

# V ČSOB PREMIUM

OPATRŇY

## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 3. ČTVRTLETÍ 2023

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	7 243,10

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

**Petr Kubec**  
portfolio manažer

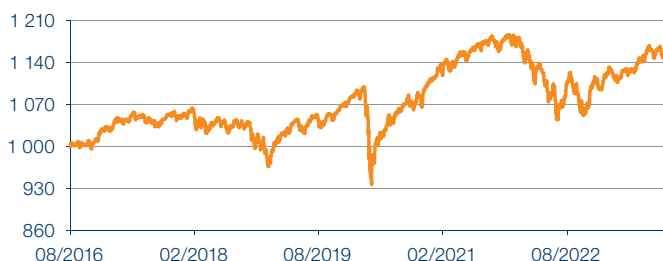
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



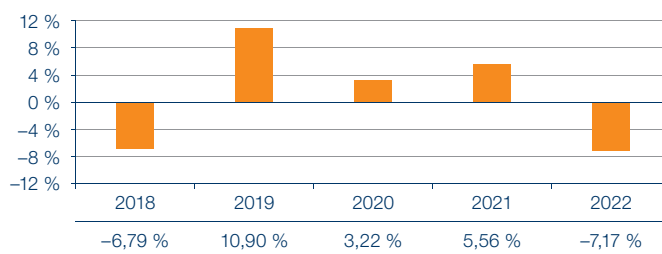
### Aktivita v portfoliu

- Do třetího čtvrtletí jsem vstupoval s podváženou pozicí v akciích. Na konci září jsem využil poklesu akciových trhů a toto podvážení jsem snížil. Nicméně stále vidím vyšší potenciál v dluhopisových trzích.
- Vyšší výnosy dluhopisů zároveň snižují tzv. rizikovou prémii na akciích a zvyšují tak relativní atraktivitu dluhopisových investic vůči akciovým.
- V průběhu čtvrtletí jsem navyšoval pozice v ropných společnostech a v sektoru spotřebního zboží. Naopak jsem snižoval sektor materiálů a průmyslové podniky.
- Ve třetím čtvrtletí jsem nejprve na konci července snižoval duraci z neutrální úrovně v důsledku poklesu delších výnosů do okolí 4 %, abych ji opět navýšil nad neutrální úroveň poté, co výnosy delších dluhopisů opět vzrostly k 5 %.

### Vývoj NAV



### Výkonnost v jednotlivých letech



### Výkonnost fondu

NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST					
		3M	6M	1 ROK	2 ROKY (p. a.)	5 LET (p. a.)	7 LET (p. a.)
1 148,28	29. 9. 2023	0,01 %	2,03 %	8,64 %	-0,58 %	2,02 %	1,95 %

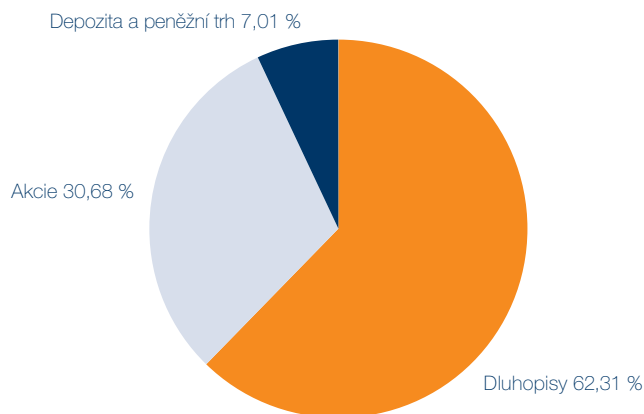
## Aktuální výhled

- Cyklus zvyšování sazeb z dílny centrálních bank se pravděpodobně blíží ke konci, nicméně to vypadá, že úroky na vyšších úrovních setrvají delší dobu, než bylo původně očekáváno. To by mělo brzdit ekonomickou aktivitu v příštím období.
- Akciové trhy v současné době očekávají, že důsledky vysoké inflace jsou již za námi a že se v následujícím období ekonomická aktivita začne zvyšovat. Já bych byl v tomto ohledu opatrný. Případné nesplnění optimistických očekávání trhů by mohlo vést ke korekci na akciových trzích.
- I přes slabší výkon ekonomiky se v dosavadním průběhu roku dařilo především růstovým společnostem. Stále věřím, že v současném ekonomickém prostředí by se mělo dařit spíše defenzivnějším společnostem, jako jsou např. společnosti ze sektoru zdravotnictví a zboží běžné spotřeby.
- Výnosy českých státních dluhopisů v okolí 5 % jsou z dlouhodobého hlediska zajímavé, a proto jsem navýšil duraci výrazněji nad neutrální úroveň. Pokud by výnosy dále rostly, tak bych pokračoval v navyšování durace. Naopak výrazný pokles výnosů ke 4 % by pravděpodobně vedl ke snížení durace. Výnos dluhopisové části se pohybuje nad 7 % p. a., což představuje zajímavou alternativu k akciím.

## Strategie na další období

- Akcie na mírně podvážené úrovni. Vyšší výnosy dluhopisů snižují relativní atraktivitu akcií. Korekce na akcích ve třetím čtvrtletí sice snížila ocenění akciových trhů, to však zůstává dle mého názoru i nadále vyšší ve světle vysokých dluhopisových výnosů.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují farmacie a zboží běžné spotřeby; stále preferuji asijské akcie, nicméně jsem toto nadvážení snížil dokoupením po propadech akcií z USA.
- Duraci držím nad neutrální úroveň. Případný růst výnosů (pokles cen dluhopisů) bych využil k dalšímu navýšení durace.
- Výnos do splatnosti dluhopisové části se dostal nad 7 % p. a.

## Rozložení tříd aktiv



## Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
S&P500 EMINI FUT Dec23	5,44 %
APPLE INC	3,56 %
MICROSOFT CORP	3,27 %
ALPHABET INC-CL C	1,69 %
AMAZON.COM INC	1,64 %
NVIDIA CORP	1,51 %
TESLA INC	0,91 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,86 %
ELI LILLY & CO	0,85 %
VISA INC-CLASS A SHARES	0,68 %

Zdroj: KBC.

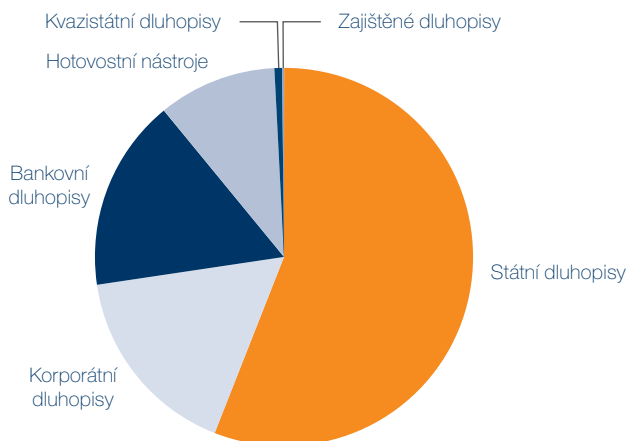
## Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

### Dluhopisová složka

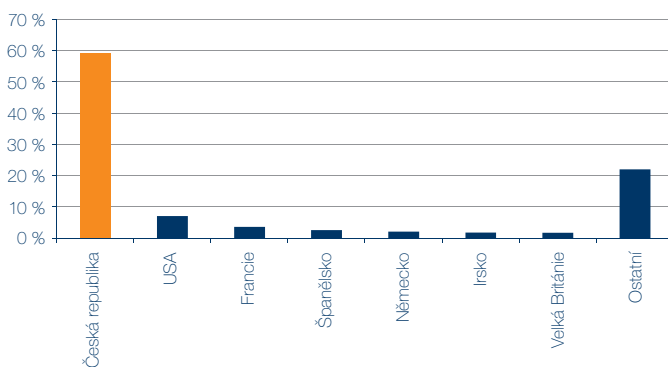
Ve třetím čtvrtletí dluhopisy korigovaly zisky z první půle roku. Oddálení plánovaného snižování sazeb a růst výnosů v zahraničí vedly k růstu výnosů i u českých státních dluhopisů. O něco lépe se dařilo korporátním dluhopisům, kde pokles cen z důvodu růstu bezrizikových výnosů korigoval pokles rizikových přírážek. Z rizikovějších dluhopisů se nejlépe dařilo dluhopisům s neinvestičním ratingem, které vzrostly za čtvrtletí o více než 1 %.

Pokles výnosů v červenci mě vedl k prodeji delších státních dluhopisů. Po růstu výnosů v září jsem navýšoval duraci nákupem kombinace českých státních dluhopisů a amerických státních dluhopisů. Druhé jmenované zvyšují diverzifikaci portfolia a v případě zvýšení rizikové averze na trzích budou působit jako bezpečný přístav. V případě dalšího růstu výnosů bych duraci dále navýšoval. Pokud by výnosy delších dluhopisů klesaly do oblasti 4 %, duraci bych naopak snižoval.

### Sektorové rozložení dluhopisové části



### Regionální rozložení dluhopisové části

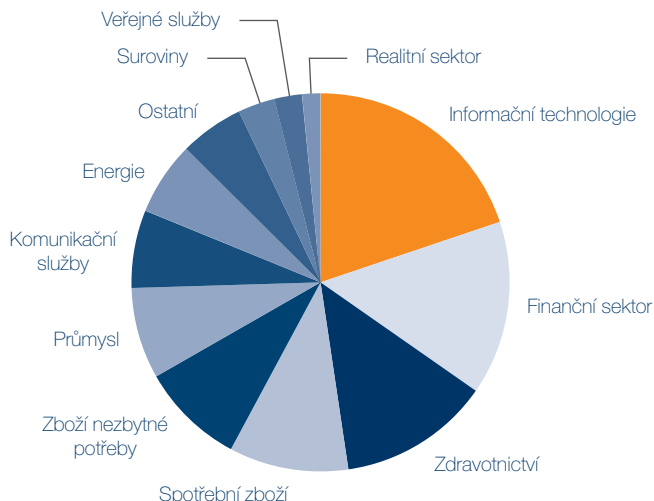


## Akciová složka

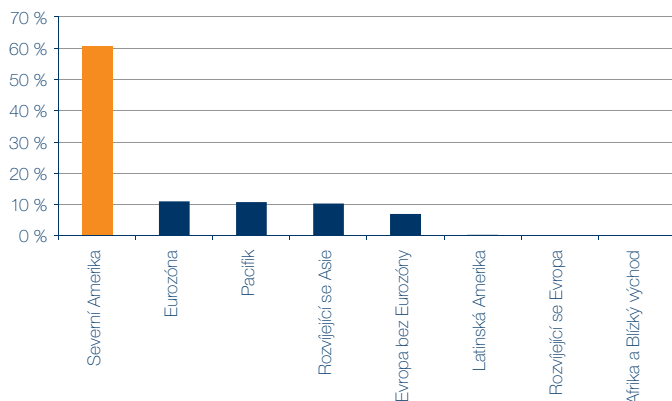
Do třetího čtvrtletí jsem vstupoval s podváženou akciovou pozicí. Akciové trhy v uplynulém čtvrtletí klesaly, čehož jsem na konci září využil k mírnému dokoupení akcií. Kladné úrokové sazby očistěné o inflaci (tzv. reálné sazby), budou mít tlumící efekt na výkonnost ekonomiky. To je dalším faktorem, který mě vede k obezřetnosti vůči akciím, a proto stále udržuji mírně podváženou pozici. V srpnu jsem snižoval podíl sektoru materiálů a průmyslu. Proti tomu jsem navyšoval ropné společnosti a sektor spotřebního zboží. Jednalo se o rotaci v rámci cyklických sektorů. Nízká nezaměstnanost stále podporuje spotřebitelskou poptávku, tudíž služby v rámci ekonomiky nadále vykazují dobrou výkonnost. Naopak

horší výkon průmyslu dopadá negativně na průmyslové podniky i těžbaře a zpracovatele surovin. Nadvažoval jsem také sektor komunikačních služeb. Z regionálního hlediska jsem snižoval nadvážení rozvíjejících se asijských trhů z důvodu horší výkonnosti čínské ekonomiky. Nadvážení akcií na konci září jsem pak provedl nákupem amerických akcií, jež patřily ve třetím čtvrtletí k nejhorším. Tímto nákupem jsem snížil podvážení tohoto regionu. Ze sektorů se nejvíce dařilo ropným společnostem, které jsem v předchozím čtvrtletí navyšoval nad neutrální úroveň. Pozitivně se projevovalo podvážení sektoru komunikačních služeb, který patřil svou výkonností mezi nejhorší.

### 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 30. 9. 2023; 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 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.