

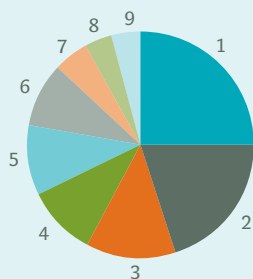
Partners Mix 7

31. 12. 2010

Simulovaná výkonnost portfolia¹

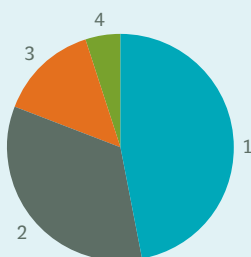
	%
YTD	6,78
1 měsíc	1,87
6 měsíců	4,98
1 rok	6,78
3 roky p. a.	N/A ²
5 let p. a.	N/A ²

Složení portfolia podle fondů



Fondy	Podíl na vl. kap. %
1. ING International Český fond obligací	25,00
2. Pioneer – obligační plus	20,00
3. Pioneer – akciový fond	13,00
4. Pioneer – obligační fond	10,00
5. Templeton Global Total Return	10,00
6. ING International Český akciový fond	9,00
7. Parvest Bond World High Yield	5,00
8. Templeton Emerging Markets	4,00
9. Pioneer funds – Commodity Alpha	4,00

Složení portfolia podle správců

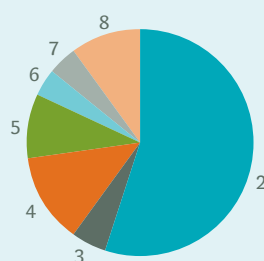


Správce	Podíl na vl. kap. %
1. Pioneer	47,00
2. ING	34,00
3. Franklin Templeton	14,00
4. Parvest	5,00

Simulovaná výkonnost v jednotlivých letech¹

	%
2003	N/A
2004	N/A
2005	N/A
2006	N/A
2007	N/A
2008	N/A
2009	18,59
2010	6,78

Složení portfolia podle tříd aktiv



Fondy	Podíl na vl. kap. %
1. Peněžní trh	0,00
2. Dluhopisy	55,00
3. Dluhopisy s vysokým výnosem	5,00
4. Akcie Evropa a Sev. Amerika	13,00
5. Akcie východní Evropa	9,00
6. Akcie rozvíjející se trhy	4,00
7. Komodity	4,00
8. Aktivně řízené fondy	10,00

Investiční profil klienta

Klient už většinou má částečnou zkušenost s investováním do podílových fondů.

Bývá ochoten a připraven investovat i vyšší objem finančních prostředků na delší dobu, neboť klasické bankovní produkty mu z hlediska zhodnocení příliš nevyhovují.

V zájmu dosažení atraktivnějších výnosů bývá ochoten podstoupit střední až vyšší riziko.

Při dlouhodobějším poklesu je schopen zachovat disciplínu, protože si je vědom, že u strategie, kterou zvolil, je to standardní jev.

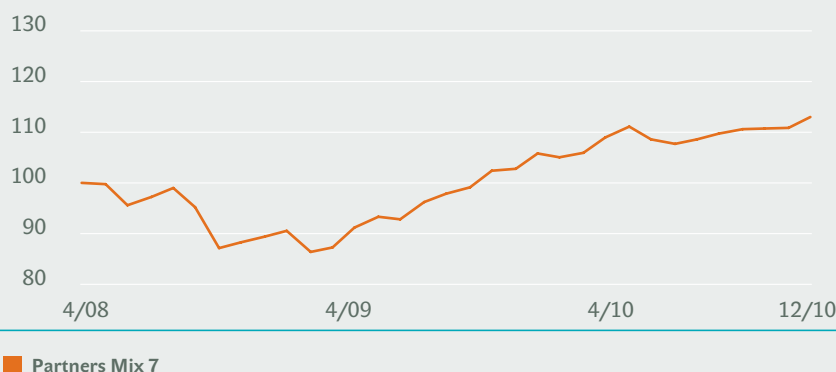
Pro pocit jistoty však obvykle potřebuje mít k dispozici určitý objem likvidních finančních prostředků pro případ osobních či rodinných nečekaných budoucích výdajů.

Klient je pravděpodobně schopen racionálně připustit nutnost investiční disciplíny a rozumí nutnosti zachování racionálního přístupu k investici, ale tyto schopnosti mohou mít svou hranici.

V rozhovoru upřesňujícím jeho investiční povahu je žádoucí pokusit se o odhad této hranice s vědomím toho, že podobné poznatky jsou jen pravděpodobnostní.

Klient patrně vyžaduje častější kontakt poradce k udržení racionálních investičních postojů.

Poznámky a další důležité informace jsou na druhé straně.

Graf simulované výkonnosti portfolia¹

Poznámky

1. Kvůli krátké časové řadě hodnot byl fond Pioneer – obligaci plus nahrazen ve výpočtu výkonnosti v tabulkové a grafické části svým kompozitním benchmarkem.

Dané údaje se týkají simulované výkonnosti v minulosti. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti.

2. Hodnoty jsou uváděny od data společné existence všech fondů v portfoliu.

Zveřejňované ekonomické údaje o výkonnosti fondů nereflakují vliv skutečných provizí, odměn a dalších poplatků hrazených fondem. Struktura poplatků souvisejících s konkrétní investicí plyne z příslušného prospektu (statutu).

Zdroj dat: Pioneer Investments

Rizikové upozornění

Měsíční zpráva ke strategii je poskytována spolupracujícím obchodníkům s cennými papíry a investičním zprostředkovatelům, nicméně toto poskytnutí nemůže být považováno za poskytnutí investiční služby (zejména investiční služby investiční poradenství týkající se investičních nástrojů) ze strany společnosti Pioneer Asset Management, a.s., a to ani ve vztahu k obchodníkovi, resp. investičnímu zprostředkovateli, ani ve vztahu ke klientovi obchodníka s cennými papíry, resp. investičního zprostředkovatele. Naopak činnost obchodníka s cennými papíry, resp. investičního zprostředkovatele při současném využití měsíční zprávy ke strategii ve vztahu k jejím klientům může v některých případech naplnit znaky investiční služby (zejména investiční služby investiční poradenství týkající se investičních nástrojů). Proto před takovým využitím měsíční zprávy ke strategii je nutné ze strany obchodníka s cennými papíry, resp. investičního zprostředkovatele ověřit, zda je k poskytování investiční služby v plánovaném rozsahu oprávněn a zda pro poskytnutí investiční služby splňuje požadavky stanovené pro tyto případy právními předpisy.

Společnost Pioneer Asset Management, a.s., prohlašuje, že věnovala veškerou přiměřenou péči tomu, aby bylo zajištěno, že údaje, ze kterých bylo čerpáno při vytváření měsíční zprávy ke strategii, jsou korektní ve všech svých podstatných ohledech, a že dle názoru společnosti Pioneer Asset Management, a.s., nedošlo k vynechání žádných závažných skutečností. Nicméně společnost

Pioneer Asset Management, a.s., ani žádná třetí osoba ze skupiny Pioneer Investments neodpovídá za jakoukoli škodu vzniklou obchodníkům s cennými papíry, investičním zprostředkovatelům, jejich klientům či jakékoli třetí osobě v souvislosti s využitím měsíční zprávy ke strategii obchodníky s cennými papíry, investičními zprostředkovateli či jakoukoli třetí osobou. Před využitím měsíční zprávy ke strategii obchodník s cennými papíry, resp. investiční zprostředkovatel, musí s odbornou péčí zvážit, zda měsíční zprávy ke strategii využije při výkonu činnosti ve vztahu ke svým klientům. Odpovědnost za využití měsíční zprávy ke strategii ve vztahu ke klientovi je na straně obchodníka s cennými papíry, resp. investičního zprostředkovatele.

Společnost Pioneer Asset Management, a.s., informuje obchodníka s cennými papíry, resp. investičního zprostředkovatele o následujících skutečnostech, resp. doporučuje obchodníkovi s cennými papíry, resp. investičnímu zprostředkovateli, aby svého klienta informoval o rizicích spojených s investičními nástroji a aby svého klienta informoval alespoň o následujících skutečnostech: S každou investicí do investičních instrumentů jsou spojena určitá rizika vyplývající zejména z povahy konkrétního instrumentu, pohybu jeho kurzu, fluktuace měnových kurzů a rovněž z předpisů a zvyklostí veřejných trhů, resp. zemí. Hodnota investičních instrumentů resp. investované částky a výnosů z ní může kolísat. Míra očekávaného výnosu z investičních instrumentů souvisí s mírou investičního rizika. Výnos z investičních instrumentů není zaručen a ani s vynaložením veškeré odborné péče nelze zaručit, že skutečný výnos bude odpovídat výnosu očekávanému. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Objemy investic a rozložení portfolia do sektorů a zemí se mohou měnit. Odborným obhospodařováním investic lze některá rizika pouze omezit, nikoli však vyloučit. Není zaručena plná návratnost investic. Investování s sebou nese řadu rizik; vysvětlení rizik a jejich vliv na kolísání aktuální hodnoty investované částky je uvedeno na www.pioneer.cz/poucení o rizicích.pdf.

Měsíční zpráva ke strategii nepředstavuje osobní investiční poradenství ani investiční doporučení, která by zohledňovala individuální situaci investora, zejména ve smyslu jeho odborných znalostí a zkušeností v oblasti investic, či dokonce jeho finanční situaci, investiční cíle nebo vztah k riziku. Struktura poplatků souvisejících s konkrétní investicí plyne z příslušného ceníku, resp. statutu, resp. prospektu. Měsíční zpráva ke strategii nepředstavuje zvláštní informace o poskytovateli investičních služeb, jeho poskytovaných službách, ochraně majetku zákazníka, rizicích apod. dle příslušných právních předpisů. Tyto informace jsou dostupné v materiálu Informace pro zákazníky pro příslušnou investiční službu. Dříve, než dojde k rozhodnutí investovat, je nutné seznámit se s příslušným statutem, resp. prospektem fondu. Zejména v případě zahraničních fondů je nutné seznámit se s legislativními podmínkami investice, devizovými omezeními a daňovými důsledky a s manažerskými pravidly a dalšími příslušnými dokumenty.

Měsíční komentář

Akcie zakončily rok velmi silným rally. Prosinec se zařadil vedle března, července a září mezi čtyři nejsilnější měsíce v roce 2010. Poslední kvartál byl po třetím kvartálu druhým nejvýkonnějším v kalendářním roce. Také v prosinci ovlivňovaly akcie stále stejné trendy – pokračující oživování americké a německé ekonomiky, přísliby dalšího rozšíření objemu QE a neustávající proces přehodnocování ratingů několika evropských zemí. Řecký akciový index byl v Evropě jediný, který ztrácel. Všechny hlavní indexy v prosinci vzrostly – globální MSCI World o 5,55 %, americký o 5,19 % a evropský MSCI Europe o 5,40 %.

Největší část růstu amerických akcií se odehrála v první polovině měsíce. Vysoký nárůst nových pracovních míst na americkém trhu práce v listopadu odvrátil pozornost od dluhové krize v Evropě. Na pozitivní náladě se podepsala i lepší makrodata z reálního trhu a listopadové maloobchodní tržby. S podporou dobrých makrodat vydělal index S&P 500 za první dva dny v měsíci polovinu toho, co za celý prosinec. Růst následně sice zvolnil s nečekaným zvýšením míry nezaměstnanosti na 9,8 %, ta přesahovala všechny odhady, ale k žádným výprodejům akcií nedošlo. Naopak, příslib FEDu k navýšení objemu prostředků na další odkupy vládních dluhopisů byl dalším impulsem k nákupu. Varování agentury Moody's před vyšší pravděpodobností negativního výhledu ratingu AAA akciové trhy víceméně ignorovaly. Do konce měsíce se index S&P 500 stihl vrátit nad úroveň ze dne před ohlášením bankrotu Lehman Brothers. Za celý kalendářní rok si tak připsal zhodnocení 12,8 %. Mezi sektory byly největšími tahouny tohoto růstu cyklické sektory, které jsou na oživení ekonomiky zpravidla citlivější (průmysl, zboží dlouhodobé spotřeby). Na druhé straně defenzivní sektory jako zdravotnictví a výrobci a dodavatelé energií meziročně zaznamenaly nejhorší, mírně zápornou, výkonnost.

Vzhledem k tomu, že dluhová krize v Evropě pokračovala v prosinci dalšími hrozbami ratingových agentur, zhoršováním výhledu pro splácení dluhu a samotným snižováním ratingu, byl prosincový růst evropských akcií kolísavější a kvartální růst o něco mírnější než v USA. Proces přehodnocování ratingů začal v prosinci v Portugalsku, kterému agentury S&P a Moody's pohrozily dalším snížením známky za schopnost splácet závazky. Podobnou výstrahu dostalo také Řecko od S&P a Fitch, dále také Španělsko a Řecko od Moody's. Samotné snížení ratingu pak potkalo Irsko od agentury Fitch i Moody's, dále pak Portugalsko opět od agentury Fitch. První výstrahu dostala také Belgie, které S&P snížila výhled ze stabilního na negativní. Se smrtí horších ratingů se akcie poměrně dobře vyrovnaly, protože současně reagovaly na dobrá americká i německá makrodata. Silné oživování německé ekonomiky opět potvrdilo maloobchodní tržby, průmyslové zakázky i výroba. Růst Německa tak znovu významně pomohl růstu průmyslu celé eurozóny. Rok 2010 byl neobyčejný tím, že výkonnost jednotlivých akciových trhů v Evropě dosahovala značných rozdílů, od -36 % (řecký ASE index) po +36 % (dánský KFX index), což lze vysvětlovat zejména rozdílnou hloubkou dluhové krize a rychlostí oživení. Rozdíly v regionálních výkonnostech byly nakonec větší než rozdíly v sektorových výkonnostech, od -10 % (finance) po +29 % (zboží dlouhodobé spotřeby).

Přestože již čtvrtý měsíc pokračovaly české dluhopisy v poklesu, za celý kalendářní rok si udržely stále slušnou kladnou výkonnost. Za posledních dvanáct měsíců vzrostl index EFFAS o 3,3 %, přičemž v prosinci ztratil 0,52 % a ve čtvrtém kvartálu dokonce 2,32 %. Šestiměsíční PRIBOR zůstal beze změny na 1,56 %.

V názoru na současnou úroveň a výhled úrokových sazeb se dělí bankovní rada na dvě skupiny. Jedna si představuje zvýšení klíčové sazby dříve než v polovině roku, druhá spíše až na jeho konci. Podle Holmana může centrální banka zvyšovat úrokové sazby dříve, než se původně předpokládalo. V mírně jestřábním duchu byly i komentáře Zamrazilové, která již třikrát hlasovala pro zvýšení klíčové sazby. Podle ní není nutné držet sazby na současných velmi nízkých hodnotách, které mohou být nebezpečné, pokud neodpovídají rovnovážné hladině. Na opačné straně zaznívaly hluibíci názory od dalších členů rady Tomáška a Hampla. Podle Tomáška by sazby měly zůstat stabilní až do konce roku 2011. Zvýšení sazeb se tedy obecně očekává v roce 2011, není však jasné, kdy přesněji k němu dojde. Zatím stále nízká inflace, pesimistická prognóza růstu HDP a preference růstu nad inflací u ČNB spíše inklinuje k pozdějšímu zvýšení sazby než v první polovině roku. Na prosincovém zasedání zůstala dvoutýdenní reposazba na úrovni 0,75 %, kde setrvává již od května.

Prosincový vývoj koruny byl velmi klidný a odehrál se ve velmi úzkém pásmu mezi 25 až 25,4 CZK/EUR. Koruna nejdříve pomalu a mírně oslabovala bez fundamentálních důvodů z hodnoty 25 CZK/EUR až těsně pod 25,4 CZK/EUR. V závěru roku jí pak stály pouhé dva dny, aby posílila zpět nad hranici 25 CZK/EUR.