

Týdenní komentář: 22.- 28. 1. 2017

„Je to, co se děje, ještě normální nebo se už jedná o evidentní bublinu“, ptá se při sledování vývoje na akciových trzích čím dál tím více lidí. Většina indexů v uplynulém týdnu opět významně přidal na své hodnotě a jejich lednové zisky lze srovnat s průměrnými historickými zisky akciových indexů za celý rok. Co za neobyčejně silným růstem stojí?

Ekonomiky skvěle fungují

Jsou to především silná makroekonomická data, která přicházejí prakticky z celého světa. I v uplynulém týdnu jsme byli svědky dávky údajů, které se pohybovaly nad odhady analytiků. Příkladem mohou být objednávky zboží dlouhodobé spotřeby. Jedinou výjimkou bylo číslo oznamující mezikvartální růst největší světové ekonomiky. Ta navzdory odhadům kolem tří procent rostla jen o 2,6 procenta. I tak je ovšem růst US ekonomiky obecně považován za solidní.

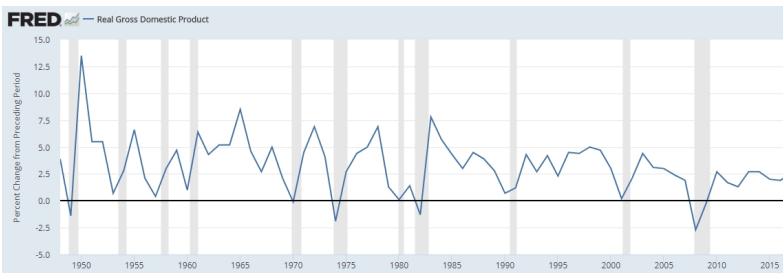
Daňová reforma prezidenta Trumpa

Snížení daní by mělo podle odhadů navýšit ziskovost amerických společností v letošním roce o přibližně sto miliard dolarů. To je bezesporu velké číslo, na které investoři slyší a posílají své peníze na trh s vidinou velkých zisků.

Výsledky hospodaření jsou mimořádně dobré

Ve Spojených státech je v plném proudu výsledková sezóna. Prozatím výsledky svého hospodaření oznámila čtvrtina firem sdružených v hlavním indexu SP500 a téměř osmdesát procent z nich překonala odhady analytiků. Pod odhady se pohybovalo jen necelých třináct procent. To vše je opravdu hezké a pozitivní. Na druhé straně...

Podívané-li se do historie, a to ne úplně dávno, pak je současné tempo růstu americké ekonomiky v lepším případě průměrné. Průměrné číslo meziročního růstu HDP od roku 1948 je o více jak půl procenta vyšší než minulý týden ohlášený údaj.



Nejsem jistý, jestli je stomiliardový nárůst zisků US firem důvodem k tomu, aby se tržní kapitalizace amerických akcií zvýšila o 1,5 bilionu dolarů. Daňová reforma z roku 1986 přinesla firmám zisky na úrovni 40 miliard a zvýšila tržní kapitalizaci tamního akciového indexu o sto miliard. Nepoměr zde bije do očí.

Výsledky firem jsou skutečně dobré a překonávají očekávání. Celkově je ale americký index mimořádně drahý. Hodnota Shillerova CAPE je už na dohled od svých rekordních hodnot z počátku tisíciletí.



Optimismus nevyplývá ani z klasického poměru ceny indexu ke společnostmi dosaženým ziskům (P/E ratio). To se pohybuje na hodnotě 26,65 zatímco historický průměr se usadil na 15,69. Vyšších hodnot jsme se dočkali jen v obdobích před krizemi v roce 2000 a 2007.

Psal jsem již několikrát a budu se zase opakovat. Poměrové ukazatele nejsou samy o sobě spouštěcí propadů akciových trhů. To, že jsou akcie drahé tedy neznamená, že by nemohly být ještě dražší. Dlouhodobější sestupné trendy spouští až příchozí recese a ta prozatím není na dohled. Alespoň to tak vypadá. Přesto by ale nebylo od věci být ohledně masového nákupu amerických akcií na současných cenách opatrný a poohlédnout se spíše na jiných trzích.

Odvětví

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World/Biotechnology NR LCL	6,56	16,50	16,50	3,97	20,19	16,40	15,35
MSCI World/Energy NR LCL	0,73	1,15	1,15	1,76	2,83	0,67	7,40
MSCI World/Health Care NR LCL	2,88	16,84	16,84	6,19	14,99	9,32	8,88
MSCI World/Information Tech NR LCL	1,44	36,78	36,78	17,24	19,97	9,61	10,99
MSCI World/Materials NR LCL	-0,13	21,92	21,92	10,76	7,99	2,25	8,86
MSCI World/Real Estate NR LCL	1,64	12,01	12,01	5,93	8,62	3,60	8,64
MSCI World/Utilities NR LCL	0,63	9,63	9,63	4,56	9,36	1,44	7,79
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	1,70	20,08	20,08	10,54	15,98	9,19	9,79
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	0,28	12,75	12,75	8,80	12,05	8,53	9,69
MSCI World/Financials NR LCL	0,87	17,53	17,53	10,56	14,02	2,28	5,51
MSCI World/Industrials NR LCL	0,19	20,39	20,39	11,45	14,77	6,07	9,90
MSCI World/Retailing NR LCL	5,18	25,37	25,37	16,30	19,99	13,86	12,80

Source: Morningstar Direct

Akcie

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	1,16	5,46	1,16	11,37	13,26	7,30	9,16
MSCI World Growth NR LCL	1,18	6,19	1,18	12,86	14,65	8,41	9,45
MSCI World Value NR LCL	1,13	4,71	1,13	9,83	11,83	6,14	8,80
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	1,17	3,72	1,17	9,29	10,99	6,68	8,86
MSCI World Minimum Vol (EUR) NR LCL	1,11	2,91	1,11	9,73	11,99	7,29	9,07
MSCI EMU Growth NR LCL	-0,62	2,98	-0,62	8,96	11,33	5,82	8,55
MSCI Europe Growth NR LCL	-0,90	1,33	-0,90	8,33	9,71	6,13	8,73
MSCI Europe Value NR LCL	0,00	3,57	0,00	6,96	8,88	3,81	8,02
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	-0,76	1,36	-0,76	6,59	10,16	4,86	8,87
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	-0,37	0,65	-0,37	6,21	9,90	6,08	9,83
MSCI EMU NR LCL	-0,24	4,23	-0,24	7,68	10,61	3,81	7,72
Russell 1000 Growth NR USD	2,31	8,62	2,31	16,64	17,65	11,58	11,08
Russell 1000 Value NR USD	1,96	5,94	1,96	10,55	13,06	7,86	9,43
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	1,92	4,72	1,92	12,65	15,26	10,82	10,80
S&P 500 TR USD	2,23	7,55	2,23	14,66	16,24	10,36	10,73
S&P 500 Low Volatility NR USD	2,28	3,57	2,28	10,44	13,31	10,49	10,43
MSCI EM NR LCL	2,57	8,15	2,57	12,28	9,41	6,15	13,07
MSCI EM Growth NR LCL	2,55	7,96	2,55	14,86	12,12	7,01	12,91
MSCI EM Value NR LCL	2,60	8,36	2,60	9,60	6,59	5,18	13,14
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	1,85	7,67	1,85	6,53	5,83	7,08	13,94
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	1,45	5,60	1,45	7,45	7,35	8,50	14,75
MSCI EM Europe NR LCL	1,48	7,86	1,48	10,39	6,07	1,41	11,97
MSCI EM Latin America NR LCL	4,14	9,32	4,14	15,50	6,89	5,98	15,65
MSCI BRIC NR LCL	3,83	12,02	3,83	15,44	11,09	5,02	15,88
MSCI China NR LCL	4,54	14,50	4,54	16,58	12,37	5,93	16,79
MSCI Czech Republic NR LCL	0,18	2,67	0,18	0,02	1,74	-1,82	9,75
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	0,81	6,15	0,81	9,74	9,37	3,15	

Dluhopisy

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
ICE BofAML CZ Govt TR LOC	-0,17	-0,70	-5,80	-0,79	1,48	4,51	4,18
ICE BofAML AuCaFrDuJpNChUk&Us Gv TR USD	1,01	1,42	6,49	1,83	-0,30	2,87	3,78
JPM EMBI Global TR USD	0,28	0,05	7,84	6,83	3,75	7,05	8,89
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	0,03	-2,85	5,70	2,84	3,62	6,62	6,42
FTSE China Government Bonds PR CNY	0,16	0,24	-2,15	0,36			
BBgBarc Global Aggregate TR USD	0,92	1,37	8,48	2,02	0,79	3,09	4,22
Markit iBoxx USD Corporates TR	0,16	-0,75	5,10	3,74	3,32	5,33	5,19
ICE BofAML A US Corp TR USD	0,07	-0,99	4,56	3,58	3,22	4,91	4,75
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	-0,22	-0,26	2,28	1,88	3,02	4,00	3,95
BBgBarc Global High Yield TR USD	0,56	1,40	10,05	7,07	5,67	8,08	9,61
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	1,90	4,48	23,46	4,93	4,52	7,13	10,86
BBgBarc US High Yield 1-5 Year TR USD	0,29	0,98	6,17	5,51	5,13	7,79	8,59
TR Reuters Europe CB TR EUR	-0,27	1,00	1,52	3,22	5,16	4,43	5,65
ICE BofAML Global 300 Conv TR USD	1,18	4,10	17,74	8,04	8,84	6,05	7,61

Investiční profily (CZK)

	Last week 2018	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
Dodd-Graham profil	0,55	2,13	6,20	6,61	10,60	5,76
Profil ochrany kapitálu	-0,25	-1,31	-5,32	1,12	4,66	5,31
Rentiérův profil	-0,36	-0,94	-3,36	3,56	7,80	6,67

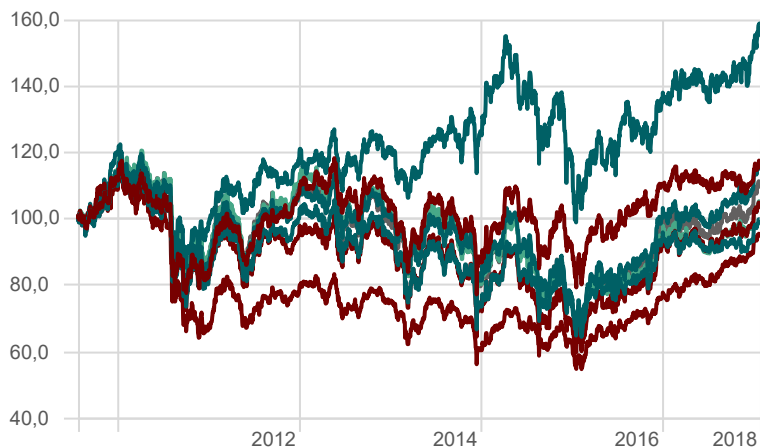
Komodity

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
S&P GSCI Gold Spot	1,43	13,68	13,68	3,41	-4,82	4,56	9,23
S&P GSCI Silver Spot	2,38	7,23	7,23	3,20	-10,72	1,40	8,84
S&P GSCI Copper Spot	0,60	30,82	30,82	4,57	-1,80	0,82	10,80
S&P GSCI Corn Spot	1,13	-0,36	-0,36	-4,04	-12,87	-2,58	2,68
S&P GSCI Wheat Spot	4,32	4,66	4,66	-10,20	-11,31	-7,03	1,84
S&P GSCI Soybeans Spot	0,84	-4,21	-4,21	-2,05	-7,36	-2,30	3161
S&P GSCI Sugar Spot	0,83	-22,30	-22,30	1,45	-4,92	3,43	4,70
S&P GSCI Cocoa Spot	2,85	-11,01	-11,01	-13,37	-3,29	-0,73	-0,44
S&P GSCI Coffee Spot	3,22	-7,92	-7,92	-8,84	-2,58	-0,76	5,06
S&P GSCI Crude Oil Spot	4,47	12,47	12,47	4,29	-8,03	-4,52	4,50
S&P GSCI Natural Gas Spot	7,96	-20,70	-20,70	0,73	-2,50	-8,88	-3,17
S&P GSCI Cotton Spot	-3,52	11,30	11,30	9,27	0,91	1,46	2,91

Porovnání fondů: AKCIE EMERGING EUROPE

Investment Growth (EUR)

Time Period: 27.07.2010 to 29.01.2018



Aberdeen Global Estn Eurp Eq A Acc EUR	115,9	Pioneer Fds Emerg Eur+Med Eq A EUR ND	99,9	NN (L) Emerging Europe Equity X Cap EUR	116,0
Parvest Equity Europe Emerging C C	104,0	Templeton Eastern Europe A(acc)EUR	95,4	Fidelity Em Eurp Mdl Est&Afr A-Acc-EUR	158,7
Raiffeisen-Osteuropa-Aktien R VT	104,9	MSCI EM Europe 10/40 NR EUR	110,6		

Tento týden přinášíme porovnání podílových fondů zaměřených na akcie rozvíjejících se evropských ekonomik. Tyto trhy stály dlouhou dobu, jak je patrné i z grafu, zcela mimo zájem investorů a není tak nijak překvapivým faktem, že jsou v porovnání s ostatními indexy vyspělých ekonomik a jiných "emerging markets" stále velice levné. České, maďarské a polské akcie patří podle poměrových ukazatelů mezi osmičku nejlevnějších trhů světa.

Všechny představované fondy jsou z nabídky společnosti Conseq.

Představujeme a porovnáváme je hned z několika pohledů. O nákladovosti a velikosti fondu hovoří úvodní tabulka. O výkonnosti fondu pak vypovídá druhá z uvedených tabulek, zatímco třetí pak ukazuje za jak velké kolísavosti fondy svých zisků po dobu své společné existence dosahovaly.

Morningstar Category Performance

	Morningstar Rating Overall	ISIN	Management Fee	Annual Report Net Expense Ratio	Fund Size
Aberdeen Global Estn Eurp Eq A Acc EUR	***	LU0505664713	1,50	2,21	961 132 169
Pioneer Fds Emerg Eur+Med Eq A EUR ND	***	LU0119336021	1,50	2,12	4 583 447 518
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap EUR	***	LU0113311731	2,00		1 592 038 886
Parvest Equity Europe Emerging C C	***	LU0823403356	1,75	2,22	2 932 472 349
Templeton Eastern Europe A(acc)EUR	****	LU0078277505	1,60	2,55	8 392 761 348
Fidelity Em Eurp Mdl Est&Afr A-Acc-EUR	****	LU0303816705	1,50		14 287 301 786
Raiffeisen-Osteuropa-Aktien R VT	**	AT0000785241	2,00		8 400 792 142

Trailing Returns (EUR)

Data Point: Return

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
Aberdeen Global Estn Eurp Eq A Acc EUR	0,77%	0,77%	8,27%	0,71%		
Pioneer Fds Emerg Eur+Med Eq A EUR ND	-0,12%	-0,12%	7,99%	-1,45%	-3,08%	7,51%
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap EUR	8,23%	8,23%	10,15%	0,29%	-3,14%	7,69%
Parvest Equity Europe Emerging C C	7,51%	7,51%	10,36%	0,72%	-4,14%	7,30%
Templeton Eastern Europe A(acc)EUR	17,61%	17,61%	14,07%	2,79%	-3,77%	6,62%
Fidelity Em Eurp Mdl Est&Afr A-Acc-EUR	11,36%	11,36%	5,94%	4,97%	4,83%	
Raiffeisen-Osteuropa-Aktien R VT	3,97%	3,97%	6,75%	-2,31%	-3,96%	7,25%
MSCI EM Europe 10/40 NR EUR	5,70%	5,70%	9,14%	-0,92%	-2,73%	8,87%

Risk (EUR)

Time Period: 01.01.2011 to 31.12.2017

	Return	Std Dev	Downside Deviation	Beta	Sortino Ratio (arith)	Sharpe Ratio (arith)
Aberdeen Global Estn Eurp Eq A Acc EUR	-0,02	22,32	11,87	0,62	-0,12	-0,12
Pioneer Fds Emerg Eur+Med Eq A EUR ND	-2,33	23,14	4,97	0,85	-0,27	-0,26
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap EUR	-0,36	24,44	4,25	0,91	-0,14	-0,13
Parvest Equity Europe Emerging C C	-1,40	24,85	4,55	0,91	-0,20	-0,19
Templeton Eastern Europe A(acc)EUR	-3,00	20,52	7,76	0,76	-0,32	-0,34
Fidelity Em Eurp Mdl Est&Afr A-Acc-EUR	3,31	22,56	8,94	0,73	0,10	0,10
Raiffeisen-Osteuropa-Aktien R VT	-2,10	25,27	21,14	0,22	-0,24	-0,23
MSCI EM Europe 10/40 NR EUR	-0,95	25,78	0,00	1,00	-0,17	-0,16

Source: Morningstar Direct

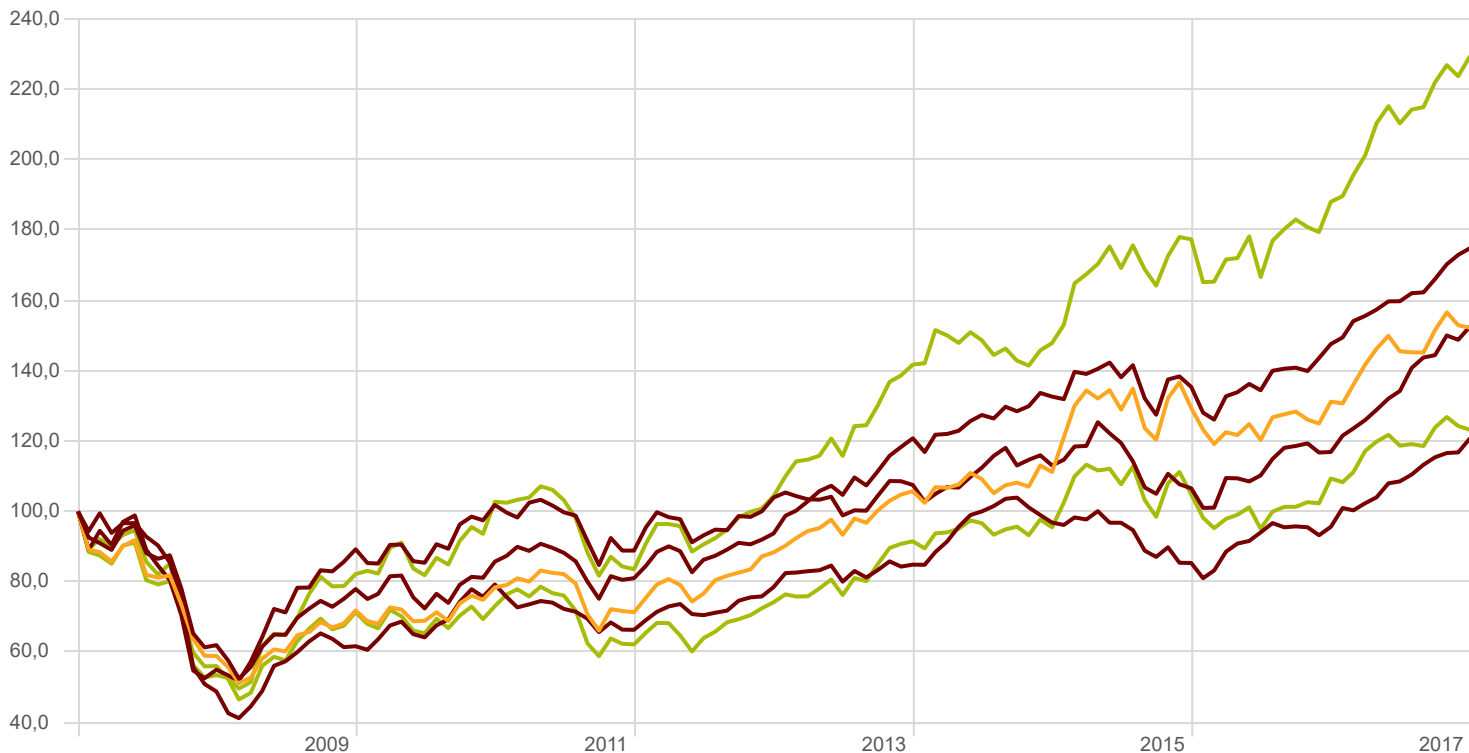
Hlavní aktiva Trailing Returns

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	18,48	18,48	9,65	13,28	5,63	8,43
MSCI World Growth NR LCL	24,02	24,02	11,00	14,41	6,57	8,60
MSCI World Value NR LCL	13,25	13,25	8,25	12,12	4,64	8,18
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	13,26	13,26	8,58	11,32	5,26	8,05
MSCI World Minimum Vol (EUR) NR LCL	15,26	15,26	10,21	12,38	6,16	8,58
MSCI EMU Growth NR LCL	16,02	16,02	11,03	11,49	4,09	7,63
MSCI Europe Growth NR LCL	15,33	15,33	9,29	10,68	4,74	7,85
MSCI Europe Value NR LCL	10,91	10,91	7,24	9,40	2,16	7,18
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	7,47	7,47	8,18	11,02	3,49	8,03
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	11,48	11,48	7,72	10,76	4,97	9,23
MSCI EMU NR LCL	12,63	12,63	8,87	10,68	1,94	6,80
MSCI Europe NR LCL	13,06	13,06	8,34	10,10	3,52	7,59
MSCI EMU Value NR LCL	9,91	9,91	6,82	9,71	0,15	6,15
Russell 1000 Growth NR USD	29,67	29,67	13,27	16,79	9,48	10,22
Russell 1000 Value NR USD	12,85	12,85	7,85	13,22	6,29	8,73
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	16,64	16,64	11,02	15,59	9,59	10,13
S&P 500 Low Volatility NR USD	16,60	16,60	9,77	13,56	9,24	9,91
MSCI EM NR LCL	30,55	30,55	10,51	7,98	4,14	12,55
MSCI EM Growth NR LCL	39,54	39,54	13,46	10,56	4,82	12,33
MSCI EM Value NR LCL	21,84	21,84	7,44	5,31	3,36	12,67
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	17,55	17,55	4,89	4,58	5,24	13,32
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	19,95	19,95	6,42	6,62	7,01	14,31
MSCI EM Europe NR LCL	12,25	12,25	10,35	5,36	-0,66	11,10
MSCI EM Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	6,81	6,81	8,26	5,66	2,25	14,51
MSCI EM Latin America NR LCL	22,11	22,11	11,45	5,54	3,85	14,79
MSCI BRIC NR LCL	40,32	40,32	12,67	9,21	2,50	14,74
MSCI China NR LCL	55,04	55,04	12,97	10,05	2,98	16,06
MSCI India NR LCL	30,49	30,49	9,09	12,25	5,45	17,10
MSCI Russia NR LCL	0,31	0,31	17,94	8,87	-1,47	11,65
MSCI Czech Republic NR LCL	12,41	12,41	-0,86	0,06	-3,37	9,63
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	26,36	26,36	7,66	9,01	1,88	
S&P Global Water NR	27,10	27,10	10,17	12,02	6,25	12,90
MSCI Global Environment NR LCL	22,94	22,94	10,17	13,05		
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	8,98	8,98	2,84	3,62	6,62	6,42
FTSE China Government Bonds PR CNY	-2,55	-2,55	0,36			
BBgBarc Global Aggregate TR USD	7,39	7,39	2,02	0,79	3,09	4,22
Markit iBoxx USD Corporates TR	6,23	6,23	3,74	3,32	5,33	5,19
ICE BofAML A US Corp TR USD	5,82	5,82	3,58	3,22	4,91	4,75
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	1,80	1,80	1,88	3,02	4,00	3,95
BBgBarc Global High Yield TR USD	10,43	10,43	7,07	5,67	8,08	9,61
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	20,95	20,95	4,93	4,52	7,13	10,86
BBgBarc US High Yield 1-5 Year TR USD	6,42	6,42	5,51	5,13	7,79	8,59
TReuters Europe CB TR EUR	0,74	0,74	3,22	5,16	4,43	5,65
ICE BofAML Global 300 Convrt TR USD	16,06	16,06	8,04	8,84	6,05	7,61
S&P GSCI Gold Spot	13,68	13,68	3,41	-4,82	4,56	9,23
S&P GSCI Silver Spot	7,23	7,23	3,20	-10,72	1,40	8,84
S&P GSCI Copper Spot	30,82	30,82	4,57	-1,80	0,82	10,80
S&P GSCI Corn Spot	-0,36	-0,36	-4,04	-12,87	-2,58	2,68
S&P GSCI Wheat Spot	4,66	4,66	-10,20	-11,31	-7,03	1,84
S&P GSCI Soybeans Spot	-4,21	-4,21	-2,05	-7,36	-2,30	3,61
S&P GSCI Sugar Spot	-22,30	-22,30	1,45	-4,92	3,43	4,70
S&P GSCI Cocoa Spot	-11,01	-11,01	-13,37	-3,29	-0,73	-0,44
S&P GSCI Coffee Spot	-7,92	-7,92	-8,84	-2,58	-0,76	5,06
MSCI World/Telecom Services NR LCL	1,15	1,15	5,36	10,28	4,20	6,93
S&P GSCI Crude Oil Spot	12,47	12,47	4,29	-8,03	-4,52	4,50
S&P GSCI Natural Gas Spot	-20,70	-20,70	0,73	-2,50	-8,88	-3,17
MSCI World/Biotechnology NR LCL	16,50	16,50	3,97	20,19	16,40	15,35
MSCI World/Energy NR LCL	1,15	1,15	1,76	2,83	0,67	7,40
MSCI World/Health Care NR LCL	16,84	16,84	6,19	14,99	9,32	8,88
MSCI World/Information Tech NR LCL	36,78	36,78	17,24	19,97	9,61	10,99
MSCI World/Materials NR LCL	21,92	21,92	10,76	7,99	2,25	8,86
MSCI World/Real Estate NR LCL	12,01	12,01	5,93	8,62	3,60	8,64
S&P GSCI Cotton Spot	11,30	11,30	9,27	0,91	1,46	2,91
MSCI World/Utilities NR LCL	9,63	9,63	4,56	9,36	1,44	7,79
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	20,08	20,08	10,54	15,98	9,19	9,79
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	12,75	12,75	8,80	12,05	8,53	9,69
MSCI World/Financials NR LCL	17,53	17,53	10,56	14,02	2,28	5,51
MSCI World/Industrials NR LCL	20,39	20,39	11,45	14,77	6,07	9,90
MSCI World/Retailing NR LCL	25,37	25,37	16,30	19,99	13,86	12,80
NN (L) Global High Div X Cap CZK H i	-1,19	-1,19	4,32	8,54	3,04	
MSCI EMU/Diversified Fin NR EUR	14,83	14,83	3,30	5,49	-6,71	0,56
Russell 1000 TR USD	21,69	21,69	11,22	15,71	8,59	10,18

Source: Morningstar Direct

AKCIOVÉ INDEXY 2007-2017 Investment Growth

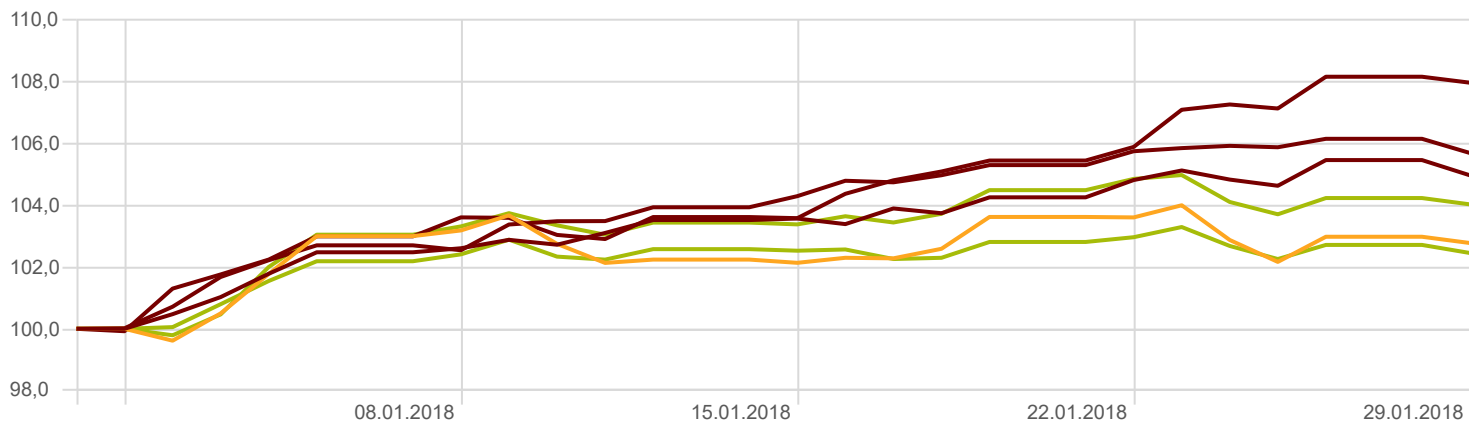
Time Period: 04.01.2008 to 31.12.2017



— MSCI World NR LCL	174,8	— MSCI EMU Growth NR LCL	152,2	— MSCI EM NR LCL	152,6
— MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	120,8	— MSCI EMU NR LCL	123,2	— MSCI Europe Small Cap NR LCL	229,4

AKCIOVÉ INDEXY 2017 Investment Growth

Time Period: 01.01.2018 to 29.01.2018



— MSCI World NR LCL	105,0	— MSCI EMU Growth NR LCL	102,8	— MSCI EM NR LCL	108,0
— MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	105,7	— MSCI EMU NR LCL	104,0	— MSCI Europe Small Cap NR LCL	102,5

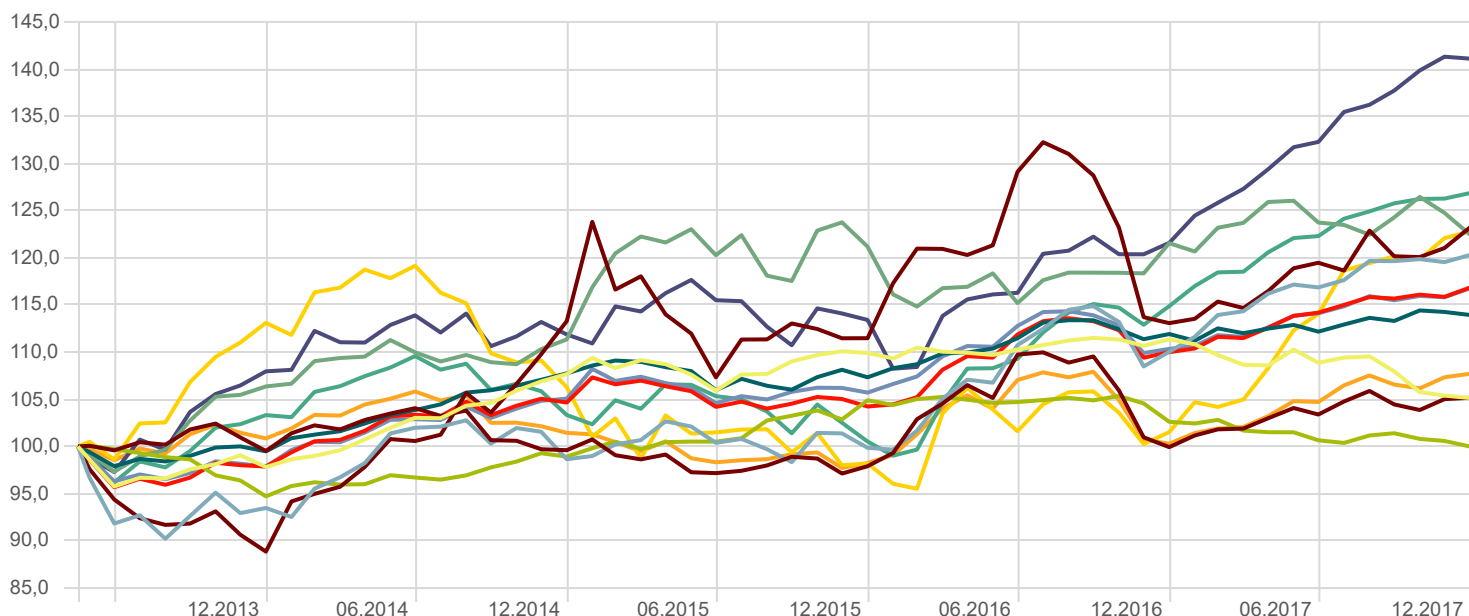
AKCIOVÉ INDEXY 2017 Performance

Time Period: 01.01.2018 to 26.01.2018

	Return	Std Dev	Max Drawdown	Sortino Ratio	Max Drawdown	Sharpe Ratio
MSCI World NR LCL	5,46	6,60	-0,47		-0,47	
MSCI EMU Growth NR LCL	2,98	13,47	-1,76		-1,76	
MSCI EM NR LCL	8,15	8,87	-0,68		-0,68	
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	6,15	6,41	-0,15		-0,15	
MSCI EMU NR LCL	4,23	10,82	-1,21		-1,21	
MSCI Europe Small Cap NR LCL	2,71	7,97	-1,00		-1,00	

DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2013-2017 Investment Growth

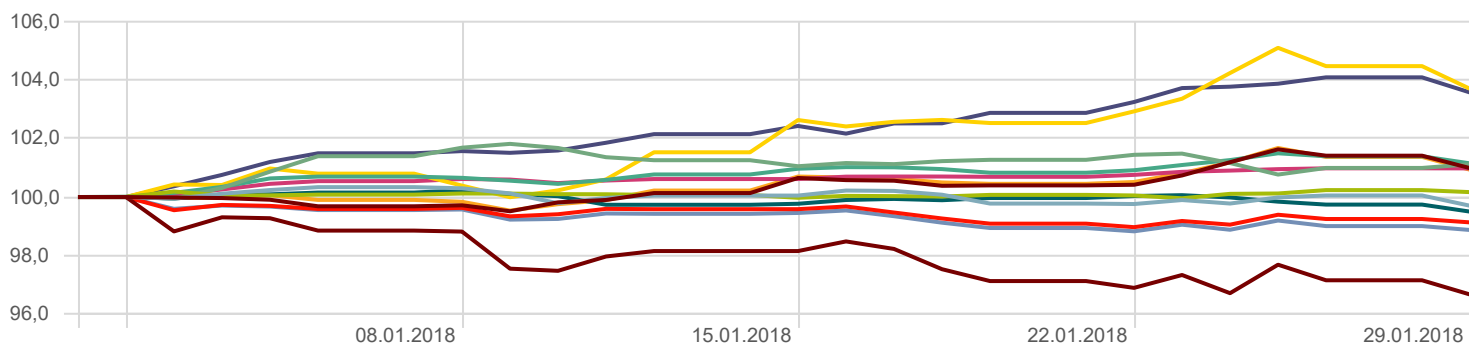
Time Period: 18.05.2013 to 31.12.2017



ICE BofAML CZ Govt TR LOC	105,1	ICE BofAML AuCaFrDuJpNiChUk&Us Gv TR USD	105,2	JPM EMBI Global TR USD	120,3
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	123,2	FTSE China Government Bonds PR CNY	100,0	BBgBarc Global Aggregate TR USD	107,7
Markit iBoxx USD Corporates TR	116,8	ICE BofAML A US Corp TR USD	116,8	BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	113,9
BBgBarc Global High Yield TR USD	126,9	BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	122,8	TReuters Europe CB TR EUR	122,5
ICE BofAML Global 300 Convrt TR USD	141,1				

DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2017 Investment Growth

Time Period: 01.01.2018 to 29.01.2018



ICE BofAML AuCaFrDuJpNiChUk&Us Gv TR USD	101,0	JPM EMBI Global TR USD	99,7	BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	96,7
FTSE China Government Bonds PR CNY	100,2	BBgBarc Global Aggregate TR USD	100,9	Markit iBoxx USD Corporates TR	99,1
ICE BofAML A US Corp TR USD	98,9	TReuters Europe CB TR EUR	101,1	BBgBarc Global High Yield TR USD	101,2
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	103,7	BBgBarc US High Yield 1-5 Year TR USD	101,0	BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	99,5
ICE BofAML Global 300 Convrt TR USD	103,6				

DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2017 Performance

Time Period: 01.01.2018 to 26.01.2018

	Return	Std Dev	Max Drawdown	Sortino Ratio	Max Drawdown	Sharpe Ratio
ICE BofAML CZ Govt TR LOC	-0,70	2,02	-0,84		-0,84	
ICE BofAML AuCaFrDuJpNiChUk&Us Gv TR USD	1,42	4,42	-0,49		-0,49	
JPM EMBI Global TR USD	0,05	3,14	-0,58		-0,58	
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	-2,85	11,48	-3,29		-3,29	
FTSE China Government Bonds PR CNY	0,24	1,55	-0,23		-0,23	
BBgBarc Global Aggregate TR USD	1,37	4,57	-0,52		-0,52	
Markit iBoxx USD Corporates TR	-0,75	3,83	-1,03		-1,03	
ICE BofAML A US Corp TR USD	-0,99	3,78	-1,17		-1,17	
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	-0,26	2,13	-0,50		-0,50	
BBgBarc Global High Yield TR USD	1,40	2,65	-0,25		-0,25	
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	4,48	8,93	-0,97		-0,97	
TReuters Europe CB TR EUR	1,00	5,12	-1,03		-1,03	
ICE BofAML Global 300 Convrt TR USD	4,10	3,18	-0,26		-0,26	

Source: Morningstar Direct