

OPTIMUM FUND ČSOB PREMIUM

OPATRNÝ

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 4. ČTVRTLETÍ 2023

ISIN	BE6285923320
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	7 536,92

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

Petr Kubec
portfolio manažer

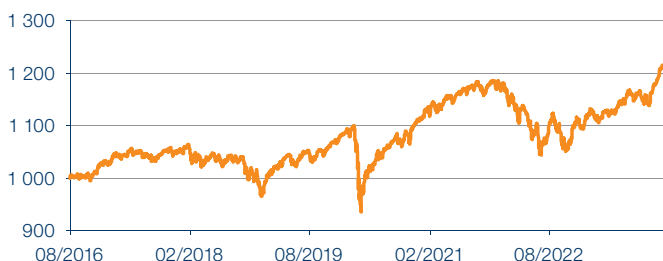
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



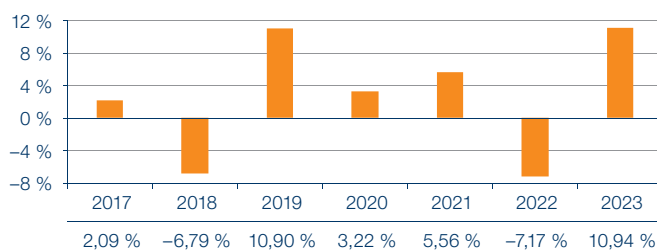
Aktivita v portfoliu

- Do čtvrtého čtvrtletí jsem vstupoval s podváženou pozicí v akciích. Na konci října jsem využil poklesu akciových trhů a toto podvážení jsem snížil a dostal se tak do blízkosti neutrálu.
- Spolu s celkovým navýšením akcií na konci října jsem ze sektorů nejvíce navyšoval technologické společnosti. V prosinci jsem navyšoval také akcie finančních institucí.
- Ve čtvrtém čtvrtletí jsem v říjnu pokračoval ve výrazném navyšování durace nákupem českých a amerických státních dluhopisů delších splatností. Tyto nákupy jsem dělal v několika krocích a poslední byl poblíž 5% úrovně. V prosinci jsem po poklesu výnosů pod 4 % tyto dluhopisy prodával a snížil jsem duraci opět mírně pod neutrální úroveň.

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.)
1 214,83	29. 12. 2023	5,80 %	5,81 %	10,94 %	1,48 %	4,47 %	2,44 %

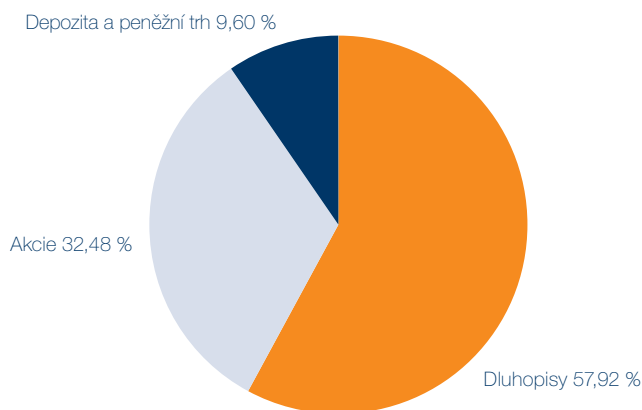
Aktuální výhled

- Česká národní banka v prosinci začala se snižováním sazeb pohybem o 0,25 procentního bodu na 6,75 %. Toto snižování bude pokračovat i v roce 2024, kdy by se sazby měly dostat až ke 4 %. Západní centrální banky začnou s cyklem snižování úroků pravděpodobně v první polovině roku.
- Ekonomická aktivita by měla být v roce 2024 slabší, nicméně hlavní světové ekonomiky by se měly vyhnout recesi. Riziko dle mého názoru je, že trhy v současné době očekávají hladkou cestu za inflačního prostředí a postupné navyšování ekonomického růstu. I malé zklamání tak může vést ke korekci předchozích zisků.
- Růst akciových trhů v loňském roce byl tažen především největšími světovými společnostmi. V tomto roce očekávám obrat trendu, kdy by měly středně velké firmy svou výkonností překonat ty největší. Stále věřím, že v současném ekonomickém prostředí by se mělo dařit spíše společnostem z defenzivnějších sektorů, jako jsou např. zdravotnictví a zboží běžné spotřeby.
- Výnosy českých státních dluhopisů se na konci roku dostaly výrazně pod 4 %. Takto výrazný pokles výnosů (růst cen) dle mého názoru předběhl dobu, a proto jsem snížil duraci pod neutrální úroveň. Pokud by výnosy dále klesaly, pokračoval bych ve snižování durace. Naopak výraznější růst výnosů nad 4 % by pravděpodobně vedl ke zvýšení durace. Výnos dluhopisové části se pohybuje těsně nad 6 % p. a., což stále představuje zajímavou alternativu k akciím.

Strategie na další období

- Akciovou složku držím na mírně podvážené úrovni. Výrazný růst akciových trhů v posledním čtvrtletí 2023 snížil jejich potenciál pro tento rok. Ocenění akciových trhů zůstává nad dlouhodobými průměry.
- Ze sektorů nejvíce preferuji farmacie a zboží běžné spotřeby;
- Asijské akcie jsou i přes snížení jejich podílu ve prospěch amerických stále nejpreferovanějším regionem.
- Durace je lehce pod neutrální úrovní. V případě pokračujícího poklesu výnosů (růstu cen dluhopisů) bych duraci dále snižoval.
- Výnos do splatnosti dluhopisové části je těsně nad 6 % p. a.

Rozložení tříd aktiv



Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	3,77 %
MICROSOFT CORP	3,73 %
AMAZON.COM INC	1,90 %
NVIDIA CORP	1,74 %
ALPHABET INC-CL C	1,70 %
ELI LILLY & CO	0,87 %
TESLA INC	0,86 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,86 %
META PLATFORMS INC-CLASS A	0,75 %
TAWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	0,74 %

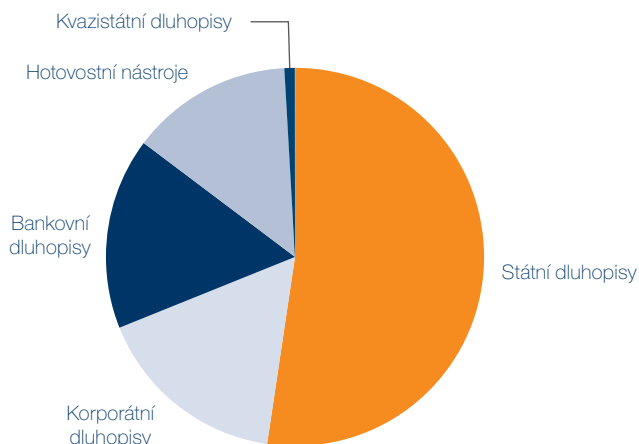
Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Opatrný

Dluhopisová složka

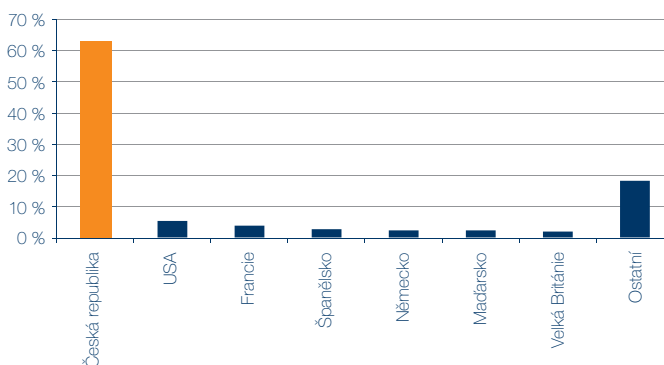
Na začátku čtvrtého čtvrtletí dluhopisové výnosy pokračovaly v růstu. Americká inflace zveřejněná na začátku listopadu však zavelela k výraznému obratu trendu. Pokles výnosů zahraničních dluhopisů s sebou táhly i výnosy těch korunových. Žádné z témat, které máme zastoupeno v dluhopisové části fondu (rozvíjející se trhy, dluhopisy s neinvestičním ratingem), nedokázalo překonat skvělou výkonnost českých státních dluhopisů.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Růst výnosů do okolí 5 % mě vedl k dalšímu navýšení delších státních dluhopisů, a to jak českých, tak amerických. Poté, co v prosinci výnosy delších dluhopisů klesly pod 4 %, jsem prodal se ziskem většinu pozic, které jsem v průběhu září a října nakupoval. Durace na konci roku byla na mírně podvážené úrovni. Navýšil jsem také podíl dluhopisů s neinvestičním ratingem. Pokud by výnosy dluhopisů pokračovaly v poklesu, dále bych duraci snižoval. Naopak, pokud by došlo k nárůstu výnosů výrazně nad 4 %, duraci bych opět zvyšoval.

Regionální rozložení dluhopisové části

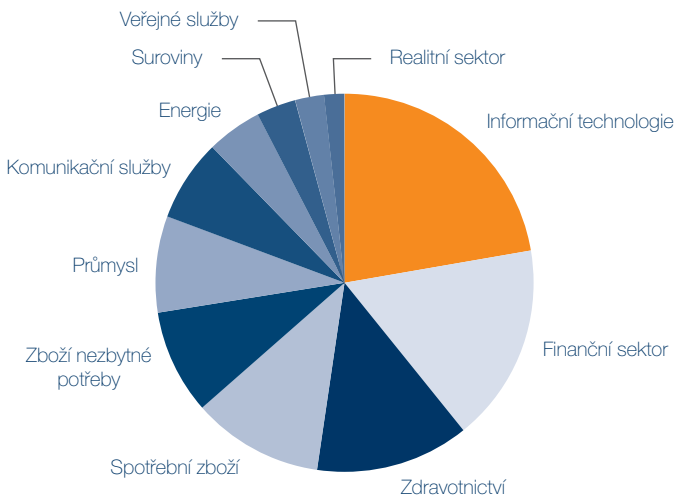


Akciová složka

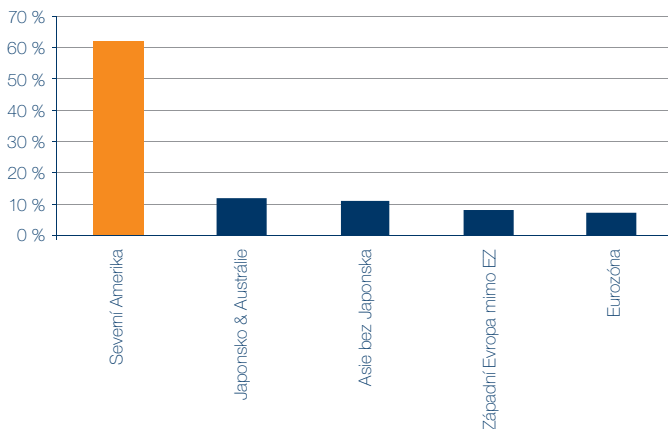
Do čtvrtého čtvrtletí jsem vstupoval s podváženou akciovou pozicí. Výprodeje na akciových trzích jsem na konci října využil k dokoupení akcií do blízkosti neutrální úrovně. Ocenění akciových trhů je po růstu v posledních měsících roku nad dlouhodobým průměrem, ale robustnost především americké ekonomiky toto ocenění částečně ospravedlňuje. Spolu s navýšením akcií jsem navýšoval i technologické společnosti a v prosinci pak ještě akcie finančních institucí. Naopak jsem snižoval akcie ropných společností. Očekávání investorů jsou, dle mého názoru, nastavena na to, že nejhorsí mají již ekonomiky za sebou, a tak i drobná zklamání mohou

vést ke korekci předchozího růstu. Z tohoto důvodu je akciová složka fondu nastavena defenzivněji. Přestože stále preferuji asijské akcie, oproti minulému období jsem jejich podíl snížil ve prospěch expozice v amerických akciích, které jsem dokupoval po propadech. Z pohledu ocenění jsou asijské akcie spíše levnější kvůli problémům tamních ekonomik. Já ale věřím, že se tyto problémy podaří vyřešit a tamní akcie budou opět patřit mezi premianty. Ze sektorů mezi nejlepší patří finanční sektor, který si velkou část zisků připsal po navýšení ze začátku prosince, což pomohlo výkonnosti fondu.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části

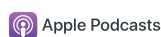


Chcete více informací o aktuálním dění na finančních trzích?

- 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. 12. 2023; 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 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.