

# Týdenní komentář: 6. - 12.2. 2017

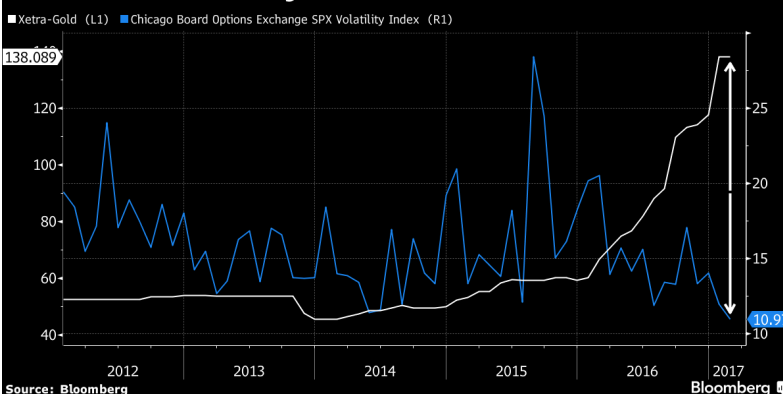
Máme za sebou další klidný týden, který investory potěšil. Dařilo se velké většině akciových indexů a nás může těšit, že jedním z nejlepších byl ten náš, pražský. Americký index se opět podíval na nová historická maxima a dařilo se i na emerging markets.

Příčiny růstu? Dobrá makroekonomická data, solidní výsledková sezóna v USA a v neposlední řadě (možná hlavně...) prezident Trump sdělil, že velice brzy oznámí takové snížení daní, že to Amerika ještě neviděla. Spekuluje se o rovné korporátní daní na úrovni dvaceti procent. To by znamenalo citelné snížení jak pro velké společnosti, tak zejména pro ty střední a menší. Nelze se tedy divit tomu, že se právě akciím malých společností skvěle daří.

Jednou věcí je ale záměr a druhou realizace. Trh je nastaven na „best case“ a počítá, že se prezidentovi podaří realizovat vše, co slíbil. Že to ale nemusí být tak jednoduché, ukazují poslední týdny. Záměr uzavřít hranice Spojených států pro obyvatele několika převážně muslimských zemí zablokoval soud a Trumpův poradce pro národní bezpečnost Michael Flynn musel po několika málo týdnech v úřadu odstoupit. Inu nic nemusí být tak jednoduché, jak všichni předvídají a ani prezident Spojených států není všemocný.

## Gold Inflows Are Rising While VIX Is Falling

Xetra Gold Shares Outstanding vs. CBOE VIX



To ovšem neznamená, že bych očekával nějaký významný propad akciových trhů. Krátko až střednědobě nemám dojem, že by bylo podobné nebezpečí pravděpodobné. Dobrá data z ekonomiky, solidní výsledky firem a důvěra ve smělé plány administrativy zřejmě hned tak neskončí. O vysokou valuaci akcií a politickou nejistotu se skoro nikdo nezajímá. Například v Evropě akciové indexy přivítaly zprávy o tom, že má Marine Le Pen prakticky jistou účast ve druhém kole prezidentské volby a další eskalaci problémů kolem Rečka a jeho dluhu, silným pátečním a také pondělním růstem. I když skoro nikdo... Zatímco se index strachu propadá poblíž historických minim a ukazuje tak, že investoři považují aktuální rizika za zanedbatelná, začíná zlato, tradiční bezpečný přístav, nebývalý zájem a proudí do něj velké množství prostředků.

V právě započatém týdnu budeme svědky oznámení hned několika zajímavých makro dat, která by ale neměla mít žádný kardinální vliv na dění na světových akciových a dluhopisových trzích, snad s výjimkou úterňního projevu guvernérky amerického FEDu Janet Yellen. Ten by mohl být před blížícím se březnovým zasedáním centrálních bankéřů ve Spojených státech mimořádně zajímavým z hlediska vyjasnění záměrů FEDu ohledně dalšího zvyšování úrokových sazeb. FED na počátku roku oznámil projekci tří až čtyř zvýšení sazeb. Podle vývoje futures kontraktů se ale optimismus ohledně toho mírně snižuje. Pravděpodobnost toho, že by došlo ke zvýšení již v březnu, se aktuálně pohybuje kolem patnácti procent, zatímco na počátku roku byla o deset procent výše.

## Odvětví

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World/Biotechnology NR LCL	-0,15	3,12	7,87	7,65	24,13	14,38	12,16
MSCI World/Energy NR LCL	-0,54	-3,92	27,31	-1,09	1,56	2,61	6,21
MSCI World/Health Care NR LCL	1,19	1,32	3,13	8,03	14,96	7,68	6,31
MSCI World/Information Tech NR LCL	1,24	4,16	23,23	14,27	15,11	7,79	5,43
MSCI World/Materials NR LCL	1,00	4,73	44,20	6,66	4,90	2,68	6,87
MSCI World/Real Estate NR LCL	1,76	-0,27	7,34	8,31	10,16	0,80	7,10
MSCI World/Utilities NR LCL	1,47	-0,26	5,39	7,65	8,09	1,91	5,72
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	1,15	2,34	13,37	9,64	16,01	6,41	6,68
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	1,10	0,50	4,06	10,73	12,50	8,54	8,24
MSCI World/Financials NR LCL	0,24	0,72	26,33	9,34	14,58	-0,81	3,03
MSCI World/Industrials NR LCL	1,51	1,34	22,24	8,85	12,94	4,97	6,83
MSCI World/Retailing NR LCL	1,97	2,30	13,90	14,92	18,92	9,74	9,17

Source: Morningstar Direct

## Akcie

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	0,93	3,01	0,93	8,49	11,93	4,35	5,71
MSCI World Growth NR LCL	1,26	4,59	1,26	9,04	12,21	5,46	5,64
MSCI World Value NR LCL	0,61	1,53	0,61	7,87	11,60	3,17	5,70
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	0,95	1,60	0,95	8,09	10,95	4,06	6,08
MSCI World Minimum Vol (EUR) NR LCL	1,14	2,42	1,14	10,90	11,43	4,55	6,90
MSCI EMU Growth NR LCL	0,72	1,75	0,72	8,34	11,53	3,62	4,21
MSCI Europe Growth NR LCL	1,15	2,51	1,15	7,24	9,92	4,17	4,72
MSCI Europe Value NR LCL	-0,08	0,39	-0,08	4,64	8,93	0,91	4,37
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	1,34	0,08	1,34	7,74	10,28	2,62	5,74
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	1,22	1,16	1,22	8,24	10,82	3,80	7,23
MSCI EMU NR LCL	0,01	0,49	0,01	6,22	10,30	1,16	3,49
Russell 1000 Growth NR USD	1,25	5,48	1,25	10,24	13,28	8,14	
Russell 1000 Value NR USD	0,50	2,12	0,50	9,18	13,05	4,96	
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	1,11	3,15	1,11	12,15	14,78	7,42	8,71
S&P 500 Low Volatility NR USD	1,05	2,01	1,05	11,00	12,51	7,57	
MSCI EM NR LCL	1,34	5,65	1,34	6,15	4,93	4,73	10,16
MSCI EM Growth NR LCL	0,64	6,11	0,64	7,14	6,97	4,53	9,56
MSCI EM Value NR LCL	2,02	5,20	2,02	5,05	2,82	4,85	10,69
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	2,34	3,21	2,34	4,26	3,76	6,82	12,28
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	1,49	2,92	1,49	5,02	6,28	7,70	12,77
MSCI EM Europe NR LCL	-1,00	0,87	-1,00	5,33	4,48	0,42	10,16
MSCI EM Latin America NR LCL	1,49	7,49	1,49	8,52	3,91	5,28	13,78
MSCI BRIC NR LCL	1,88	7,78	1,88	7,05	4,62	3,87	12,68
MSCI China NR LCL	2,92	9,46	2,92	5,52	4,23	4,71	12,88
MSCI Czech Republic NR LCL	3,22	4,56	3,22	0,16	-2,04	-1,56	10,43
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	0,44	6,59	0,44	5,72	7,90	3,09	

## Dluhopisy

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
BofAML Czech Govt TR CZK	-0,42	-1,10	0,23	3,96	4,56	5,06	5,25
BofAML Global Govt TR USD	-0,24	0,84	-3,08	-0,08	-1,38	3,61	4,70
JPM EMBI Global TR USD	0,64	2,81	14,48	6,45	5,37	6,94	9,11
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	1,75	1,15	-7,16	6,43	2,66	6,90	6,86
FTSE China Government Bonds PR CNY	-0,12	-0,44	-2,30	2,25			
BBgBarc Global Aggregate TR USD	-0,29	0,75	-1,34	-0,16	0,10	3,51	4,93
Markit iBoxx USD Corporates TR	0,45	0,69	5,87	3,56	3,78	5,25	5,39
BofAML US Corporate A TR USD	0,54	0,64	3,46	3,56	3,59	4,78	5,17
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	0,38	-0,09	3,54	3,30	4,32	3,72	4,31
BBgBarc Global High Yield TR USD	0,01	2,27	20,94	4,30	6,98	7,48	9,26
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	-1,13	1,89	5,80	-2,17	5,27	6,25	10,89
BBgBarc US High Yield 1-5 Year TR USD	0,15	1,69	24,52	3,81	6,41	7,36	8,15
TReuters Europe CB TR EUR	0,71	0,67	10,88	4,20	7,23	4,39	5,12
BofAML Global Convertible TR USD	0,03	3,40	19,17	4,80	7,61	5,59	7,00

## Portfolia

	Last week	2017	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
BMark konzervativní	2,11	0,28	2,72	10,03	8,59	5,07	1,30
BMark vyvazene	2,22	0,83	6,23	10,99	10,62	4,45	0,94
BMark dynamické	2,34	1,41	10,06	12,14	12,87	3,91	0,68

## Komodity

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
S&P GSCI Gold Spot	1,24	5,18	8,51	-0,77	-6,99	6,29	10,18
S&P GSCI Silver Spot	2,90	9,72	23,17	-2,83	-12,01	2,60	9,96
S&P GSCI Copper Spot	5,61	8,30	31,17	-5,44	-6,35	0,45	9,37
S&P GSCI Corn Spot	4,18	2,20	-3,29	-6,06	-10,85	-1,15	3,79
S&P GSCI Wheat Spot	6,96	3,12	-12,21	-8,86	-8,77	-1,05	2,61
S&P GSCI Soybeans Spot	3,97	2,04	16,12	-7,22	-3,10	3,60	5,95
S&P GSCI Sugar Spot	-3,23	4,82	55,63	9,56	-2,86	6,79	8,07
S&P GSCI Cocoa Spot	-5,53	-1,08	-23,83	-10,27	-1,70	2,66	3,03
S&P GSCI Coffee Spot	0,97	9,12	28,53	6,10	-7,00	2,43	8,32
S&P GSCI Crude Oil Spot	0,75	-1,69	57,08	-18,48	-11,71	-0,96	6,87
S&P GSCI Natural Gas Spot	1,22	-16,30	35,64	-14,24	4,48	-8,61	2,55
S&P GSCI Cotton Spot	0,56	6,07	22,59	-4,42	-4,28	3,33	5,11

# Porovnání fondů: AKCIE Asia ex Japan

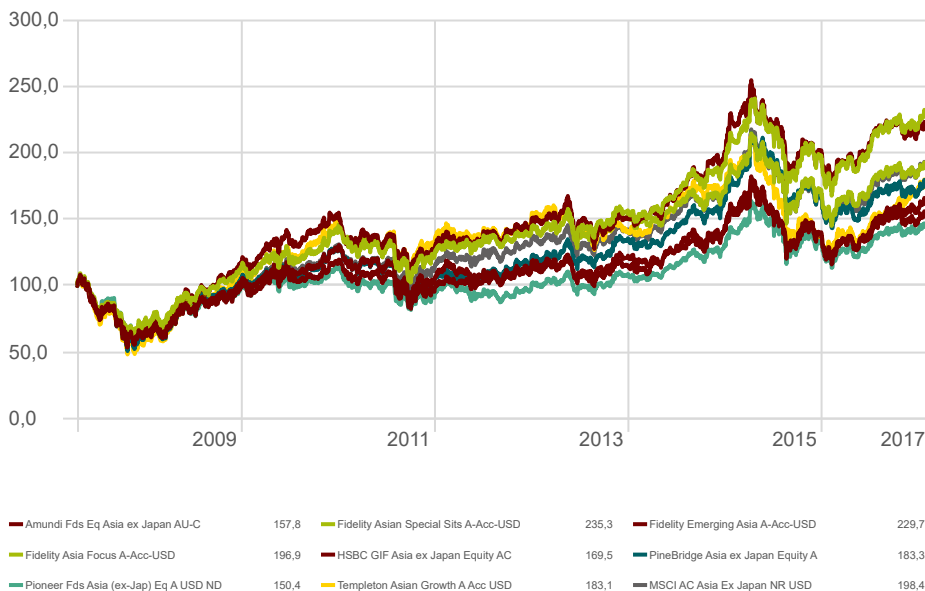
Tento týden přinášíme porovnání dolarových podílových fondů zaměřených na akcie asijských trhů s výjimkou Japonska.

Akciové trhy v těchto zemích zažívají po několika hubených letech velmi dobré období. Zatímco v letech 2014-2015 se těmto trhům nedařilo a to jak ve srovnání s celosvětovým indexem, tak také v absolutních číslech nyní jsme od počátku roku 2016 svědky zcela opačného vývoje. Akcie z této skupiny přinesly svým investorům mimořádné zhodnocení a podle mnohých investičních domů, není díky rostoucím odhadům vývoje globální ekonomiky, ještě všem radostným dnům konec. Možná právě proto by zasloužila tato kategorie pozornost zejména jako část portfolia dynamicky orientovaných investorů.

Všechny fondy jsou z nabídky společnosti Conseq a představujeme a porovnáváme 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 za posledních pět let (společná historie fondů) dosahovaly.

## Investment Growth (CZK)

Time Period: 22.04.2008 to 13.02.2017



## Morningstar Category Performance

	Morningstar Rating Overall	ISIN	Management Fee	Annual Report Net Expense Ratio	Fund Size
Amundi Fds Eq Asia ex Japan AU-C	**	LU0119085271	1,70	2,36	3 182 365 299
Fidelity Asian Special Sits A-Acc-USD	*****	LU0261950983	1,50	1,94	44 847 826 446
Fidelity Emerging Asia A-Acc-USD	****	LU0329678337	1,50	1,96	23 808 354 212
Fidelity Asia Focus A-Acc-USD	***	LU0261947096	1,50	1,94	47 445 369 430
HSBC GIF Asia ex Japan Equity AC	***	LU0165289439	1,50	1,86	7 447 457 018
PineBridge Asia ex Japan Equity A	***	IE0034224299	1,30		4 923 227 483
Pioneer Fds Asia (ex-Jap) Eq A USD ND	**	LU0132183822	1,50	2,14	2 106 831 619
Templeton Asian Growth A Acc USD	**	LU0128522157	1,35	2,21	123 099 114 973

## Trailing Returns

Data Point: Return

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
Amundi Fds Eq Asia ex Japan AU-C	4,45	18,89	9,39	6,88	4,07	5,27
Fidelity Asian Special Sits A-Acc-USD	5,13	24,14	15,52	10,73	8,15	9,12
Fidelity Emerging Asia A-Acc-USD	2,18	15,01	14,29	8,75		
HSBC GIF Asia ex Japan Equity AC	5,29	28,65	13,66	6,44	4,46	5,79
Fidelity Asia Focus A-Acc-USD	3,67	18,93	9,48	6,70	6,85	
PineBridge Asia ex Japan Equity A	5,22	13,06	11,26	8,90	5,19	
Pioneer Fds Asia (ex-Jap) Eq A USD ND	2,82	16,60	11,61	6,50	2,93	4,69
Templeton Asian Growth A Acc USD	3,52	32,72	8,81	3,17	6,73	9,42

## Risk

Time Period: 01.02.2009 to 31.01.2017

	Return	Std Dev	Downside Deviation	Beta	Sortino Ratio (arith)	Sharpe Ratio (arith)
Amundi Fds Eq Asia ex Japan AU-C	11,54	22,61	3,61	0,98	0,73	0,61
Fidelity Emerging Asia A-Acc-USD	16,26	22,50	8,28	0,84	1,10	0,94
Fidelity Asian Special Sits A-Acc-USD	15,34	20,86	7,49	0,83	1,06	0,94
Fidelity Asia Focus A-Acc-USD	13,23	22,38	7,99	0,88	0,82	0,73
HSBC GIF Asia ex Japan Equity AC	12,12	23,98	4,90	1,01	0,73	0,61
PineBridge Asia ex Japan Equity A	13,34	23,83	4,74	0,99	0,84	0,70
Pioneer Fds Asia (ex-Jap) Eq A USD ND	9,98	21,44	3,86	0,93	0,64	0,53
Templeton Asian Growth A Acc USD	14,36	22,32	6,84	0,87	0,96	0,81
MSCI AC Asia Ex Japan NR USD	14,09	22,32	0,00	1,00	0,96	0,80

Source: Morningstar Direct

## GRAF TÝDNE

Současný tržní optimismus je zcela jistě nakažlivý. S vidinou velkých daňových škrtů a dalších podpůrných opatření, která byla prozatím ne příliš konkrétně oznámena administrativou prezidenta Trumpa, věří téměř všichni v lepší budoucnost svoji a potažmo také akciových trhů.

Mám ale dojem, že je v tomto nadšení příliš mnoho iracionálních předpokladů a trhy jsou svým vývojem nastaveny automaticky na nejlepší možný scénář. A to nemusí být pravda. Trh o tom vysílá určitá varování, která možná nejsou tak vidět, ale to neznamená, že neexistují. Dnešní graf ukazuje rozdíl mezi hodnotami indexu politické nejistoty a hodnotami indexu strachu VIX. Tento rozdíl je nyní největší za posledních dvacet let a ukazuje, že většina spoléhá na lepší budoucnost, která je ovšem značně nejistá.

Stejně tak graf z úvodního komentáře říkájící, že zatímco VIX ukazuje mimořádný deficit strachu na trzích, tradiční hedge proti nejistotě, tedy zlato, zaznamenává mimořádný příliv prostředků od investořů. V neposlední řadě před tím, že trhy svým vývojem silně předběhly realitu, v minulém týdnu varoval i CEO největšího světového správce aktiv společnosti Blackrock.



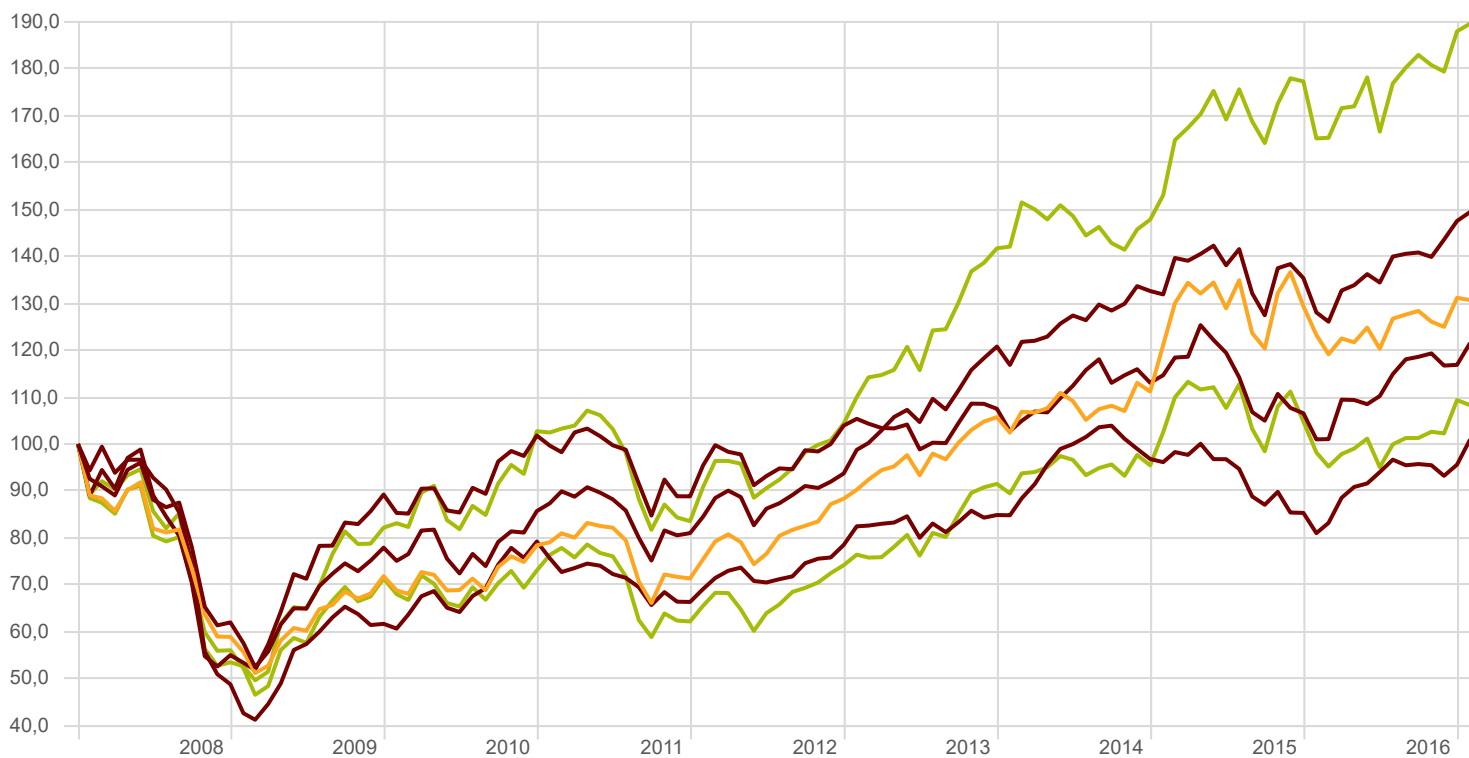
## Hlavní aktiva Trailing Returns

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	1,29	16,72	8,54	12,08	4,28	5,49
MSCI World Growth NR LCL	2,43	12,91	9,07	12,30	5,34	5,42
MSCI World Value NR LCL	0,21	20,61	7,95	11,80	3,16	5,48
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	0,02	14,95	8,21	10,96	4,02	5,88
MSCI World Minimum Vol (EUR) NR LCL	0,74	10,02	10,77	11,24	4,55	6,74
MSCI EMU Growth NR LCL	-0,38	6,03	8,46	11,62	3,58	3,85
MSCI Europe Growth NR LCL	0,27	5,99	7,39	10,09	4,19	4,49
MSCI Europe Value NR LCL	-0,91	19,20	4,98	9,26	0,97	4,15
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	-2,12	12,62	7,94	10,13	2,61	5,49
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	-1,03	1,64	8,25	10,75	3,81	7,03
MSCI EMU NR LCL	-0,97	10,30	6,57	10,57	1,19	3,18
MSCI Europe NR LCL	-0,34	12,42	6,28	9,77	2,66	4,40
MSCI EMU Value NR LCL	-1,44	14,41	4,71	9,39	-0,90	2,63
Russell 1000 Growth NR USD	3,35	16,67	10,31	13,38	7,91	
Russell 1000 Value NR USD	0,67	23,66	9,36	13,27	4,86	
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	1,56	22,88	11,91	14,87	7,38	8,60
S&P 500 Low Volatility NR USD	0,71	12,31	10,96	12,35	7,52	
MSCI EM NR LCL	3,97	20,34	5,76	4,95	4,79	10,12
MSCI EM Growth NR LCL	4,91	17,60	7,03	7,03	4,64	9,57
MSCI EM Value NR LCL	3,07	23,19	4,39	2,81	4,87	10,60
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	1,32	17,25	3,85	3,66	6,75	12,25
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	1,19	9,80	4,37	6,16	7,74	12,63
MSCI EM Europe NR LCL	0,94	23,13	6,28	4,73	0,48	9,83
MSCI EM Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	2,61	16,85	8,16	7,28	4,08	14,19
MSCI EM Latin America NR LCL	5,27	33,38	8,29	3,67	5,36	13,63
MSCI BRIC NR LCL	5,61	25,21	6,55	4,57	3,81	12,65
MSCI China NR LCL	6,85	23,13	4,72	4,25	4,83	12,81
MSCI India NR LCL	4,31	10,40	10,42	10,44	7,43	15,73
MSCI Russia NR LCL	-1,52	29,93	13,93	8,46	0,92	11,93
MSCI Czech Republic NR LCL	-0,17	-2,21	-1,52	-2,88	-1,86	9,66
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	5,61	24,64	5,98	7,88	3,18	
S&P Global Water NR	3,75	13,70	5,23	10,46	5,41	10,88
MSCI Global Environment NR LCL	3,42	21,84	4,57	10,93		
BBgBarc US Treasury 20+ Yr TR USD	0,40	-3,22	6,43	2,66	6,90	6,86
FTSE China Government Bonds PR CNY	-0,17	-1,88	2,25			
BBgBarc Global Aggregate TR USD	1,13	2,35	-0,16	0,10	3,51	4,93
Markit iBoxx USD Corporates TR	0,35	5,68	3,56	3,78	5,25	5,39
BofAML US Corporate A TR USD	0,30	3,79	3,56	3,59	4,78	5,17
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	-0,64	2,69	3,30	4,32	3,72	4,31
BBgBarc Global High Yield TR USD	1,85	18,15	4,30	6,98	7,48	9,26
BBgBarc Pan Euro High Yield TR USD	3,12	9,01	-2,17	5,27	6,25	10,89
BBgBarc US High Yield 1-5 Year TR USD	1,21	19,91	3,81	6,41	7,36	8,15
TReuters Europe CB TR EUR	-0,73	3,92	4,20	7,23	4,39	5,12
BofAML Global Convertible TR USD	2,37	14,99	4,80	7,61	5,59	7,00
S&P GSCI Gold Spot	5,18	8,51	-0,77	-6,99	6,29	10,18
S&P GSCI Silver Spot	9,72	23,17	-2,83	-12,01	2,60	9,96
S&P GSCI Copper Spot	8,30	31,17	-5,44	-6,35	0,45	9,37
S&P GSCI Corn Spot	2,20	-3,29	-6,06	-10,85	-1,15	3,79
S&P GSCI Wheat Spot	3,12	-12,21	-8,86	-8,77	-1,05	2,61
S&P GSCI Soybeans Spot	2,04	16,12	-7,22	-3,10	3,60	5,95
S&P GSCI Sugar Spot	4,82	55,63	9,56	-2,86	6,79	8,07
S&P GSCI Cocoa Spot	-1,08	-23,83	-10,27	-1,70	2,66	3,03
S&P GSCI Coffee Spot	9,12	28,53	6,10	-7,00	2,43	8,32
MSCI World/Telecom Services NR LCL	-0,89	5,83	7,72	11,75	5,20	4,49
S&P GSCI Crude Oil Spot	-1,69	57,08	-18,48	-11,71	-0,96	6,87
S&P GSCI Natural Gas Spot	-16,30	35,64	-14,24	4,48	-8,61	2,55
MSCI World/Biotechnology NR LCL	3,12	7,87	7,65	24,13	14,38	12,16
MSCI World/Energy NR LCL	-3,92	27,31	-1,09	1,56	2,61	6,21
MSCI World/Health Care NR LCL	1,32	3,13	8,03	14,96	7,68	6,31
MSCI World/Information Tech NR LCL	4,16	23,23	14,27	15,11	7,79	5,43
MSCI World/Materials NR LCL	4,73	44,20	6,66	4,90	2,68	6,87
MSCI World/Real Estate NR LCL	-0,27	7,34	8,31	10,16	0,80	7,10
S&P GSCI Cotton Spot	6,07	22,59	-4,42	-4,28	3,33	5,11
MSCI World/Utilities NR LCL	-0,26	5,39	7,65	8,09	1,91	5,72
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	2,34	13,37	9,64	16,01	6,41	6,68
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	0,50	4,06	10,73	12,50	8,54	8,24
MSCI World/Financials NR LCL	0,72	26,33	9,34	14,58	-0,81	3,03
MSCI World/Industrials NR LCL	1,34	22,24	8,85	12,94	4,97	6,83
MSCI World/Retailing NR LCL	2,30	13,90	14,92	18,92	9,74	9,17
NN (L) Global High Div X Cap CZK H i	-0,99	16,57	9,77	10,17		
MSCI EMU/Diversified Fin NR EUR	5,50	13,98	-1,38	4,89	-8,66	-3,55
Russell 1000 TR USD	2,01	20,81	10,50	14,05	7,09	7,23

Source: Morningstar Direct

## AKCIOVÉ INDEXY 2007-2017 Investment Growth

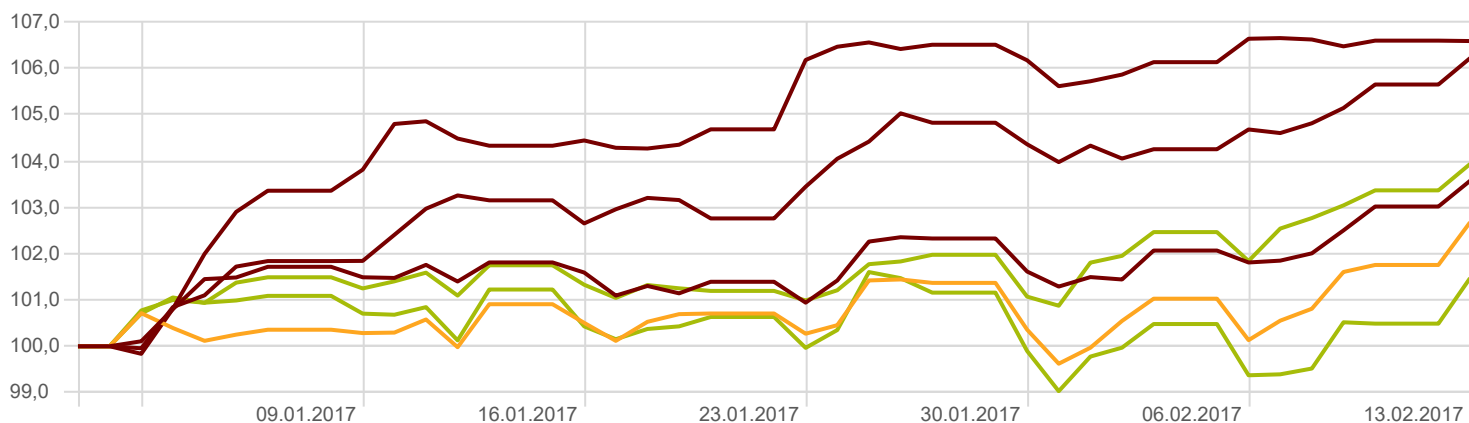
Time Period: 04.01.2008 to 31.01.2017



— MSCI World NR LCL	149,5	— MSCI EMU Growth NR LCL	130,7	— MSCI EM NR LCL	121,5
— MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	101,0	— MSCI EMU NR LCL	108,3	— MSCI Europe Small Cap NR LCL	189,6

## AKCIOVÉ INDEXY 2017 Investment Growth

Time Period: 01.01.2017 to 13.02.2017



— MSCI World NR LCL	103,6	— MSCI EMU Growth NR LCL	102,7	— MSCI EM NR LCL	106,2
— MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	106,6	— MSCI EMU NR LCL	101,5	— MSCI Europe Small Cap NR LCL	103,9

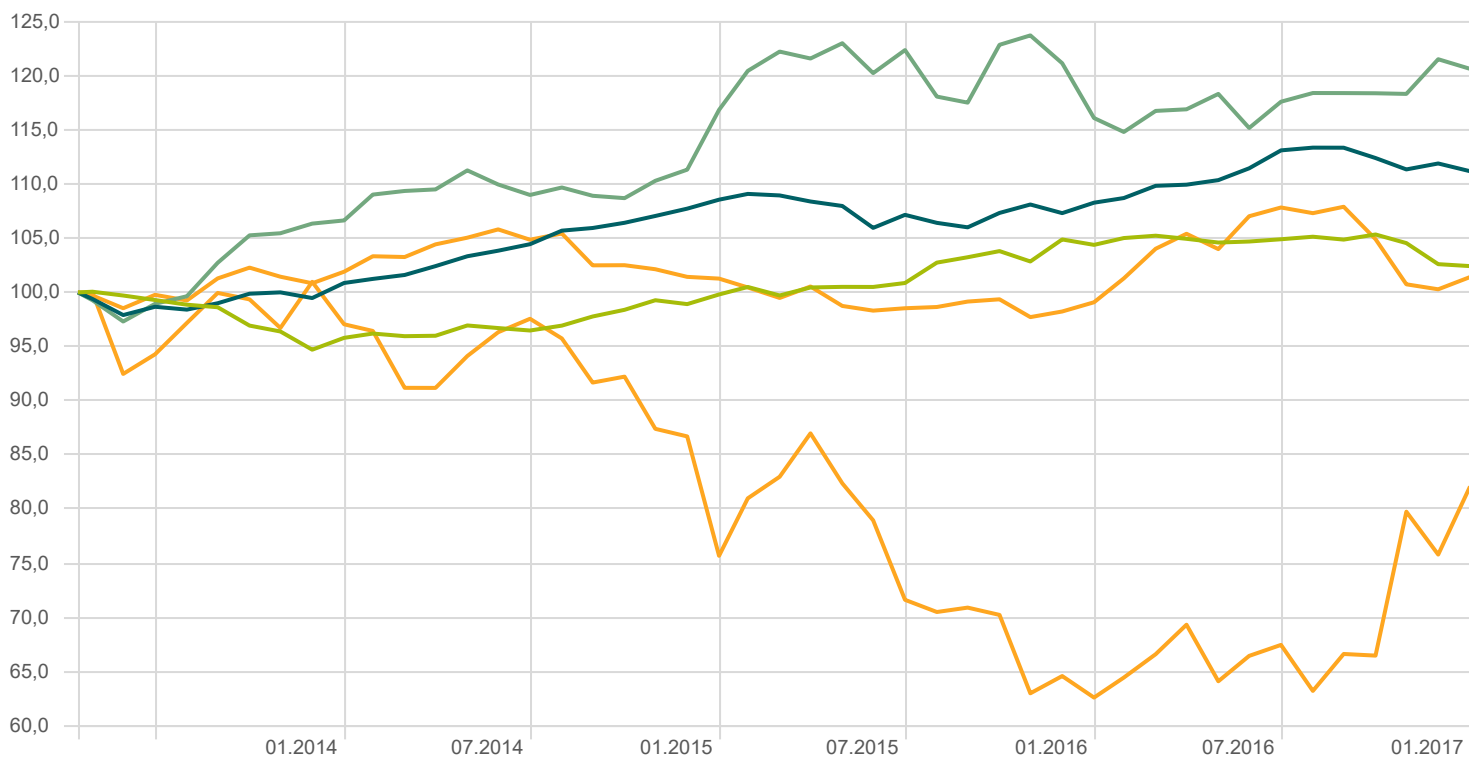
## AKCIOVÉ INDEXY 2017 Performance

Time Period: 01.01.2017 to 10.02.2017

	Return	Std Dev	Max Drawdown	Sortino Ratio	Max Drawdown	Sharpe Ratio
MSCI World NR LCL	3,01	7,82	-1,04		-1,04	
MSCI EMU Growth NR LCL	1,75	9,92	-1,79		-1,79	
MSCI EM NR LCL	5,65	6,79	-1,00		-1,00	
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	6,59	8,84	-0,89		-0,89	
MSCI EMU NR LCL	0,49	12,60	-2,53		-2,53	
MSCI Europe Small Cap NR LCL	3,36	8,76	-1,08		-1,08	

## DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2013-2017 Investment Growth

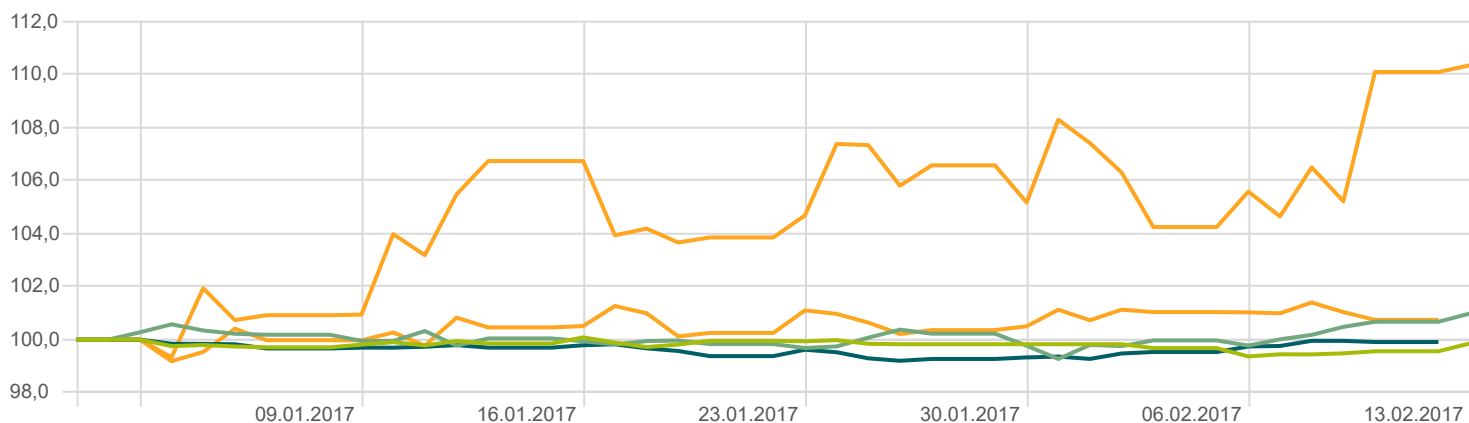
Time Period: 18.05.2013 to 31.01.2017



FTSE China Government Bonds PR CNY	102,4	BBgBarc Global Aggregate TR USD	101,4	BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	111,2
TReuters Europe CB TR EUR	120,7	S&P GSCI Copper Spot	82,1		

## DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2017 Investment Growth

Time Period: 01.01.2017 to 13.02.2017



FTSE China Government Bonds PR CNY	99,9	BBgBarc Global Aggregate TR USD	100,7	TReuters Europe CB TR EUR	101,0
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	99,9	S&P GSCI Copper Spot	110,4		

## DLUHOPIŠOVÉ INDEXY 2017 Performance

Time Period: 01.01.2017 to 10.02.2017

	Return	Std Dev	Max Drawdown	Sortino Ratio	Max Drawdown	Sharpe Ratio
FTSE China Government Bonds PR CNY	-0,44	2,38	-0,72		-0,72	
BBgBarc Global Aggregate TR USD	0,75	9,70	-1,13		-1,13	
BBgBarc Euro Agg Corp A TR EUR	-0,09	2,41	-0,80		-0,80	
TReuters Europe CB TR EUR	0,67	5,19	-1,30		-1,30	
S&P GSCI Copper Spot	10,10	32,89	-3,74		-3,74	