

V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 1. ČTVRTLETÍ 2022

| | |
|---------------------------|--------------|
| ISIN | BE6285923320 |
| Měna | CZK |
| Datum vzniku | 2. 8. 2016 |
| Vlastní kapitál (mil. Kč) | 8 272,92 |

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

Petr Kubec
portfolio manažer

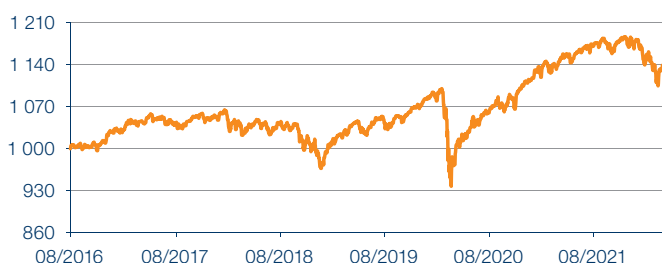
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



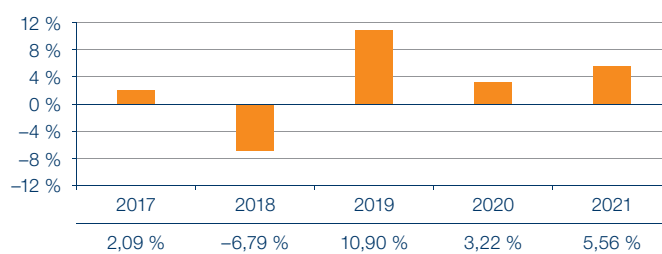
Aktivita v portfoliu

- Po dobré výsledkové sezóně jsem v lednu navyšoval akcie. Eskalace konfliktu na Ukrajině a s tím spojená vyšší než očekávaná inflace mě však vedla k obezřetnosti a akciovou pozici jsem snížil mírně pod neutrální úroveň.
- Prodeje jsem směřoval hlavně do sektorů IT a zboží dlouhodobé spotřeby. Naopak jsem navyšoval ropné společnosti, které by měly těžit z vysokých cen ropy. Dále jsem investoval do alternativních energií, které se v současné době dostaly do popředí zájmu.
- Po raketovém růstu výnosů ve 4. kvartále 2021 jsem zvažoval postupné navyšování durace. Letošní vývoj inflace mě však přesvědčil, že není kam spěchat. Po celé čtvrtletí jsem tak držel výrazně podváženou duraci portfolia.
- Zvýšení rizikové averze mě vedlo ke snížení pozice v dluhopisech s neinvestičním stupněm.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

| NAV | NAV ZE DNE | VÝKONNOST | | | | | |
|----------|-------------|-----------|---------|---------|----------------|----------------|---------------|
| | | 3M | 6M | 1 ROK | 2 ROKY (p. a.) | 3 ROKY (p. a.) | 5 LET (p. a.) |
| 1 134,36 | 31. 3. 2022 | -3,83 % | -2,35 % | -0,43 % | 7,40 % | 3,36 % | 1,66 % |

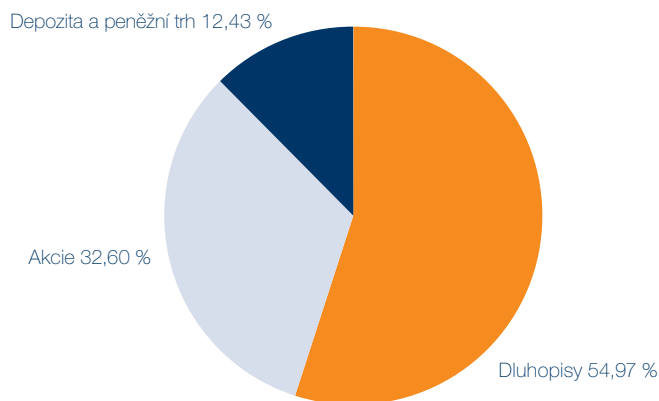
Aktuální výhled

- V ekonomikách je stále velké množství peněz a firmy tak jsou nadále schopny převádět velkou část zvýšených nákladů na své zákazníky, což podporuje další růst akcií. Na druhou stranu rizika plynoucí z budoucích akcí centrálních bank a geopolitiky se zvýšila, což mě vede k opatrnosti. Z tohoto důvodu držím akcie mírně podvážené.
- Centrální banky by měly hrát ve druhém čtvrtletí prim. Americký Fed bude nejspíš pokračovat ve zvyšování sazeb rychlým tempem a zároveň začne snižovat svou bilanci. Větší skupina bankéřů nabádajících k akci se také začíná vytvářet v holubičí ECB.
- Výnosy českých státních dluhopisů se blíží hodnotám z přelomu tisíciletí. Komunikace centrální banky naznačuje, že bychom se již mohli blížit vrcholu sazeb. Postupné navyšování durace ze současných velmi podvážených hodnot tak začíná dávat smysl.

Strategie na další období

- Akcie mám z důvodu zvýšených rizik mírně podvážené.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují energie a farmacie; mezi regiony preferuji rozvíjející se Asii. Proti tomu podvažují akcie z eurozóny a Japonska.
- Duraci držím pod neutrální úrovní. 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 | 1,29 % |
| MICROSOFT CORP | 0,98 % |
| AMAZON.COM INC | 0,63 % |
| TESLA INC | 0,41 % |
| ALPHABET INC-CL C | 0,41 % |
| NVIDIA CORP | 0,40 % |
| ALPHABET INC-CL A | 0,35 % |
| UNITEDHEALTH GROUP INC | 0,33 % |
| META PLATFORMS INC-CLASS A | 0,28 % |
| ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN | 0,27 % |

Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

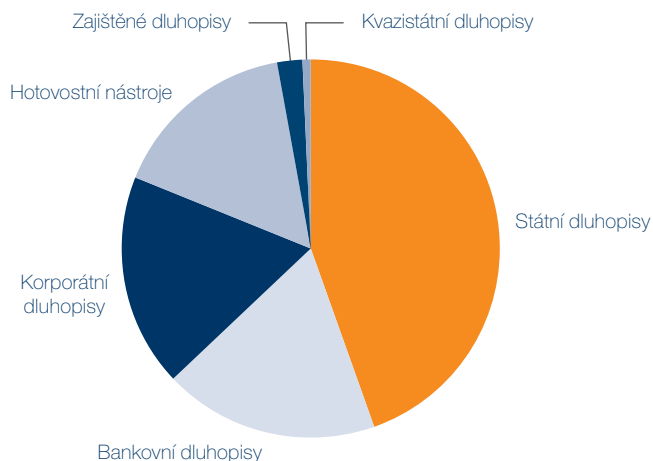
Dluhopisová složka

Začátkem roku jsem ve světle vyšších inflačních čísel dále snižoval duraci portfolia do okolí 2,5 roku, a to především navýšením hotovostních nástrojů. To se ukázalo jako správný tah, protože výnosy dluhopisů dále výrazně rostly po celé délce křivky. V uplynulém čtvrtletí se na poli dluhopisových investic nebylo prakticky kam schovat. Státní dluhopisy, korporátní dluhopisy i dluhopisy z rozvíjejících se trhů, všechny zaznamenaly výrazné ztráty, které téměř sekundovaly ztrátám akciovým. Kratší durace portfolia a vyšší

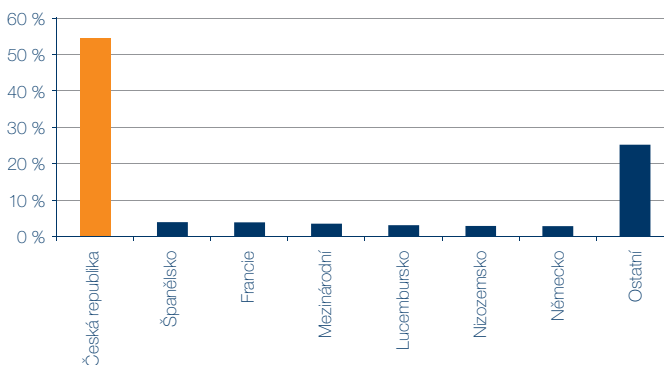
podíl hotovosti však pomáhaly tyto ztráty limitovat. Zároveň minulá ztráty znamenají u dluhopisů potenciál vyšších zisků budoucích.

Duraci portfolia budu držet v následujícím období podváženou. S blížícím se vrcholem zvyšování sazeb bych chtěl postupně toto podvážení snižovat.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

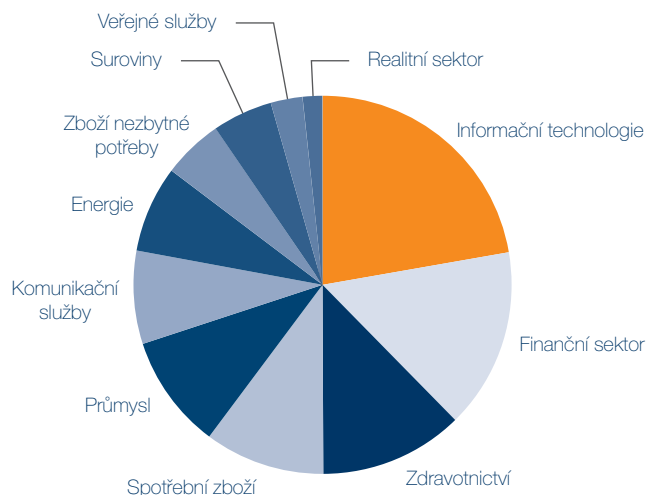


Akciová složka

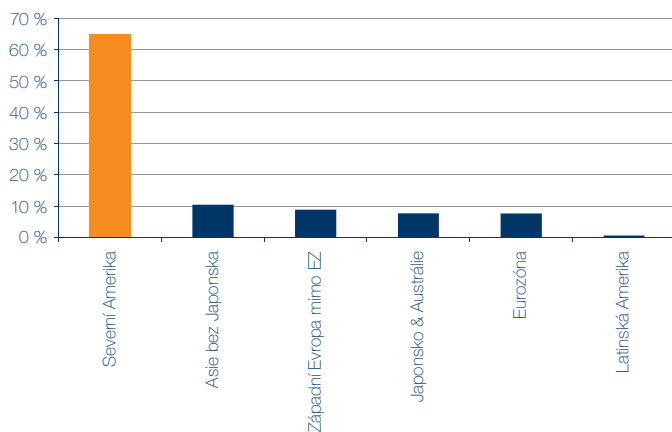
Akciové trhy začátkem roku korigovaly své předchozí zisky. Úspěšná výsledková sezóna mě vedla k mírnému navýšení akciové složky. Invaze ruských vojsk na Ukrajinu však přinesla na trhy zvýšenou rizikovou averzi. Přestože se některé černé scénáře nenaplnily, dopad této války do cen a do covidem už tak narušených dodavatelských řetězců je velký. Z důvodu zvýšených rizik jsem se rozhodl snížit akciovou pozici lehce pod neutrální úroveň. Nicméně ne každý pociťuje dopad vysokých cen vstupů stejně, a proto je potřeba dobře volit sektory a regiony, které budou zasaženy nejméně. Proto jsem navýšil ropné společnosti (Shell, BP, ExxonMobil) a sektor materiálů, jež by měly těžit z vysokých cen komodit. Rusko-ukrajinská válka také zvýšila potřebu energetické nezávislosti ev-

ropských zemí. Toho se dá dosáhnout primárně dalším zvýšením kapacit zdrojů alternativních energií. Investoval jsem proto do společností, které se touto oblastí zabývají (Eliagroup, Hydro One). Naopak jsem snižoval sektor zboží dlouhodobé spotřeby (Amazon, Home Depot). Vysoké ceny mohou měnit nákupní návyky spotřebitelů, kteří mohou omezovat nákupy některých zbytečných statků. Také jsem pokračoval ve snižování sektoru komunikačních služeb (Facebook). Z regionů jsem snižoval podvážení na japonských akciích a také jsem dokupoval akcie z rozvíjející se Asie. Naopak jsem snižoval akcie z eurozóny. Západní Evropa je kvůli své závislosti na ruských komoditách nejohroženější z pohledu rusko-ukrajinského konfliktu.

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.



Data jsou k 31. 3. 2022; v březnu 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 nenesou 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.