globální akciový index MSCI All Country World Index posílil o 4,4 %. Za růstem lze spatřit tři hlavní důvody: 1) „pokrok“ při řešení dluhové krize v Evropě, 2) lepší makroekonomická data v USA, 3) monetární expanze centrálních bank, zejména pak rezignace ECB a její bezprecedentní levné 3-leté půjčky evropským bankám. Vyjádření americké centrální banky o ponechání nulových sazeb až do roku 2014 a deklarace o připravenosti pro další stimulační už jen podtrhly všeobecnou euforii ze záplavy levné likvidity. V tomto prostředí si pak americký akciový index S&P 500 mohl připsat růst o 4,4 % a uzavřít tak

nejlepší leden od roku 1997. Akcie v Evropě posílily o 4 %, nicméně s obrovskými regionálními rozdíly – např. Německo si připsalo růst o 9,5 %, naopak španělský trh skončil po zveřejnění špatných makroekonomických dat v červených číslech. Akcie v Japonsku rostly rovněž 4 %, ale emerging markets si připsaly růst o 7,3 %, z toho index MSCI pro střední a východní Evropu v dolarech dokonce o 15,2 %. **Podílové listy fondu si za měsíc připsaly výnos +4,3 % díky růstu akcií, státních dluhopisů ČR i korporátních dluhopisů.**

Z makroekonomických dat zaujal pokles nezaměstnanosti v USA, pokles inflace v Číně, růst tamního předstihového ukazatele PMI zpět do pásma expanze a v Německu pak růst důvěry investorů. Index měřící publikovaná makroekonomická data proti očekávání analytiků v USA (Citigroup Ecomomic Surprise Index) dosáhl 10-měsíčního maxima. Výsledky amerických společností za 4. čtvrtletí rovněž zatím nezklamaly, ačkoliv míra meziročního růstu výrazně poklesla. Zisky evropských společností jsou špatné vůči konsensu analytiků.

## Dluhopisy

Pod vlivem odeznívající rizikové averze z posledních měsíců minulého roku se dařilo drtivě většině rizikovějších aktiv. Trhy ocenily injekci likvidity ECB směrem do evropského bankovního sektoru, náladu rovněž podpořily slibné kroky při přípravě dohody o odpisu řeckého dluhu. Zmírnily se i černé předpovědi hlubší recese v EMU a analytici mírně pozvedli svoje negativní očekávání.

Český dluhopisový trh tak mohl pokračovat v silné konsolidaci posledních týdnů. V dohledné budoucnosti se očekává stabilita krátkých úrokových sazeb ze strany ČNB, ceny podpořilo odeznění vysoké rizikové averze. V součtu to pro náš dluhopisový trh znamenalo lednové posílení o více než 2,5 %. Podobně reagovala i koruna, která výrazně korigovala svoje oslabování. Jen během ledna dokázala přidat k euru téměř 3 %. Ve výkonnosti fondu se pozitivně projevil i vývoj na trzích s firemními dluhopisy. Ceny skokově rostly jak v segmentu nejkvalitnějších emitentů, tak

především v segmentu high yield. Tam jsme také přistoupili k první částečné realizaci silných zisků.

## Aktivita na portfoliu

Během ledna jsme navyšovali podíl akcií ze 46 % až na 54 %, a to převážně nákupy derivátů. Po delší době jsme, pokud jde o vývoj akcií na emerging markets, opět optimisté.

## Výhled

Z krátkodobého pohledu očekáváme korekci překotného růstu, z pohledu kalendářního roku pak růst P/E pro globální akcie.



Tomáš Ondřej, CFA  
manažer fondu

---

## Upozornění pro investory

Úplné názvy otevřených podílových fondů jsou uvedeny ve statutech (prospektech) fondů. V souladu s pravidly platnými pro kolektivní investování obhospodařovatel upozorňuje, že současná výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Veškeré informace zde uvedené mají pouze informační charakter a jejich účelem není nahradit statut (prospekt) nebo poskytnout jeho kompletní shrnutí. Případné využití těchto stránek při investování musí být konzultováno s poradci České spořitelny. Metody a principy ohodnocení finančního nástroje vymezuje Vyhláška č. 270/2004 Sb., o způsobu stanovení reálné hodnoty majetku a závazků fondu kolektivního investování a o způsobu stanovení aktuální hodnoty akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování. Pokud se v informačním materiálu hovoří o jakémkoli výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoli investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kurzů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše případného zisku není v žádném případě zaručena.

Tento materiál vytvořila Česká spořitelna, úsek FT Retail Distribution, a byl poprvé uvolněn k rozšiřování 8. 2. 2012. Česká spořitelna podléhá dohledu České národní banky. Podrobnější informace o všech produktech Vám poskytnou poradci v kterékoli pobočce České spořitelny nebo na infolince 800 INVEST (800 468 378).