

# V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY

## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 1. ČTVRTLETÍ 2023

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	7 433,19

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

**Petr Kubec**  
portfolio manažer

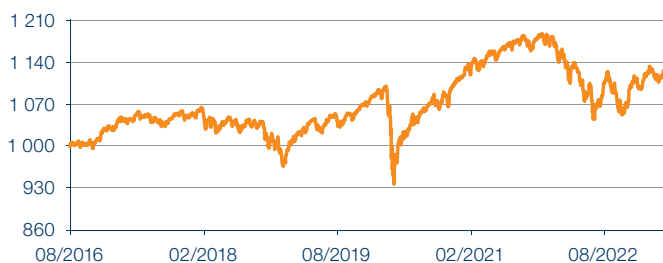
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



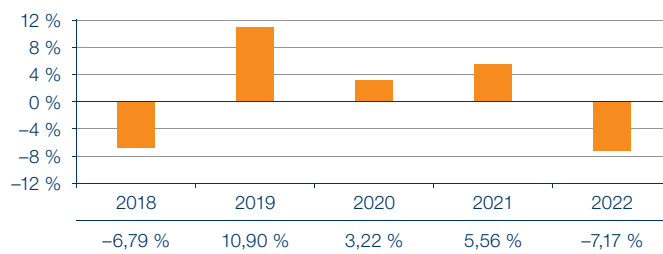
### Aktivita v portfoliu

- Překvapivé uvolnění covidových restrikcí v Číně na začátku roku mě vedlo k nákupu akcií do blízkosti neutrální úrovně. Navýšení jsem prováděl především nákupem evropských akcií.
- Na začátku roku jsem jako sázku na návrat čínských spotřebitelů navyšoval sektor zboží dlouhodobé spotřeby. Zároveň jsem nakupoval finanční tituly v očekávání dalšího růstu sazeb. Po pádu americké banky SVB jsem pozici uzavřel poblíž nákupních úrovní, protože se snížila pravděpodobnost dalšího růstu sazeb, především v USA.
- Na začátku roku jsem navyšoval duraci. Po korekci výnosů (růstu cen) na začátku března způsobené problémy amerických bank jsem tuto investici se ziskem prodal, 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.)
1 125,39	31. 3. 2023	2,77 %	6,47 %	-0,79 %	-0,61 %	4,60 %	1,82 %

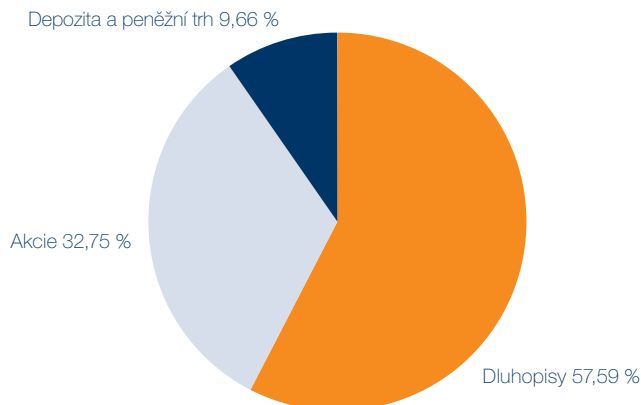
## Aktuální výhled

- Utažení kreditních podmínek, po problémech některých bank v březnu, bude mít za následek pomalejší zvyšování sazeb, než jsem očekával. Trh však nyní již počítá s celkem razantním snižováním amerických sazeb, což se dle mého názoru nematerializuje.
- S recesí v USA na konci roku již investoři počítají, otázkou však zůstává její hloubka. Trhy budou velmi citlivé na nově příchozí data. S tím bude i nadále spojena vyšší volatilita.
- V současném prostředí bude důležité správně volit sektorovou alokaci. Do druhého čtvrtletí tak vstupuji s defenzivnějším nastavením. Růstové společnosti rostly na optimismu ohledně rychlého poklesu sazeb. S ohledem na mé očekávání vyšších sazeb po delší dobu věřím, že růstové akcie budou v následujícím období zaostávat.
- Část investorů očekává pokles základní sazby ČNB na konci roku až k 6 %. Já bych se, i s ohledem na rétoriku centrálních bankéřů, spíše přikláněl ke stabilním, nebo pouze kosmeticky nižším sazbám. Po poklesu výnosů v prvním čtvrtletí vyhlížím vyšší výnosové úrovně, na kterých opět budu navyšovat duraci. 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 mírně pod neutrální úroveň. I nadále očekávám zvýšenou tržní volatilitu. Pozitivní efekt z konce cyklu zvyšování sazeb bude vyvažován očekávanou recesí v USA na konci letošního roku.
- Ze sektorů nejvíce nadávají farmacie a ropné společnosti; mezi regiony preferuji evropské akcie. Proti tomu podvážuji akcie z USA.
- Duraci držím na mírně podvážené úrovni. S blížícím se poklesem oficiálních sazeb však plánuji navyšovat duraci nad neutrální úroveň, abych naplno využil potenciálu dluhopisů. Výnos do splatnosti dluhopisové části se drží těsně pod 7 % p. a.

## Rozložení tříd aktiv



## Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	3,91 %
MICROSOFT CORP	3,26 %
ALPHABET INC-CL C	2,04 %
AMAZON.COM INC	1,27 %
NVIDIA CORP	1,07 %
EXXON MOBIL CORP	0,96 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,81 %
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	0,73 %
CHEVRON CORP	0,67 %
TESLA INC	0,65 %

Zdroj: KBC.

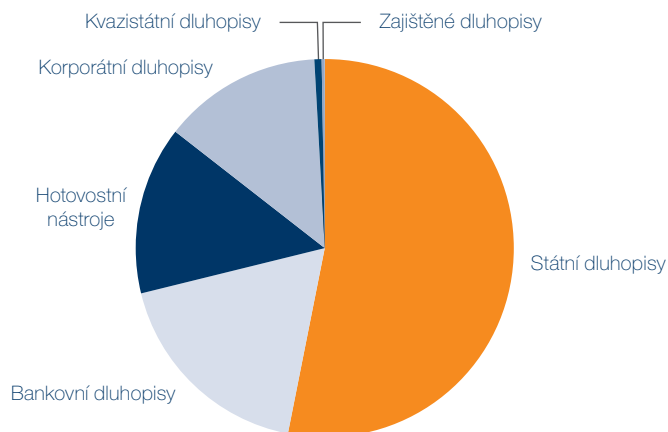
## Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

### Dluhopisová složka

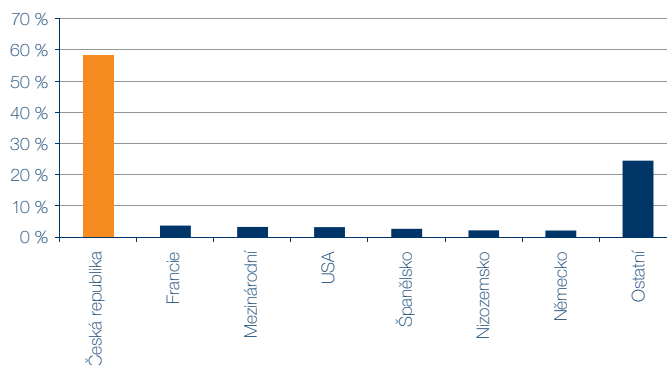
První čtvrtletí roku bylo pro dluhopisy úspěšné. Dluhopisová složka tak vydělala již druhé čtvrtletí za sebou okolo 2 % (8 % p. a.). Dobré výkonnosti pomáhal pokles výnosů státních dluhopisů, především pak s delšími splatnostmi. Pozitivní výkonnost si však připsaly i korporátní dluhopisy. V březnu došlo sice k navýšení rizikových přírůžek v důsledku bankovní krize, což ale „pouze“ vymazalo pozitivní vývoj z prvních měsíců roku.

Po lednových prodejkách je durace portfolia mírně podvážena. Další směřování durace bude záviset na vývoji výnosů. Pokud by výnosy delších státních dluhopisů rostly zpět nad 5 %, tak přistoupím k navýšení durace. Pokud by naopak pokračoval pokles výnosů ke 4 %, tak bych duraci dále snižoval.

### Sektorové rozložení dluhopisové části



### Regionální rozložení dluhopisové části

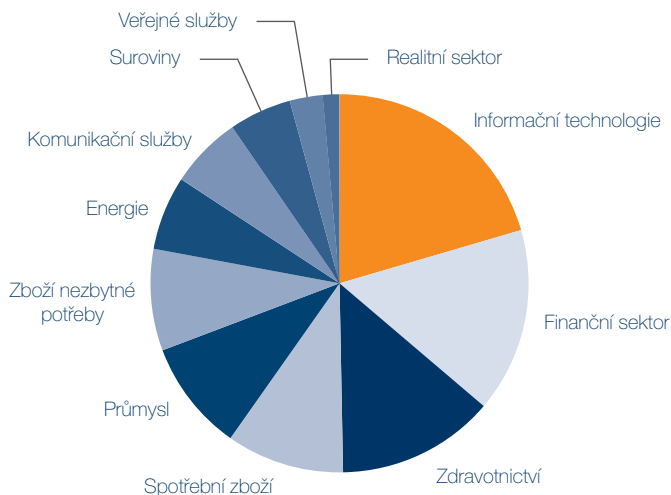


## Akciová složka

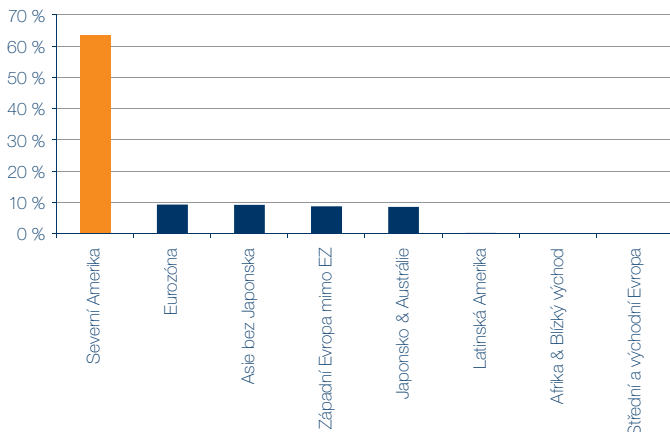
Podváženou pozici v akciích jsem na začátku ledna navyšoval do blízkosti neutrálu, a to především prostřednictvím evropských akcií. Tento krok se ukázal jako velmi dobrý, protože akciové trhy zažily velmi dobré čtvrtletí. Nákupy jsem směřoval do sektorů spotřebního zboží a financí. Spotřební zboží bylo sázkou na uvolnění covidových restrikcí v Číně. Finanční sektor jsem kupoval v očekávání dalšího růstu sazeb. Nadvážení tohoto sektoru vycházelo až do březnových problémů finančních institucí. Tyto problémy zhoršily kreditní podmínky na trhu, a tím snížily pravděpodobnost dalšího

výraznějšího růstu sazeb, především pak v USA. Z těchto důvodů jsem v lednu nakoupenou pozici uzavřel poblíž nákupních hodnot. Navýšení spotřebního zboží přinášelo své ovoce, když tento sektor patřil k nejlepším. Naopak sektory ropných společností a zdravotnictví, které preferuji, zaostaly za výkonností trhu a nenavázaly na zisky z předchozího roku. Z regionálního pohledu se ukázalo jako správné navýšení evropských akcií. Evropským akciím pomáhala teplejší zima a rozvolnění v Číně. Tyto akcie tak zažily jedno z nejlepších čtvrtletí za poslední roky.

## 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. 3. 2023; 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.