

V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY



KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 3. ČTVRTLETÍ 2022

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	7 399,63

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

Petr Kubec
portfolio manažer

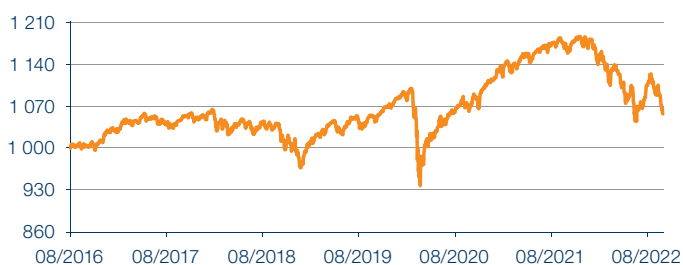
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



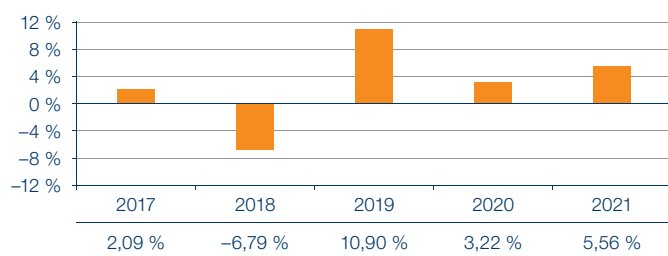
Aktivita v portfoliu

- Po růstu akciových trhů jsem snižoval ve druhé polovině července akciovou pozici. Po následném propadu akcií na konci září jsem tuto pozici dokoupil se ziskem zpět.
- Ze sektorů jsem v polovině září uzavřel část zisků na nadvážené pozici v ropných společnostech. Naopak jsem dokupoval akcie finančních institucí, jejichž ceny jsou i s ohledem na aktuální úrokové sazby zajímavé. Navyšoval jsem také defenzivní sektor zboží běžné spotřeby a dále jsem snižoval váhu technologického sektoru.
- Delší české státní dluhopisy, které jsem v květnu a červnu nakupoval, jsem se ziskem prodal v polovině srpna, čímž jsem opět podvázil duraci fondu.

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.)
1 056,98	30. 9. 2022	-0,59 %	-6,82 %	-9,01 %	-0,69 %	0,12 %	0,15 %

Aktuální výhled

- Stále neukotvená inflační očekávání vedou centrální banky k vyšším než očekávaným restrikcím na straně měnové politiky. To může mít za následek větší zpomalení ekonomik a v některých případech recesi. Ta je nicméně pro centrální banky menší strašák než roztočení inflační spirály.
- Důležité bude sledovat, jak se restriktivní měnová politika a vysoká inflace budou promítat do zisků a ziskových výhledů firem. Výsledky firem zatím nejsou výrazně ovlivněny nižší poptávkou z důvodu vysokých úspor z covidových let. To se ale může poměrně rychle změnit.
- Základní sazba České národní banky se již v tomto roce pravděpodobně měnit nebude. U státních dluhopisů jsou rizika vyrovnána. Na jedné straně by větší zpomalení ekonomiky vedlo k poklesu výnosů, na straně druhé zvýšená riziková averze u zahraničních investorů může výnosy naopak ještě zvýšit. Z tohoto důvodu budu držet duraci v okolí neutrální úrovně. Vysoký výnos do splatnosti, který je téměř 7 % p. a., již však dokáže významně tlumit tržní výkyvy.

Strategie na další období

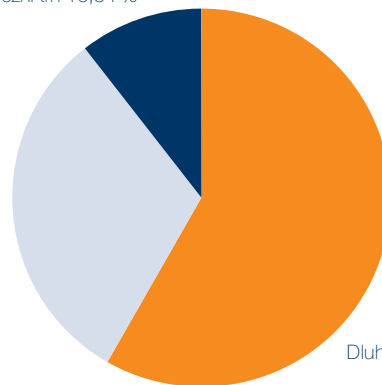
- Akcie držím podvážené z důvodu zvýšených rizik plynoucích z vysoké inflace a zpomalujícího růstu ekonomik.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují farmacie a zboží běžné spotřeby; mezi regiony preferuji britské a švýcarské akcie. Proti tomu podvažuji akcie z USA.
- Současná úroveň výnosů českých státních dluhopisů mě vede k postupnému navyšování durace. Vyšší podíl státních dluhopisů a delší durace pomohou ochránit portfolio v případě dalšího zhoršení ekonomické situace. Výnos do splatnosti dluhopisové části se blíží k 7 % p. a.

Rozložení tříd aktiv

Depozita a peněžní trh 10,54 %

Akcie 31,20 %

Dluhopisy 58,27 %



Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	3,57 %
MICROSOFT CORP	2,83 %
AMAZON.COM INC	1,64 %
ALPHABET INC-CL C	1,39 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	1,26 %
TESLA INC	1,08 %
ELI LILLY & CO	0,79 %
NESTLE SA-REG	0,77 %
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	0,73 %

Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

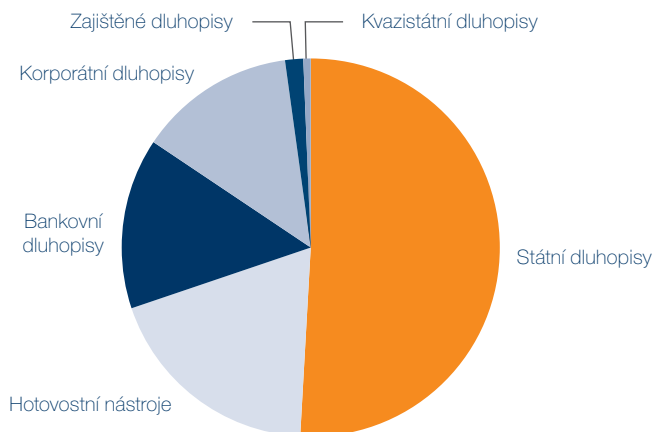
Dluhopisová složka

Vysoký výnos do splatnosti již ve třetím čtvrtletí přinesl své ovoce. I přes mírný růst výnosů (pokles cen), skončila dluhopisová složka poprvé po mnoha čtvrtletích v kladných číslech. Tomuto výsledku dopomohla také aktivní správa, když jsem v průběhu srpna po více než 7% růstu prodal delší české státní dluhopisy, které jsem nakupoval v květnu a červnu letošního roku. Zároveň jsem tímto prodejem snížil duraci, což pomáhalo při následných zářijových propadech cen těchto dluhopisů.

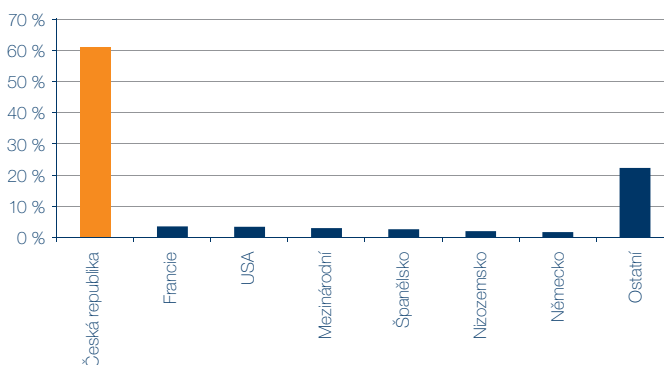
Nedařilo se rizikovějším dluhopisům. Zvýšení rizikové averze na konci čtvrtletí vedlo k poklesu cen podnikových dluhopisů. Z tohoto pohledu bylo dobré rozhodnutí snížit pozici v nejrizikovějším segmentu dluhopisů s neinvestičním ratingem v předchozím čtvrtletí.

Současné úrovně výnosů na českých státních dluhopisech s delší splatností jsou znovu zajímavé pro navyšování durace zpět na neutrální úroveň. Rizika jsou však stále na obou stranách, a proto bych zatím výrazně nenavyšoval duraci nad tuto úroveň.

Sektorové rozložení dluhopisové části



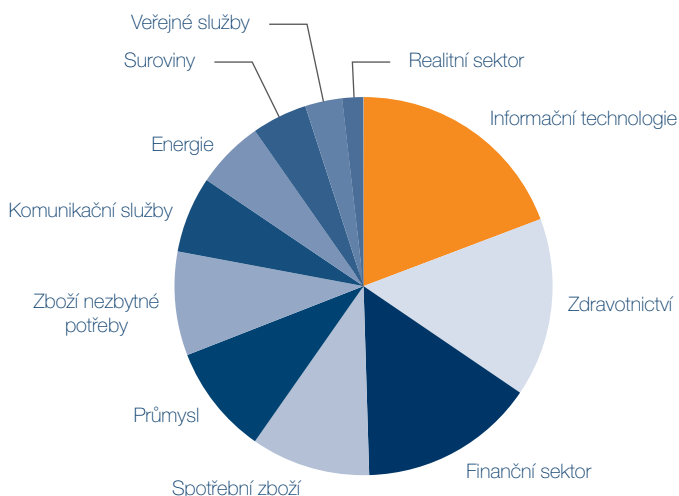
Regionální rozložení dluhopisové části



Akciová složka

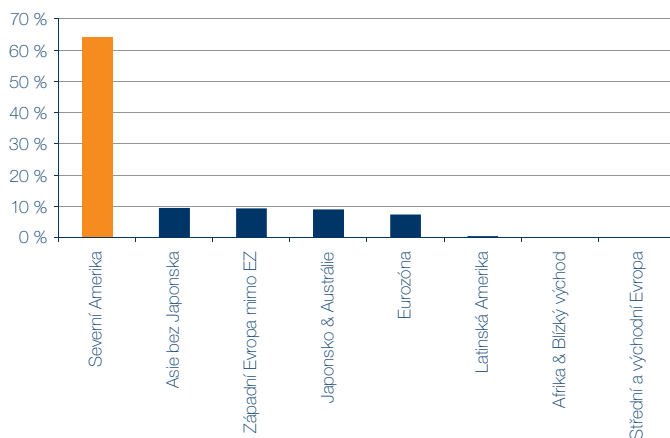
Do třetího čtvrtletí jsem vstupoval s podváženou akciovou pozicí. Pozici jsem dále snižoval ve druhé polovině července. Toto snížení jsem uzavřel s téměř 4% ziskem na konci září, čímž jsem se dostal na obdobnou pozici, na které jsem třetí čtvrtletí začínal. Odhady budoucích zisků firem se sice snižují, ale stále dle mého názoru nereflktují všechna budoucí rizika,

Sektorové rozložení akciové části



a proto zůstávám nastaven spíše defenzivněji. Navyšoval jsem sektory zboží běžné spotřeby (Coca-Cola, L'Oréal) a zdravotnictví (Eli Lilly, Novartis). Oproti tomu jsem snižoval cyklické sektory průmyslu (Vinci, Stanley Black & Decker) a těžby a zpracování surovin (Newmont, Linde). Dařilo se výrobcům alternativních energií, které rostly i přes celkový pokles trhu.

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 30. 9. 2022; v září 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.