

V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 4. ČTVRTLETÍ 2021

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	8 556,00

Ke dni 12. 4. 2021 došlo ke změně názvu fondu ČSOB Premium Vyvážené portfolio na ČSOB Premium Opatrný.

Petr Kubec
portfolio manažer

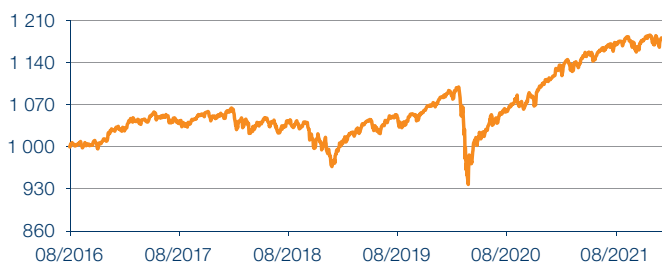
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



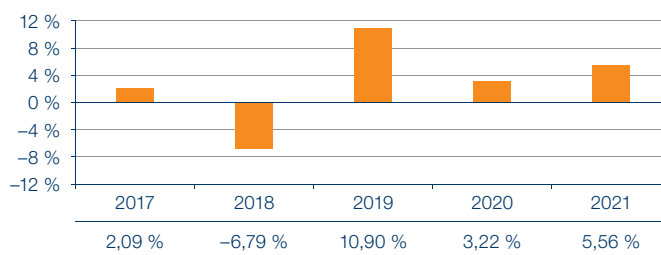
Aktivita v portfoliu

- V průběhu čtvrtletí jsem s rostoucí nejistotou ohledně omikronu uzavíral zisky na některých akciových pozicích. V prosinci jsem se pak vrátil na neutrální pozici, se kterou jsem vstupoval do nového roku.
- Prodeje jsem směřoval hlavně do sektorů financí a komunikačních služeb. Ty pak ve zbytku čtvrtletí spíše zaostávaly. Snižoval jsem také pozici v sektoru zboží běžné spotřeby. Naopak jsem navyšoval akcie ze sektoru zdravotnictví, které by měly mít schopnost generovat zisky i v prostředí zvýšené inflace. Postupně se uvolňující dodavatelské řetězce mě vedly k postupnému návratu do průmyslového sektoru.
- V rámci regionální alokace jsem snižoval nadvážení evropských akcií, a to primárně z důvodu šířící se varianty omikron. Evropa zaváděla v této souvislosti vyšší restriktce než USA, což by krátkodobě mělo mít vliv na relativně lepší výkonnost amerických akcií oproti evropským.
- Na konci října jsem navyšoval duraci po jednom z nejhorších měsíců pro české státní dluhopisy v novodobé historii ČR. Po korekci růstu výnosů v listopadu (růstu cen) jsem opětovně přistoupil k podvážení durace na začátku prosince.
- Část korporátních dluhopisů stále alokuji do rizikovějších dluhopisů s neinvestičním stupněm, ve kterých stále vidím zajímavý výnosový potenciál.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST					
		3M	6M	1 ROK	3 ROKY (p. a.)	4 ROKY (p. a.)	OD VZNIKU (p. a.)
1 179,55	31. 12. 2021	1,54 %	1,08 %	5,56 %	6,51 %	3,01 %	3,10 %

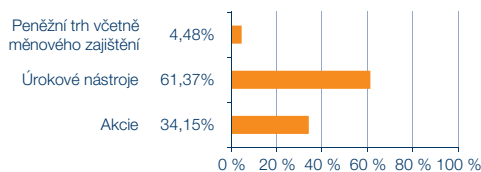
Aktuální výhled

- Náš výhled na budoucí hospodářský vývoj zůstává pozitivní. Praviděpodobnost alternativního scénáře, ve kterém normalizace dodavatelských řetězců nebude tak rychlá, se však zvýšila.
- Po delší době se centrální banky znovu dostávají do popředí zájmu. Od amerického Fedu se letos, kvůli vysoké inflaci, očekává zvýšení sazeb minimálně o 1 procentní bod.
- Výnosy českých státních dluhopisů atakují mnohaleté rekordy. Riziko jejich dalšího růstu však nabádá k opatrnosti. Duraci budu tedy držet stále podváženou, ale budu postupně zvyšovat podíl českých státních dluhopisů v portfoliu.

Strategie na další období

- Do nového roku vstupuji na neutrální úrovni dluhopisů a akcií.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují finanční instituce a farmaceutické společnosti; mezi regiony preferuji USA. Proti tomu podvažují Japonsko a rozvíjející se trhy
- Duraci jsem snížil pod neutrální úroveň. Výrazný růst výnosů na korunových dluhopisech mě však vede k postupnému opětovnému navyšování českých státních dluhopisů. Ty budu i nadále doplňovat korporátními dluhopisy v eurech.

Rozložení tříd aktiv



Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	1,30 %
MICROSOFT CORP	0,99 %
ALPHABET INC-CL	0,79 %
AMAZON.COM INC	0,68 %
TESLA INC	0,42 %
NVIDIA CORP	0,41 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,38 %
META PLATFORMS INC-CLASS A	0,38 %
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	0,27 %
JOHNSON & JOHNSON	0,25 %

Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

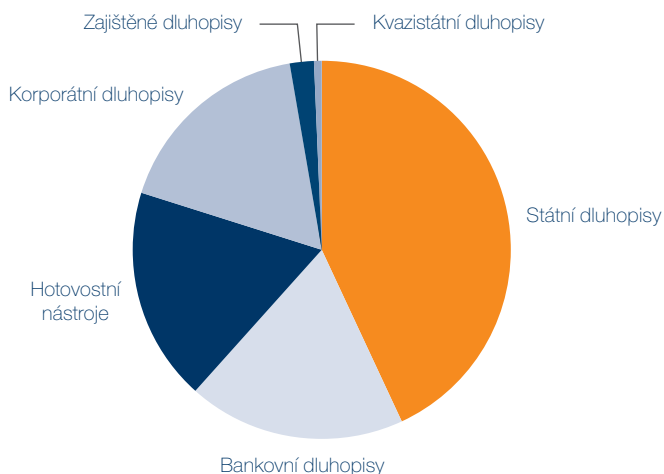
Dluhopisová složka

Jeden z největších cenových propadů na českých státních dluhopisech v novodobé české historii jsem na začátku listopadu využil k navýšení durace na 3,3 roku. Korekce výnosů (růst cen) tak zastihla portfolio připravené. Opětovné snížení výnosů mě však vedlo k prodeji v listopadu nabyté pozice a k návratu durace portfolia k 2,8 roku. Za celé čtvrtletí české státní dluhopisy zaznamenaly významný růst výnosů (pokles cen). Krátká durace spolu s vyšším podílem eurových dluhopisů však pomohly snižovat ztráty. Korporátním dluhopisům se sice dařilo o něco lépe než státním, ale i tak

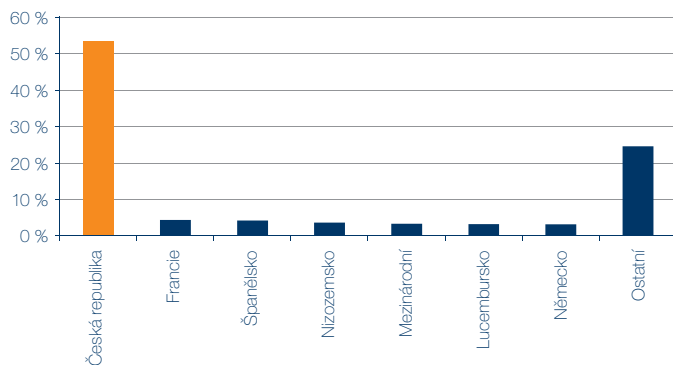
zakončily čtvrtletí se ztrátou. Výjimku tvořily rizikovější dluhopisy s neinvestičním ratingem, jež se dostaly do kladných čísel.

Duraci portfolia budu držet v následujícím období podváženou. Postupně však budu navyšovat pozici v českých státních dluhopisech, a pokud by výnosy CZK dluhopisů dále rostly, uvažoval bych o postupném zvyšování durace.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

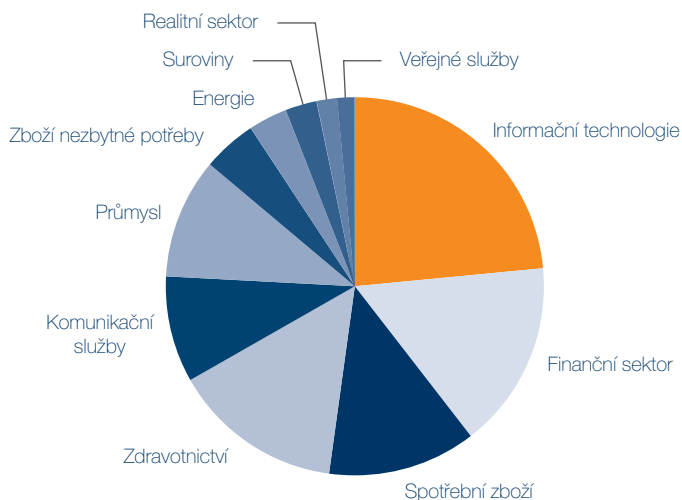


Akciová složka

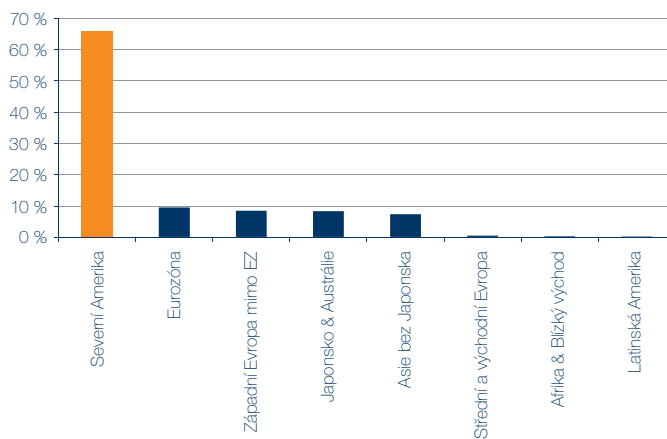
Akciové trhy rostly až do poloviny listopadu. Poté vysoká inflace, a hlavně nově objevená varianta koronaviru omikron, způsobily akciové výprodeje. Zvýšená nejistota mě vedla k uzavření zisků na některých pozicích. Prodej je jsem směřoval do sektoru financí a komunikačních služeb. První jmenovaný však stále zůstává nejnadváženějším sektorem a tyto prodeje tak byly pouze částečným uzavíráním zisků. Dále jsem pokračoval v prodeji akcií ze sektoru zboží běžné spotřeby (Sysco, Tesco, Koninklijke Ahold) a oproti tomu jsem kupoval farmaceutické akcie (Johnson & Johnson, Pfizer, Roche), které by měly mít schopnost udržet své zisky i v prostředí vyšší inflace. Naopak pomalu se uvolňující dodavatelské řetězce mě vedly k navýšení průmyslových podniků (Honeywell, Siemens, GE). Navyšoval

jsem mírně také technologické tituly. I přes to, že pro tyto společnosti bylo poslední čtvrtletí roku velmi úspěšné, udržují jejich váhu poblíž neutrální úrovně. IT společnosti jsou sice stále schopny generovat slušné zisky, nicméně v minulosti byly více náchylné na růst úrokových sazeb. Z regionů jsem snižoval podvážení na japonských akciích, a naopak jsem více podvážoval akcie z rozvíjející se Asie. Nová vlna koronaviru a s ní spojená opatření, především v Evropě mě vedly ke snížení evropských akcií, a naopak navýšení jejich amerických protějšků. Celkově mám nadváženě vyspělé trhy oproti rozvíjejícím. Tato pozice přináší i ve čtvrtém čtvrtletí ovoce, protože první jmenované výrazně rostly, zatímco druhé ztrácely.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části



Chcete více informací o aktuálním dění na finančních trzích?

- Přinášíme pravidelně aktualizované informace na našich webových stránkách.

[VÍCE INFORMACÍ >](#)

Raději audio než text? V krátkých podcastech si můžete pustit komentáře našich odborníků kdykoli a kdekoli ze svého telefonu či počítače.



Apple Podcasts



Spotify

Data jsou k 31. 12. 2021; v prosinci vycházela ekonomická data za předcházející měsíce.

Tento materiál má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku ani veřejnou nabídku podle občanského zákoníku. Cílem dokumentu je poskytnout klientům, kteří investovali peněžní prostředky do fondu Optimum Fund ČSOB Premium Opatrný, informace o vývoji na finančních trzích. Informace obsažené v tomto dokumentu zpracoval ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost (dále jen „ČSOB AM“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. ČSOB AM nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost. Názory uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění a ČSOB AM nenese odpovědnost za jakoukoli ztrátu nebo škodu, která by mohla vzniknout použitím zde uvedených informací.

Více informací vám poskytne váš Premium bankéř.

Československá obchodní banka, a. s., se sídlem Praha 5, Radlická 333/150, PSČ 150 57, IČO: 00001350, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B: XXXVI, vložka 46.