

V ČSOB PREMIUM

VELMI OPATRNÝ

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 3. ČTVRTLETÍ 2021

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	1 139,55

Ke dni 12. 4. 2021 došlo ke změně názvu fondu ČSOB Premium Konzervativní portfolio na ČSOB Premium Velmi opatrný.

Petr Kubec

portfolio manažer

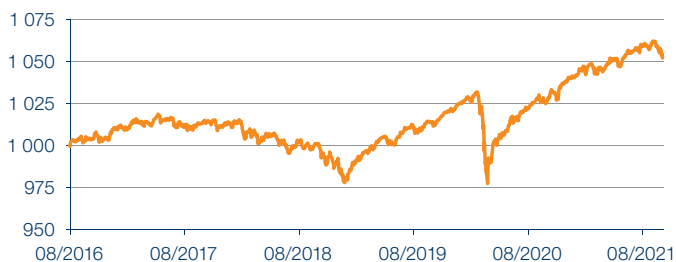
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



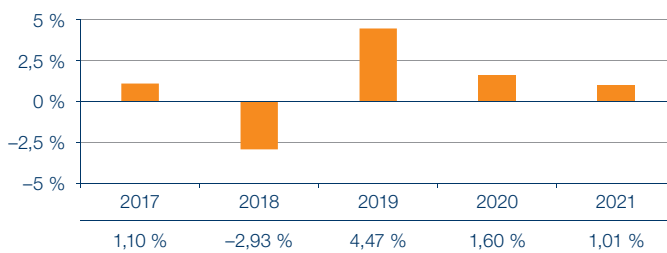
Aktivita v portfoliu

- Se zvyšujícími se riziky jsem se rozhodl uzavřít zisky na nadvážených akciích. V září jsem prodal akcie a dostal se tak na neutrální úroveň.
- Zvyšující se inflace a riziko rostoucích sazeb mělo vliv i na sektorovou alokaci. V rámci defenzivních sektorů jsem snížil zboží běžné spotřeby, a naopak navýšil zdravotnický sektor. Druhý jmenovaný má větší sílu proplat vyšší ceny vstupů do finálních cen svých výrobků. Největší změny jsem však dělal v ropném sektoru. Nejprve jsem z výrazně zvýšil podíl tohoto sektoru, abych v září, po raketovém růstu, tuto pozici zavřel a v současné době držím tento sektor v blízkosti neutrální úrovně. Dále jsem také navýšoval pozici ve finančních institucích, které táhnou nahoru zvyšující se sazby. Naopak průmyslový sektor a sektor spotřebního zboží trpí zamrznutím dodavatelských řetězců a kolabující mezinárodní přepravou. Z těchto důvodů jsem váhu těchto sektorů v portfoliu snížil.
- Kroky čínské vlády v oblasti regulace čínských firem mě vedly k dalšímu snížení rozvíjejících se asijských akcií. Naopak nový premiér v Japonsku a zvyšující se proočkovanosť proti covidu mě vedla ke snížení podvážení tamních akcií. Obecně však stále platí, že z regionů aktuálně preferuji Evropu, a naopak podvážené mám rozvíjející se trhy a Japonsko.
- S přicházejícími inflačními čísly a změnou rétorikou centrální banky jsem opětovně snižoval duraci portfolia. Zároveň jsem snižoval i jeho rizikovost dluhopisové složky portfolia prodejem části dluhopisů z rozvíjejících se trhů. Rostoucí výnosy méně rizikových dluhopisů a posilující dolar zhoršují výhled na tento typ dluhopisů. Naopak dále jsem mírně navýšil korporátní dluhopisy.
- Část korporátních dluhopisů stále alokuji do rizikovějších dluhopisů s neinvestičním stupněm, ve kterých stále vidím zajímavý výnosový potenciál.

Vývoj NAV



Výkonnost v jednotlivých letech



Výkonnost fondu

NAV	NAV ZE DNE	VÝKONNOST					
		3M	6M	1 ROK	3 ROKY (p. a.)	4 ROKY (p. a.)	OD VZNIKU (p. a.)
1 052,21	30. 9. 2021	-0,41 %	0,60 %	2,38 %	1,69 %	0,93 %	0,99 %

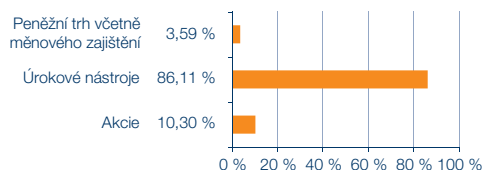
Aktuální výhled

- Rozbité dodavatelské řetězce a vysoké ceny energií zvyšují riziko vyšší inflace po delší dobu. Náš hlavní scénář je, že se soukolí světové ekonomiky rozběhne a současné vlivy odezní.
- Centrální banky budou muset konat rychleji, než původně očekávaly, aby se vysoká inflace nepropsala do inflačních očekávání.
- Dluhopisové výnosy překonaly předpandemickou úroveň, nicméně vysoká inflace a rétorika centrální banky nabádá k opatrnosti. Budu proto držet podváženou duraci a významnou část portfolia alokovat do eurových dluhopisů.

Strategie na další období

- Výnosový potenciál akcií a dluhopisů vidím v příštích měsících vyrovnaný, a proto držím neutrální alokaci mezi akciemi a dluhopisy.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují komunikační služby, zdravotnictví a finanční instituce; mezi regiony preferuji Evropu a USA. Proti tomu podvažují Japonsko a rozvíjející se trhy.
- Durace dluhopisové části budu držet pod neutrální úrovní. Budu preferovat eurové dluhopisy oproti korunovým, protože v EMU vidím menší riziko zvyšování sazeb než v ČR. Stále budu držet významný podíl v korporátních dluhopisech.

Rozložení tříd aktiv



Nejvýznamnější tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
KBC Renta Czechrenta Institutional B Shares	14,71 %
KBC Multi Interest CSOB CZK Medium -ISB	13,45 %
KBC Part, Local Emerging Market Bonds -ISB	5,11 %
KBC Bonds Corporates Euro -ISB	4,46 %
KBC Bonds Emerging Markets -ISB	4,23 %
HYPOTECNI BANKA CSKHYP Float 11/10/22	2,92 %
KBC Part, PB Active Bond Selection -ISB 2,65 %	2,71 %
Plato Institutional Index Fund N,Am, Eq -ISB	2,53 %
CHINA DEV BANK SDBC 0 3/8 11/16/21 2,18 %	2,19 %
KBC Participation Europe Fin, Bond Opp -ISB	2,11 %

Zdroj: KBC.

Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Velmi opatrný

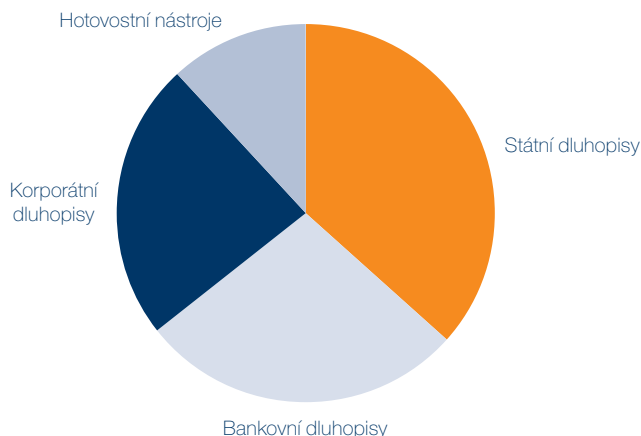
Dluhopisová složka

S přicházejícími inflačními čísly a změnou rétorikou centrální banky jsem opětovně snižoval duraci portfolia. Ta se tak dostala k 2,7 letům. Dále jsem využíval příležitosti k nákupu korunových korporátních dluhopisů. Ty přinášejí investorům zajímavý poměr výnosu a rizika, mnohdy i z důvodu, že se jedná o korunové emise, případně, že firma není tolik známá zahraničním investorům. Výrazný růst výnosů (pokles cen), podpořený největším zvýšením korunových sazeb za více než 20 let, měl negativní dopad na výkonnost této části portfolia, nicméně kratší durace a vyšší podíl eurových dluhopisů pomáhaly relativní výkonnosti portfolia. Snižoval jsem také podíl dluhopisů z rozvíjejících se trhů. Rostoucí výnosy méně rizikových

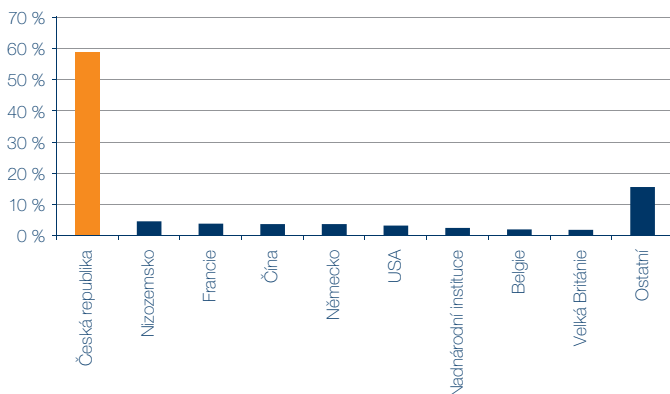
dluhopisů a posilující dolar, zhoršují výhled na tento typ dluhopisů. Korporátní dluhopisy s neinvestičním ratingem, ve kterých jsem v posledních měsících budoval pozici, rostly a patřily tak k tomu nejlepšímu, co se dalo na dluhopisovém trhu najít.

Duraci portfolia budu držet v následujícím období podváženou s vyšším podílem eurových dluhopisů, u kterých vidím nižší riziko růstu sazeb. Pokud by výnosy CZK dluhopisů dále rostly, uvažoval bych o návratu do těchto dluhopisů a postupné zvyšování durace.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

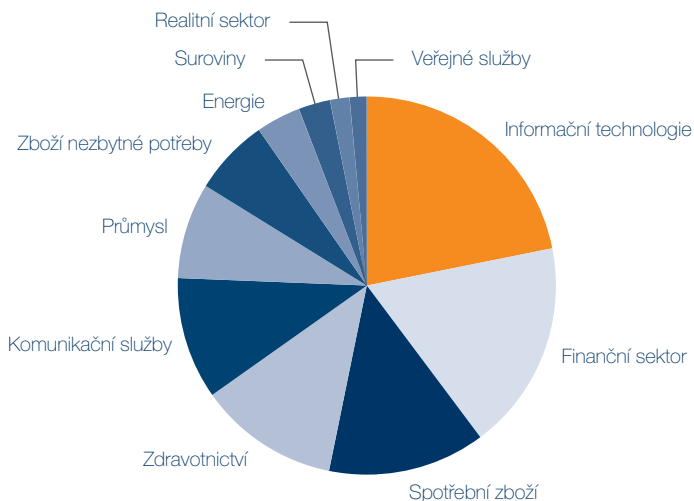


Akciová složka

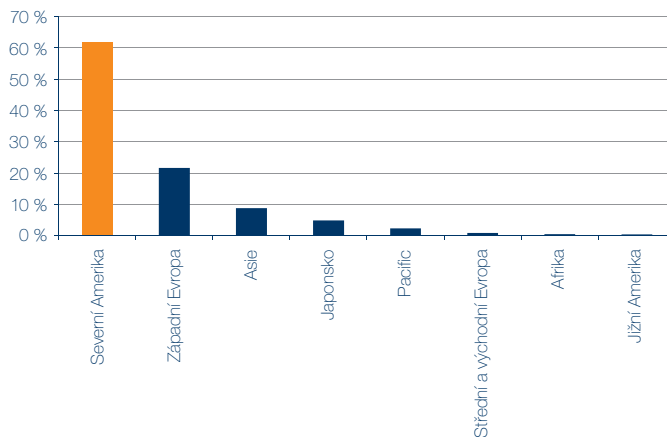
V červenci a srpnu akciové trhy pokračovaly v růstu. V září se začala více projevovat rizika spojená s vyšší inflací a zpomalením ekonomického růstu. Z toho důvodu jsem se rozhodl uzavřít zisk z nadvážených akcií a snížit akciových podíl na neutrální úroveň. Sektorovou alokaci jsem změnil směrem ke společnostem, které mají větší schopnost propisovat vyšší vstupní náklady do cen finálních výrobků a služeb. Prodávám tedy akcie ze sektoru zboží běžné spotřeby (Sysco, Tesco, Koninklijke Ahold) a oproti tomu jsem kupoval farmaceutické akcie (Johnson & Johnson, Pfizer, Roche). Zamrzlé dodavatelské řetězce a zdražující se mezinárodní doprava bude mít největší dopad na průmyslové podniky (Honeywell, Siemens, GE) a sektor spotřebního zboží (Amazon, Tesla, LVMH). Proto jsem váhu těchto společností ve fondu snižoval. Naopak jsem dále navyšoval akcie finančních institucí (Berkshire Hathaway, JPMorgan, Bank

of America), které budou těžit z rostoucích úroků. V neposlední řadě jsem výrazně navýšil podíl akcií ropných společností (Exxon Mobile, Shell, BP). Část této pozice jsem však, po raketovém růstu, v září prodal. Výrazně jsem snížil investici do sektoru materiálů, jednu z nejvíce nadvážených a neúspěšnějších investic posledních měsíců. Z regionů jsem snižoval podvážení na Japonských akciích, a naopak jsem více podvážoval akcie z rozvíjející se Asie. Japonské akcie by mohly být podpořeny novým premiérem a zvyšující se proočkovanosť proti koronaviru, naopak zvyšující se vládní regulace v Číně tíží tamní akcie a táhnou dolů celý region. Nadváženy tak mám především evropské akcie, protože jsou zde více zastoupeny sektory, které v současné době preferuji a celkově patří tento trh k levnějším. Nadvážení vyspělých trhů oproti rozvíjejícím přinášelo ovoce, protože prvně jmenované mírně rostly, zatímco druhé výrazně ztrácely.

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. 2021; 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 Velmi 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.