

# Fondy a trhy

## měsíční zpráva – prosinec 2011

20 let ve světě investic s ISCS.

**ČESKÁ**   
**SPORITELNA**  
Jsme Vám blíž.

# Fondy a trhy

**Peněžní trh:**

Prosinec ve znamení snižování kreditních spreadů.

**Dluhopisový trh:**

Posílení českých státních dluhopisů v prosinci.

**Akciové trhy:**

Listopadový pád vystřídán prosincovým růstem.

# Fondy a trhy

## měsíční zpráva – prosinec 2011

### Peněžní trhy

Obavy z nastupující recese a vysoký zájem o aukci tříleté likvidity nabízené Evropskou centrální bankou pomohly v prosinci stlačit kratší sazby na eurovém peněžním trhu až o 0,12 %. Na nelikvidním domácím peněžním trhu tradičně k žádné výraznější změně nedošlo. V prosinci se konaly dvě aukce státních pokladničních poukázek a obě se díky velké poptávce upsaly hluboko pod Pribidem.

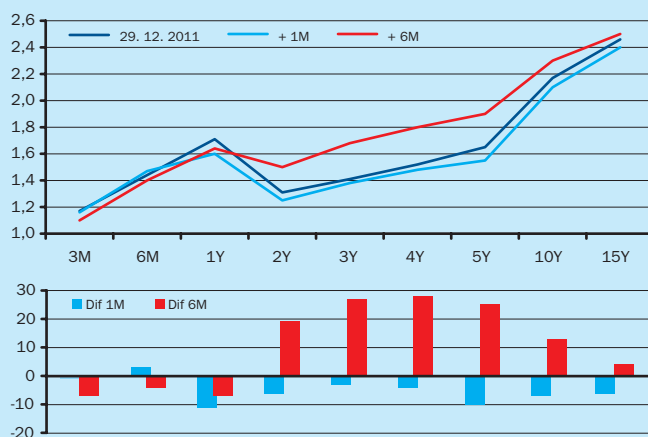
### Kreditní trhy

Po listopadovém roztažení kreditních spreadů se na začátku měsíce situace opět obrátila a kreditní premie se opět utahovaly. Růst se týkal především korporátních dluhopisů investičního stupně, včetně obligací finančního sektoru, které ztrácely v předchozím měsíci nejvíce. Minimální utažení kreditních premií naopak zaznamenaly vysoce úročené dluhopisy (high yields), které ale těžily z vysokého běžícího výnosu.

### Výhled

Na korunovém peněžním trhu stále nelze očekávat žádné výraznější pohyby. Trh českých státních dluhopisů bude do značné míry ovlivňován děním kolem Maďarska, jež má vliv také na dluhopisové trhy Polska a Slovenska. Nízká likvidita českého dluhopisového trhu navíc výrazně zvyšuje volatilitu cen obligací. Díky pokračující dluhové krizi periferních zemí EMU bude také na kreditních trzích i nadále přetrvávat zvýšená volatilita.

### CZ výnosová křivka (swapy)



Zdroj : Ekonomické a strategické analýzy ČS

#### Sporinvest

**měsíční zhodnocení: +0,19 %**

Největší dluhopisový fond velmi krátkodobých investic (OPF) v České republice, který spravuje majetek ve výši více než 23 miliard Kč. **Je určen pro krátkodobé investování, i na dobu kratší než jeden rok.**

# Fondy a trhy

## měsíční zpráva – prosinec 2011

### Dluhopisové trhy

Český dluhopisový trh prošel v prosinci konsolidací a začal se vracet z hlubokých propadů předchozích týdnů. Investoři se opět vrátili více k fundamentálním údajům o stavu a výhledu české ekonomiky. Přetrvávající rizika ekonomického zpomalení a nejistý budoucí vývoj v EMU jsou nadále zohledněny ve zvýšených rizikových prémiech českých státních dluhopisů. Za prosinec české dluhopisy posílily o více jak 3 %.

Dařilo se rovněž dalším segmentům dluhopisových trhů. Pokles rizikové averze se příznivě projevil jak v korporátních dluhopisech investičního stupně, tak v segmentu dluhopisů high yield.

### Výhled

Výnosy domácích dluhopisů zůstávají stále velmi vysoko nad německými dluhopisy, kam je vyhnala listopadová výprodejní panika. Takto vysoké výnosové rozdíly nejsou podle nás dlouhodobě odůvodnitelné a spíše než o makroekonomické situaci, to svědčí o nedůvěře investorů k jakémukoli rizikovějšímu aktivu než je německé státní dluhopisy. Domníváme se, že dojde k zúžení tohoto výnosového rozdílu.

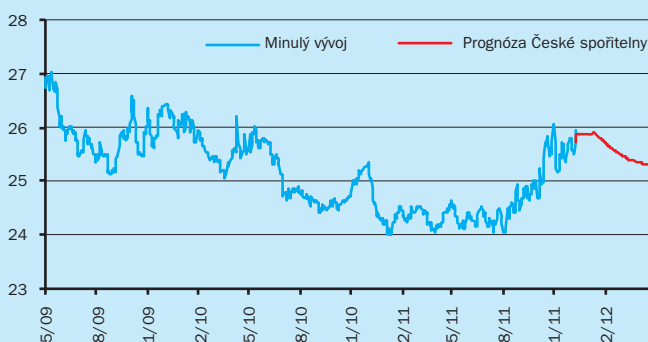
#### Sporobond

**měsíční zhodnocení: +2,62 %**

Jde o jeden z největších dluhopisových fondů v České republice, který je určen pro střednědobé až dlouhodobé investování s **doporučeným investičním horizontem tři roky a déle**.

### Graf vývoje

#### Vývoj kurzu EUR/CZK



Zdroj : Ekonomické a strategické analýzy ČS

#### Trendbond

**měsíční zhodnocení: +2,26 %**

Investiční strategie je založena na „**konvergenčním efektu**“, tj. sblížování úrovně úrokových sazeb střeoevropských zemí k sazbám Evropské měnové unie.

#### ČS Korporátní dluhopisový

**měsíční zhodnocení: -0,26 %**

Investiční strategie umožňuje fondu investovat nejen obecně vyšší úrovně výnosů dluhopisů zemí střední a východní Evropy, ale díky **investicím do dluhopisů firem** těchto zemí dosahuje dalšího možného výnosu. Měnové riziko je průběžně zajišťováno.

#### High Yield dluhopisový

**měsíční zhodnocení: -0,27 %**

Nakupuje high-yield dluhopisy. Investor může jeho pomocí dosáhnout možného vyššího zhodnocení, přičemž je **vystaven zejména kreditnímu riziku**. Měnové riziko je průběžně zajišťováno.

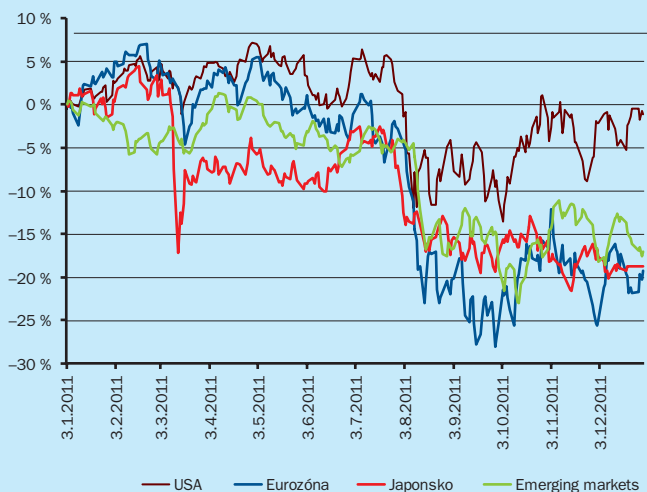
# Fondy a trhy

## měsíční zpráva – prosinec 2011

### Akciové trhy

V prosinci zavřely globální akciové trhy měřené indexem MSCI s mírným růstem +0,4 %. Více se dařilo akciím v USA (+0,9 %) a v Evropě (+1,9 %). Z pohledu celého roku 2011 se akciím nedařilo. Globální akciový index uzavřel se ztrátou -8,5 %, v dolarech to bylo -9,4 %. Nejhorším regionem byla opět střední a východní Evropa se ztrátou -25,3 %. Zatímco americké akcie uzavřely beze změny a byly nejvýkonnějším trhem mezi velkými burzami, index MSCI pro eurozónu si připsal ztrátu -16,5 %. Relativně lépe dopadly akcie v Británii se ztrátou -5,5 %. Japonská burza odepsala -18,7 % a emerging markets v souhrnu -15,9 %. V obavách z globálního ochlazení výrazně ztrácely i komodity, měřeno indexem Dow Jones UBS to bylo -12 %. Dařilo se ale ropě a zlatu.

#### Porovnání výkonnosti jednotlivých akciových indexů v roce 2011



Zdroj: Bloomberg

Typickým úkazem, zejména druhé poloviny roku byla ignorace dobrých fundamentálních dat z americké ekonomiky a stále rostoucích korporátních zisků, které v případě USA překvapily pozitivně očekávání analytiků už 11 kvartálů v řadě. Výsledkem situace, kdy ceny akcií nedržely tempo s růstem zisků, je hodnota P/E 13,2 na bázi reportovaných zisků, což je 20 % pod dlouhodobým průměrem 16,4. Od roku 1954 jsou

akcie oceněny níže než v 72 % tohoto období. Kromě velké korelace mezi všemi rizikovějšími třídami aktiv, která dosáhla historicky nejvyšších úrovní, byla vysoká korelace i mezi jednotlivými tituly v bázi amerického indexu (0,86).

### Výhled

Vzhledem k negativní náladě na akciových trzích ale vcelku pozitivním datům o vývoji americké ekonomiky, nízké úrovni ocenění akcií a dobrému zdraví korporátního sektoru v USA jsme optimisty pro vývoj akciových trhů ve srovnání s loňským rokem. Riziková premie za investování do akcií stoupla v prosinci až na 6,3 %, výrazně nad 50-tiletý průměr 2,6 % i desetiletý údaj 3,6 %. Kulminaci evropské dluhové krize očekáváme kolem poloviny roku. Z pohledu nejbližšího období, budou pro vývoj trhu určující aukce státních dluhopisů Itálie, Španělska a Francie v prvních týdnech letošního roku.

#### Sporotrend

##### měsíční zhodnocení: -7,30 %

Je vhodný pro dynamické investory, kteří věří v pozitivní vývoj na akciových trzích členských zemí EU, jakož i dalších států východní Evropy, a kteří se chtějí částí své investice na tomto vývoji podílet. Vhodný pro dlouhodobé investování.

**Doporučená doba investování je 5 až 7 let.**

#### Top Stocks

##### měsíční zhodnocení: +2,04 %

Investiční strategie je založena na metodě aktivního výběru jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení („stock picking“). Investuje do akcií obchodovaných na vyspělých **akciových trzích v USA, Kanadě a v Evropě.**

# Fondy a trhy

## měsíční zpráva – prosinec 2011

### Smíšené strategie

#### Osobní portfolio 4

**měsíční zhodnocení: +0,74 %**

Pro podílový fond je tedy charakteristický vyšší obrat dynamické složky portfolia a je určen pro příznivce aktivní správy. Proto je vhodný pro takové investory, kteří si mohou dovolit odložit investovaný kapitál **nejméně na 4 roky**.

#### Konzervativní MIX FF

**měsíční zhodnocení: +1,18 %**

Je určen pro **střednědobé investování v horizontu 3 let**. Je vhodný pro méně zkušené investory, kteří preferují pevně úročené finanční instrumenty, nicméně chtějí v omezené míře investovat i na akciových trzích.

#### Vyvážený MIX FF

**měsíční zhodnocení: +2,33 %**

Podíl akciové složky na portfoliu podílového fondu **je aktivně řízen**, taktéž její regionální a sektorová skladba je aktivně řízena. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu **činí 30 %**.

#### ISČS Dynamický MIX FF

**měsíční zhodnocení: +2,97 %**

Podíl akciové složky na portfoliu podílového fondu je aktivně řízen, taktéž její regionální a sektorová skladba je aktivně řízena. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu **činí 50 %**.

#### ISČS Akciový MIX FF

**měsíční zhodnocení: +1,72 %**

Podíl akciové složky na portfoliu podílového fondu je aktivně řízen, taktéž její regionální a sektorová skladba je aktivně řízena. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu **činí 75 %**.

#### Fond řízených výnosů

**měsíční zhodnocení: +0,21 %**

Jedná se o smíšený fond (OPF) s převahou instrumentů peněžního trhu, doplnkově investuje do akcií. Doporučená doba **investování je dva až tři roky**.

#### ČS fond životního cyklu 2020

**měsíční zhodnocení: +2,39 %**

Podílový fond je vhodný pro investory, kteří plánují odchod **do penze v roce 2020** (nebo okolo roku 2020).

#### ČS fond životního cyklu 2030

**měsíční zhodnocení: +1,94 %**

Podílový fond je vhodný pro investory, kteří plánují odchod **do penze v roce 2030** (nebo okolo roku 2030).

# Výkonnost otevřených podílových fondů k 30. 12. 2011

FOND	1 M	3 M	6 M	9 M	1 Y	2 Y p. a.	3 Y p. a.
<b>Fondy peněžního trhu</b>							
Sporinvest	0,19 %	-0,37 %	-0,36 %	-0,26 %	-0,05 %	0,63 %	1,60 %
<b>Dluhopisové fondy</b>							
Sporobond	2,62 %	-0,81 %	1,23 %	2,86 %	2,72 %	3,43 %	4,65 %
Trendbond	2,26 %	0,65 %	-3,78 %	-3,19 %	-5,45 %	-1,89 %	0,16 %
ČS korporátní dluhopisový	-0,26 %	1,00 %	-6,68 %	-6,95 %	-4,36 %	1,69 %	12,63 %
High Yield dluhopisový	-0,27 %	-0,89 %	-17,41 %	-16,86 %	-15,25 %	-3,59 %	15,65 %
<b>Akciové fondy</b>							
Sporotrend	-7,53 %	0,43 %	-35,90 %	-40,88 %	-39,64 %	-20,83 %	17,67 %
Global Stocks FF	4,97 %	11,60 %	-2,98 %	-5,09 %	-9,96 %	0,83 %	10,03 %
Top Stocks	2,04 %	15,50 %	-14,08 %	-14,22 %	-11,19 %	10,88 %	33,63 %
<b>Směšené fondy</b>							
Fond řízených výnosů	0,21 %	-0,47 %	-1,53 %	-1,35 %	-1,26 %	-0,11 %	2,39 %
Osobní portfolio 4	0,74 %	-0,70 %	-1,00 %	-1,09 %	-0,85 %	0,68 %	
PLUS	0,67 %	-0,83 %	-1,86 %	-2,49 %	-2,88 %		
<b>Profilové fondy</b>							
Konzervativní Mix FF	1,18 %	0,09 %	-2,31 %	-2,11 %	-1,86 %	0,88 %	4,69 %
Vyvážený Mix FF	2,33 %	1,04 %	-5,57 %	-5,34 %	-4,82 %	-0,17 %	4,96 %
Dynamický Mix FF	2,97 %	2,60 %	-8,05 %	-8,17 %	-6,99 %	-0,63 %	6,83 %
Akciový Mix FF	1,72 %	4,33 %	-12,29 %	-13,07 %	-11,56 %	-3,18 %	7,32 %
<b>ČS fondy životního cyklu</b>							
ČS fond životního cyklu 2020	2,39 %	1,47 %	-5,71 %	-6,10 %	-5,37 %	-0,62 %	7,12 %
ČS fond životního cyklu 2030	1,94 %	4,08 %	-9,26 %	-10,44 %	-9,20 %	-2,33 %	6,44 %

#### Upozornění pro investory

Tento materiál slouží pouze pro poskytnutí doplňujících informací o podílových fondech obhospodařovaných Investiční společností České spořitelny, a. s. Základní informací o podílových fondech obhospodařovaných Investiční společností České spořitelny, a. s., jsou úplný statut a zjednodušený statut. Statuty fondů jsou v souladu s právními předpisy České republiky schvalovány regulátorem – Českou národní bankou a jejich aktuální verze jsou k dispozici v sídle Investiční společnosti České spořitelny, a. s., nebo na internetových stránkách [www.iscs.cz](http://www.iscs.cz).

Analýzy a závěry v tomto materiálu publikované jsou obecného charakteru a neberou v úvahu osobní potřeby jednotlivých investorů co se týče příjmů, finanční situace či sklonu k riziku. V žádném případě se nejedná o investiční doporučení.

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. Investiční společnosti České spořitelny, a. s., podléhá dohledu České národní banky. Investiční společnosti České spořitelny, a. s., nemá větší než 5% podíl na žádném emitentovi investičních nástrojů, které jsou v portfoliích jí obhospodařovaných podílových fondů ani na žádné jiné právnické osobě.