

V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 4. ČTVRTLETÍ 2022

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	7 359,73

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

Petr Kubec
portfolio manažer

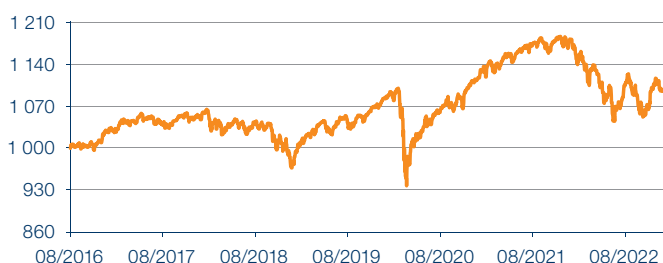
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



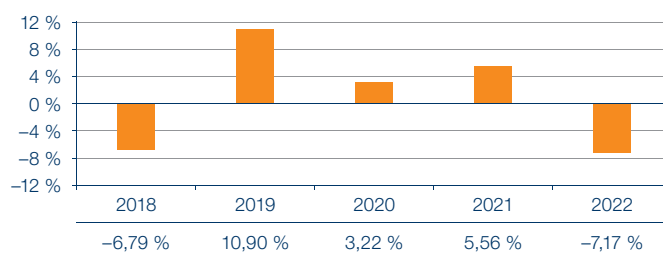
Aktivita v portfoliu

- Raketový růst akciových trhů v polovině listopadu jsem využil k prodeji akciové pozice se ziskem téměř 10 % od jejího nákupu na konci září.
- Ze sektorů jsem na konci října navyšoval technologický sektor, především pak softwarové firmy, které by měly být méně náchylné na ekonomické zpomalení a zároveň jejich ceny v průběhu roku významně poklesly. Po poklesech cen ropy jsem navyšoval podíl v ropných společnostech, protože se domnívám, že ceny ropy a ropných produktů budou v příštích měsících dražší. Naopak jsem snižoval sektory navázané na spotřebitele, především pak sektor spotřebního zboží.
- Na konci října jsem po opětovném růstu výnosů (propadu cen) nakupoval delší české státní dluhopisy. Po korekci výnosů (růstu cen) jsem tuto investici se ziskem prodal v polovině prosince, čímž jsem opět mírně podvážil 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.)
1 095,02	31. 12. 2022	3,60 %	2,99 %	-7,17 %	-1,01 %	0,38 %	0,89 %

Aktuální výhled

- Trh očekává, že centrální banky budou snižovat rychlost růstu sazeb a ve druhé polovině roku dojde dokonce k jejich snížení. Já věřím, že centrální banky budou muset zvyšovat sazby o něco více, než je tržní očekávání, a na těchto úrovních budou muset vydržet delší dobu.
- To může mít za následek větší zpomalení ekonomik a v některých případech recesi. Částečné zpomalení je již v cenách aktiv zaceněno, ale vyšší volatilita bude pravděpodobně přetrvávat i v prvním čtvrtletí roku 2023.
- Případné tržní výkyvy budu využívat k postupnému navyšování akciové pozice, protože věřím, že společnosti se postupně dokážou adaptovat, což povede k opětovnému růstu akciových trhů.
- Základní sazba České národní banky se v blízké době měnit nebude. Část trhů očekává pokles sazeb ve druhé polovině roku, já bych byl v tomto ohledu spíše opatrnější. Výnosy státních dluhopisů jsou však na zajímavých úrovních a věřím, že v roce 2023 dojde k jejich poklesu a tím k růstu cen dluhopisů. Zároveň vysoký výnos do splatnosti u dluhopisové části portfolia, který je téměř 7 % p. a., již dokáže významně tlumit tržní výkyvy.

Strategie na další období

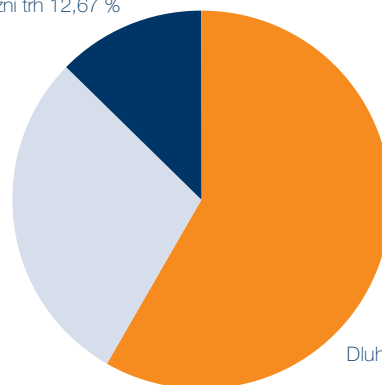
- Akcie držím podvážené. Boj centrálních bank s inflací přibrzdí ekonomiky a tím i zisky firem, což dle mého názoru není plně promítnuto do cen akcií.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují farmacie a ropné společnosti; mezi regiony preferuji evropské akcie. Proti tomu podvažují akcie z USA.
- Duraci držím na mírně podvážené úrovni. Vyšší podíl státních dluhopisů a delší durace by měly fungovat jako ochrana před případným zhoršením ekonomické situace. Výnos do splatnosti dluhopisové části se dostal k 7 % p. a.

Rozložení tříd aktiv

Depozita a peněžní trh 12,67 %

Akcie 29,02 %

Dluhopisy 58,31 %



Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	3,81 %
MICROSOFT CORP	2,8 %
ALPHABET INC-CL C	1,6 %
AMAZON.COM INC	1,3 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	1,15 %
EXXON MOBIL CORP	0,97 %
BANK OF AMERICA CORP	0,8 %
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	0,77 %
ELI LILLY & CO	0,76 %
NVIDIA CORP	0,69 %

Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

Dluhopisová složka

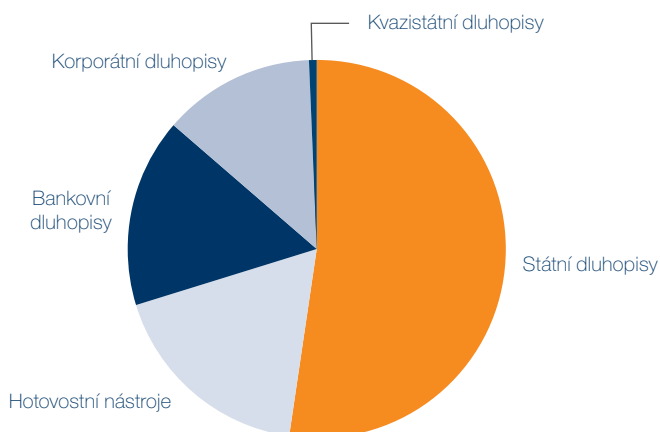
Po několika čtvrtletích, kdy dluhopisy ztrácely nebo stagnovaly, v posledním čtvrtletí roku 2022 zabraly. Dluhopisová složka tak vydělala přes 2 % (8 % p. a.). Tomuto výsledku dopomohla také aktivní správa, když jsem na konci října nakoupil delší české státní dluhopisy a po více než 7% růstu je v prosinci následně prodal.

Nižší než očekávaná inflační čísla z USA přinesla na trhy úlevu, která pomáhala rizikovějším dluhopisům. I přes to, že jsem expozici na rizikovější dluhopisy

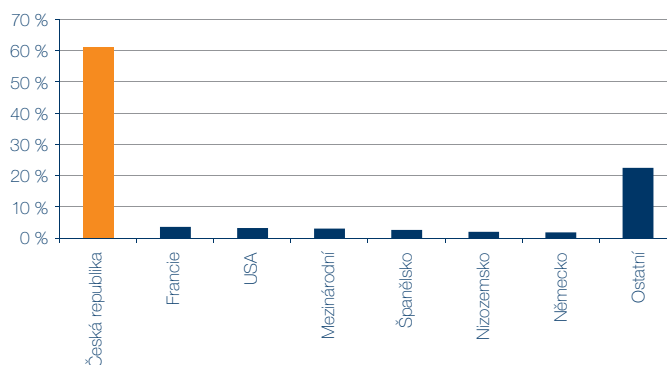
v průběhu roku snižoval, pozice v portfoliu je stále významná a pomáhala tak celkové výkonnosti dluhopisové složky.

Po prodejích v polovině prosince je durace portfolia mírně podvážená. Další směřování durace bude záležet na vývoji výnosů. Pokud by výnosy delších státních dluhopisů rostly zpět k 6 %, tak přistoupím k navýšení durace nad neutrální úroveň. Pokud by naopak pokračoval pokles výnosů ke 4 %, tak bych duraci dále snižoval.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

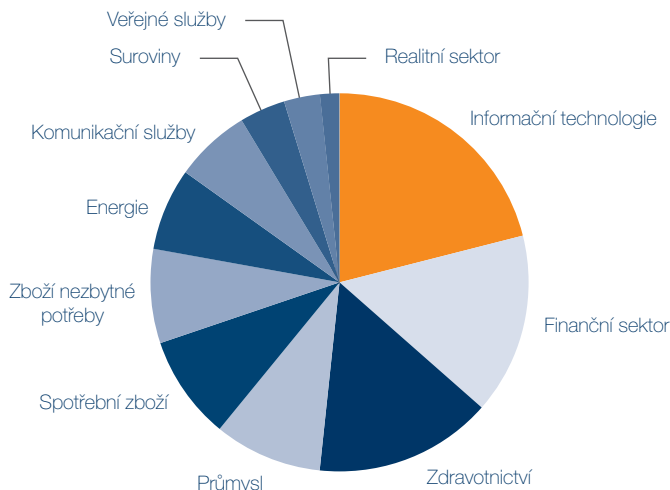


Akciová složka

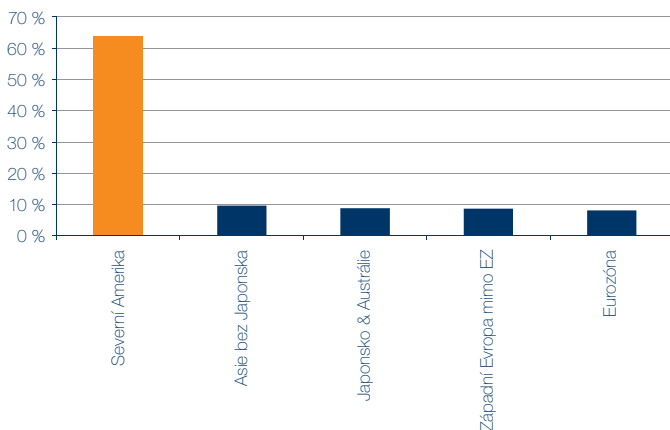
Do čtvrtého čtvrtletí jsem vstupoval pouze s mírně podváženou akciovou pozicí. V listopadu po jednom z nejvyšších jednodenních růstů akcií posledních let jsem prodával část akciové pozice, kterou jsem nakupoval na konci září o cca. 10 % níže. Celkově však podvážená pozice v prostředí rostoucích akcií mírně škodila. Ze sektorů jsem v říjnu navýšoval technologické firmy, především pak z oblasti vývoje softwaru (Microsoft, SAP, Adobe), které by měly být méně náchylné na zpomalení ekonomického růstu. Proti tomu jsem prodával společnosti ze sektoru spotřebního zboží (Adidas, Nike, Tesla), jež by měly trpět kvůli inflaci zasažené spotřebě, což se projevilo také na výkonnosti tohoto sektoru. Navýšoval jsem ropné

společnosti (ExxonMobil, Shell). Naopak jsem snižoval sektor surovin (Linde, RioTinto), jež je ohrožen vysokými cenami energií. Podvážený sektor komunikačních služeb (META, Alphabet) zaostával za výkonností trhu a pomáhal tak relativní výkonnosti fondu. Z regionálního pohledu se ukázalo jako správné uzavření podvážení na evropských akciích v posledních měsících roku. Ty těžily z teplejší zimy a s tím spojenými menšími obavami o energetickou bezpečnost Evropy. Výkonnost ostatních regionů pak nikterak nevybočovala, a proto jejich vliv na relativní výkonnost portfolia byl minimální. Celkově si akciová složka portfolia připsala slušné zisky a umazala tak část ztrát z prvních třech čtvrtletí roku.

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. 2022; 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 nenes 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.