

V ČSOB PREMIUM

VELMI OPATRNÝ

KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 2. ČTVRTLETÍ 2023

ISIN	BE6285922314
Měna	CZK
Datum vzniku	2. 8. 2016
Vlastní kapitál (mil. Kč)	638,06

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

Petr Kubec
portfolio manažer

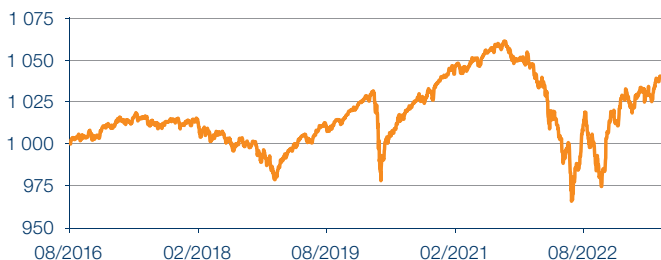
Má více než 20 let zkušeností v oblasti investic a finančních trhů.



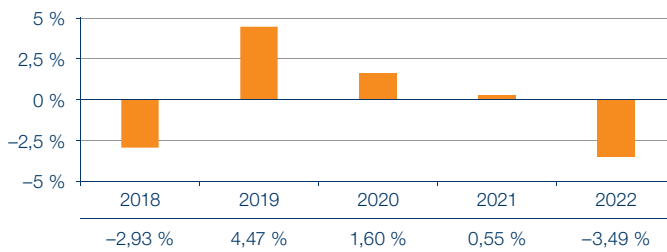
Aktivita v portfoliu

- V dubnu jsem snížil váhu akcií v portfoliu. Růst akciových trhů od začátku roku spolu se stagujícími korporátními zisky zvýšil ohodnocení akcií nad dlouhodobé průměry.
- Vyšší výnosy dluhopisů zároveň snižují tzv. rizikovou prémii na akciích a zvyšují tak relativní atraktivitu dluhopisových investic vůči akciovým.
- Na začátku čtvrtletí jsem snižoval pozice v ropných společnostech a navyšoval jsem investice do technologických společností a sektoru zboží běžné spotřeby.
- Ve druhém čtvrtletí jsem opět využil poklesu cen českých státních dluhopisů (růstu výnosů) a navýšil jsem duraci zpět na neutrální úroveň.

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.)
1 041,11	30. 6. 2023	0,95 %	2,99 %	6,29 %	-0,73 %	0,79 %	0,88 %

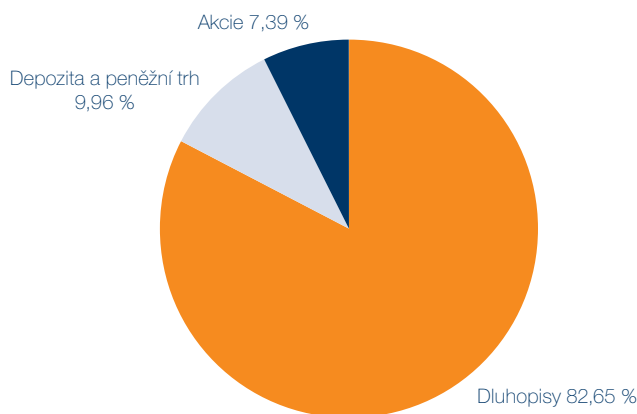
Aktuální výhled

- Americké makroekonomické ukazatele vycházejí lépe, než se čekalo. To bude držet centrální banku v ostražitosti, i přes celkem rychlý pokles inflace. Fed tak pravděpodobně ještě bude pokračovat ve zvyšování sazeb a k prvnímu poklesu by se mohl dostat až v roce 2024.
- Akciové trhy ve druhém čtvrtletí rostly na vlně umělé inteligence (AI). Dle mého názoru předběhl růst trhů reálné přínosy této technologie. Proto bych byl na technologické společnosti opatrnější i přes to, že současné nadšení může ještě nějakou dobu přetrvávat.
- I přes slabý 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.
- Současné úrovně výnosů státních dluhopisů predikují velmi rychlý pokles sazeb ČNB od konce letošního roku. Já věřím v pomalejší pokles. Proto plánuji další navýšení durace až v případě opětovného růstu výnosů. Výnos dluhopisové části se stále pohybuje kolem 6,5 % p. a., což představuje zajímavou alternativu k akciím.

Strategie na další období

- Akcie na podvážené úrovni. Po výrazném růstu akciových trhů v prvním pololetí jsem spíše opatrný, co se vývoje akciového trhu v následujícím období týká.
- Ze sektorů nejvíce nadvažují farmacie a zboží běžné spotřeby; mezi regiony preferuji asijské akcie, které jsou v jiné fázi ekonomického cyklu. Proti tomu podvažují akcie z USA.
- Duraci držím poblíž neutrální úrovně. Případný růst výnosů (pokles cen dluhopisů) bych využil k dalšímu navýšení durace nad neutrální úroveň.
- Výnos do splatnosti dluhopisové části se drží nad 6,5 % p. a.

Rozložení tříd aktiv



Nejvýznamnější akciové tituly v portfoliu

NÁZEV	VÁHA
APPLE INC	3,93 %
MICROSOFT CORP	3,42 %
AMAZON.COM INC	1,57 %
ALPHABET INC-CL C	1,47 %
NVIDIA CORP	1,39 %
TESLA INC	0,92 %
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	0,87 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,82 %
ELI LILLY & CO	0,74 %
JOHNSON & JOHNSON	0,66 %

Zdroj: KBC.

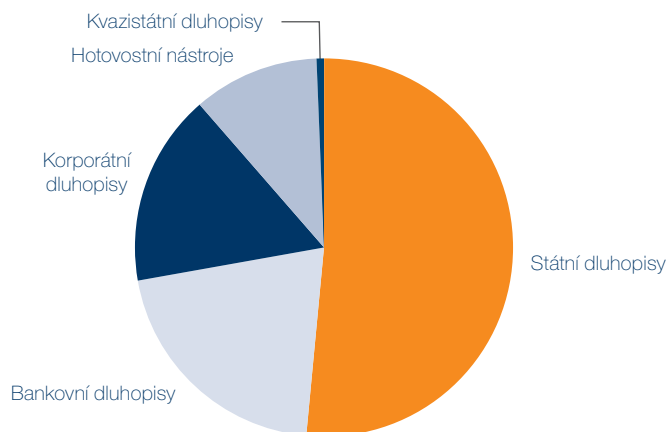
Konkrétní informace k vývoji portfolia fondu ČSOB Premium Velmi opatrný

Dluhopisová složka

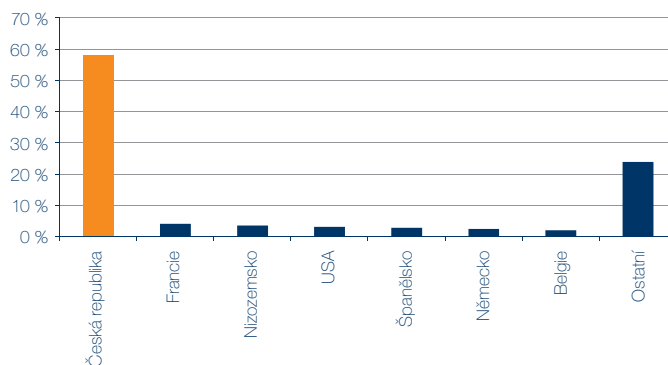
Druhé čtvrtletí bylo pro dluhopisy prakticky stejně úspěšné jako to první. Dobré výkonnosti pomáhal pokles výnosů státních dluhopisů, především pak s delšími splatnostmi. Pozitivní výkonnost si však připsaly i korporátní dluhopisy. Po odeznění březnové bankovní minikrizy rizikové přírážky na korporátních dluhopisech po celé druhé čtvrtletí klesaly. Z rizikovějších dluhopisů se nejlépe dařilo dluhopisům z rozvíjejících se trhů, které vzrostly za čtvrtletí o více než 3 %.

Po růstu výnosů v první polovině dubna jsem navyšoval duraci nákupem pětiletého českého státního dluhopisu. Vzhledem k následnému poklesu výnosů zvažuji uzavření zisků opětovným snížením durace. V případě korekce výnosů zpět k 5 % bych duraci dále navyšoval do nadvážené úrovně.

Sektorové rozložení dluhopisové části



Regionální rozložení dluhopisové části

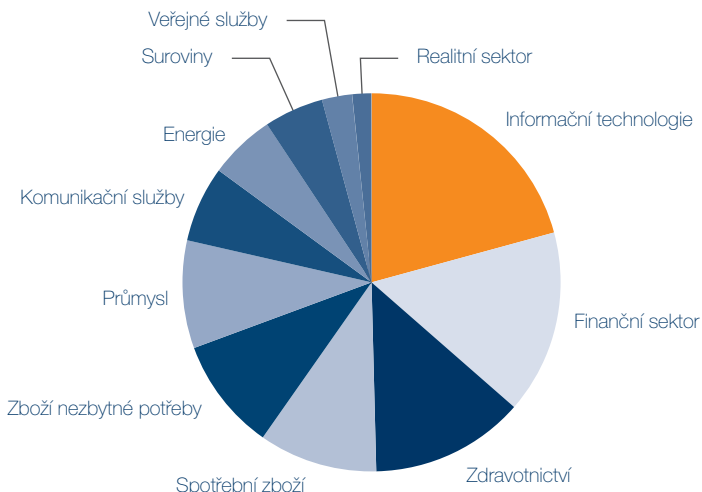


Akciová složka

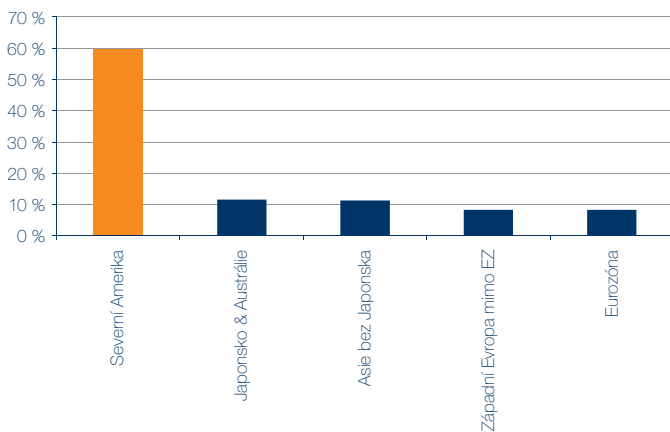
Do druhého čtvrtletí jsem vstupoval na neutrální akciové pozici. Na konci dubna jsem prodal část akcií a podvázil tak akciovou složku oproti dluhopisové. Růst cen akcií spolu s klesajícími zisky společností vedl k relativnímu zdražení akcií. Riziková prémie akcií vůči dluhopisům se dostala poblíž mnohaletých minim. Z dnešního pohledu byl prodej akcií trochu předčasný, protože nadšení okolo umělé inteligence (AI), které vypuklo v průběhu května, poslalo akciové trhy ještě výše. Z mého pohledu však efekt AI bude více rozložen v čase, než trhy v současné době očekávají. Po prvotní euforii dojde na reálné problémy, jako je legální rámec AI apod. Z tohoto důvodu bude, dle mého názoru, dopad do zisků společností

více rozložený v čase, než by se na první pohled mohlo zdát. Na začátku čtvrtletí jsem dokupoval technologické společnosti a firmy ze sektoru zboží běžné spotřeby. Proti tomu jsem prodával ropné společnosti. Technologické společnosti jsem měl podvázané, což mi v prostředí stabilizující se inflace již nedávalo smysl. Navýšení zboží běžné spotřeby vedlo ke zdefenzivnění akciové části fondu. Z regionálního pohledu výkonnosti fondu pomáhalo nadvážením japonských akcií a podvázáním západoevropských. Naopak podvázání amerických akcií a sektoru komunikačních služeb se ukázalo jako méně vhodné. Pozitivně se projevilo podvázání realitního sektoru, který patřil svou výkonností mezi nejhorší.

Sektorové rozložení akciové části



Regionální rozložení akciové části

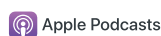


Chcete více informací o aktuálním dění na finančních trzích?

- 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.



Data jsou k 30. 6. 2023; v červnu 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.