Čtvrtletní zpráva portfolio manažera – 4Q 2023

CONSEQ GLOBÁLNÍ AKCIOVÝ ÚČASTNICKÝ FOND

CONSEQ
JIŽ OD 1994

Rizikový faktor 1 2 3 4 5 **6** 7

ZÁKLADNÍ INOFRMACE O SPOLEČNOSTI

Penzijní společnost: Conseq penzijní společnost, a.s.

Investiční manažer: Conseq Investment Management, a.s.

Depozitář: Česká spořitelna, a.s.

Auditor: Ernst & Young Audit, s.r.o.

ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

Manažer fondu: Martin Pavlík, Jan Vedral

Datum založení, zákl. měna: 1. 1. 2013; CZK

Úplata za obhospodařování majetku: 1 %

Úplata za zhodnocení majetku: 15 %

INVESTIČNÍ CÍL FONDU

Cílem Fondu je dosáhnout dlouhodobého zhodnocení fondového vlastního kapitálu měřeného v českých korunách, a to investicemi na akciových trzích v různých regionech a zemích světa, včetně rozvíjejících se, a to přímo nákupem akcií či jiných majetkových cenných papírů (včetně cenných papírů fondů kolektivního investování) nebo prostřednictvím finančních derivátů, jejichž hodnota je odvozena od kurzu nebo hodnoty akcií nebo jiných majetkových cenných papírů, jakož i hodnoty finančních indexů reprezentujících skupinu dostatečně likvidních akcií či jiných majetkových cenných papírů.

ZPRÁVA INVESTIČNÍHO MANAŽERA

ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Hodnota podílového listu k 31.12.2023	2,2149 Kč
Objem fondu	9409,85 mil. Kč
Maximální výkonnost (5R)	63,00 %
Minimální výkonnost (5R)	–13,70 %
Volatilita fondu	14,62 %

PŘEHLED NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH EMISÍ

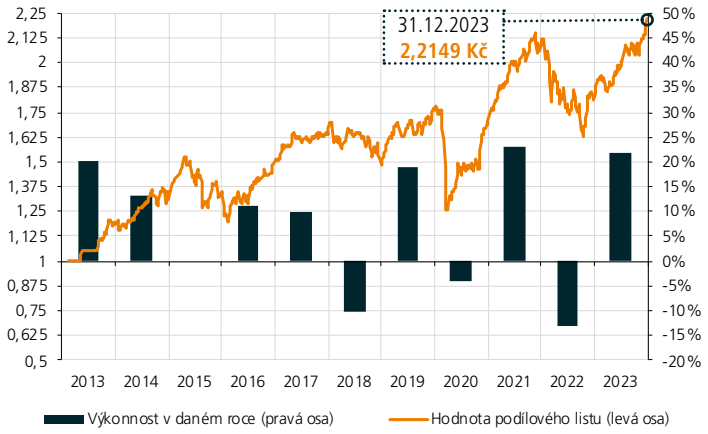
CENNÝ PAPÍR	TERITORIUM	PODÍL
iShares Core S&P 500 UCITS ETF EUR	Spojené Státy	4,99 %
MSCI Emerging Markets UCITS ETF 1C	Globální rozvíjející se trhy	4,35 %
NLB	Středoevropský region	4,26 %
HSBC S&P 500 ERF	Spojené Státy	4,13 %
Xtracker S&P500 Equal Weight	Spojené Státy	3,03 %
Hidroelectrica	Středoevropský region	2,70 %
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	Globální rozvíjející se trhy	2,63 %
OMV	Evropa	2,51 %
Amundi MSCI Emerging Markets ETF	Globální rozvíjející se trhy	2,49 %
Source EURO STOXX Optimised Banks UCITS ETF	Evropa	2,34 %

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ K 31.12.2023

OBDOBÍ	FOND	
	kumulativně	p.a.
3 měsíce	7,76 %	-
6 měsíců	11,26 %	-
Od začátku roku	21,94 %	-
1 rok	21,94 %	-
3 roky	30,83 %	9,37 %
5 let	49,53 %	8,38 %
10 let	85,30 %	6,36 %
15 let	-	-
20 let	-	-
Od 1. 1. 2013	121,49 %	7,49 %

Hodnota investic může v čase jak růst, tak klesat a není zaručena ani návratnost původně investované částky. Jakékoliv údaje o historickém zhodnocení slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou budoucích výnosů. Uvedená historická výkonnost již zohledňuje nákladovost fondu.

VÝVOJ HODNOTY A ZHODNOCENÍ



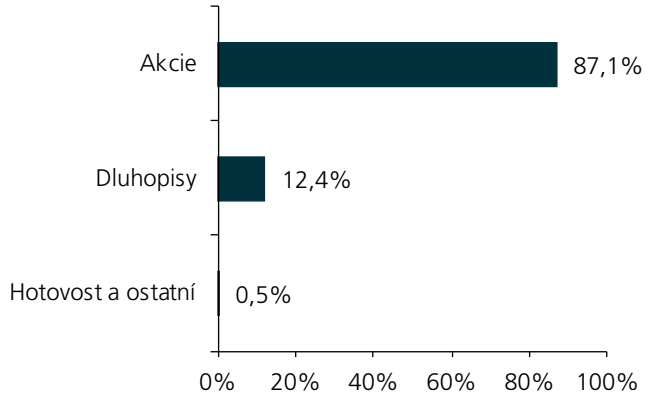
Čtvrtletní zpráva portfolio manažera – 4Q 2023

CONSEQ GLOBÁLNÍ AKCIOVÝ ÚČASTNICKÝ FOND

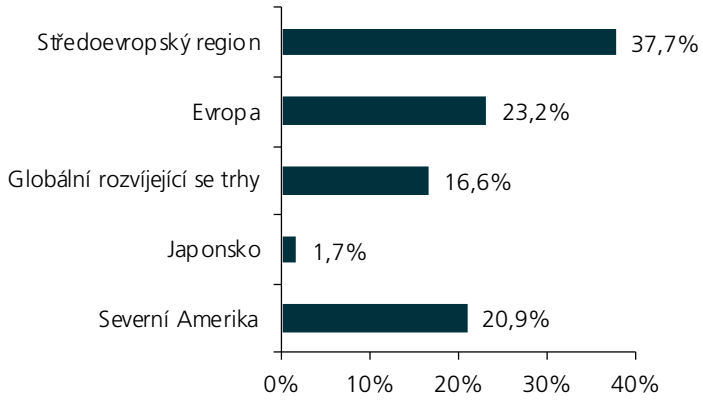
CONSEQ
JIŽ OD 1994

STRUKTURA PORTFOLIA FONDU

STRUKTURA AKTIV



AKCIOVÁ TERITORIÁLNÍ STRUKTURA



KOMENTÁŘ K VÝVOJI PORTFOLIA FONDU

Hodnota podílového jednotky fondu Conseq globální akciový účastnický (GLAK) za celý rok 2023 vzrostla o výrazných 21,9 %, za čtvrté čtvrtletí o +7,8 %. Od založení Fondu bylo dosaženo celkového zhodnocení 121,5 %, respektive průměrného roční zhodnocení +7,5 %.

Za dobrou roční výkonností Fondu byl především pozitivní sentiment panující na rozvinutých trzích a také v našem CEE regionu, reagujícím na „upozadění" konfliktu na Ukrajině, dobrá makrodata se silným trhem práce, klesající inflaci, očekávání snižování úrokových sazeb centrálními bankami a v neposlední řadě levné atraktivní hodnotové ukazatele obchodovaných společností s doručenými dobrými hospodářskými výsledky.

Výrazná pozitivní výkonnost Fondu byla podpořena aktivní správou Fondu, kdy v průběhu roku docházelo k výrazným změnám na úrovni jednotlivých zemí, sektorů a hlavně jednotlivých akcií. Nejvýraznější pohyby jsme v průběhu roku prováděli s váhami v západní Evropě, USA a také v CEE regionu. Začátkem roku jsme také započali s nákupem korporátních dluhopisů, jejichž výnosy se pohybovaly okolo 10 % p. a. Jejich zařazením do portfolia chceme docílit vyšší střednědobé výkonnosti Fondu s nižší volatilitou. Sektorově aktivní zásahy na akciích byly aktivně prováděny primárně ve prospěch bank, spotřebitelského a ropného sektoru. Do portfolia Fondu jsme v průběhu roku zařadili několik nových titulů, jako energetickou vodní společnost Hidroelectrica, rezidenčního developera Murapol, těžaře ropy OMV, leteckou společnost Wizz Air, českou zbrojovku COLT CZ a mnoho „tématickýh" ETF např. na evropské a americké banky (po březnových propadech), S&P 500 Equal Weight, Latinskou Ameriku, evropské hodnotové akcie, americké small caps atd. Prodány byly po dobré výkonnosti především koncem roku akcie bank a v průběhu roku některé selektivní pozice.

Následující střednědobá výkonnost Fondu by měla být opět pozitivní, při určité volatilitě. K tomu nás vedou mnohé důvody, například: atraktivní valuace některých regionů a sektorů, CEE je stále nejlevnějším regionem na světě, očekávané snížení úrokových sazeb, fiskální stimuly, relativně silný spotřebitel a dobré rozvahy obchodovaných společností. Samozřejmě rizika jsou na obě strany, ta negativní se skrývají v geopolitických nejistotách, volbách v USA, zhoršení ekonomické aktivity, vysokých úrokových sazbách, zhoršení bilancí podniků…

Shrnutí událostí v uplynulém roce: Rok 2023 se zapíše jako výrazně pozitivním rokem pro vyspělé a některé rozvíjející se akciové trhy. Americký index S&P 500 si meziročně připsal 26 %, evropský index DJ STOXX 600 13 %, středoevropský index CECEEUR 36 % a technologický index NASDAQ dokonce 43 %. K dosažení daných výkonností však nevedla jednoduchá cesta, kdy jsme byli svědky mnoha překvapení. Začátkem roku trh předpokládal, že ke sražení inflačních tlaků povede recese při vysokých úrokových sazbách. Realita však byla taková, že trh práce zůstal po celý rok extrémně silný, ceny energií a komodit postupně klesaly, současný očekávaný růst amerického HDP pro r. 2023 se pohybuje okolo 2,5 %, přičemž celková i jádrová inflace je již blízko 3 %. Jedním z hlavním důvodů silné výkonnosti akciových trhů, tak bylo očekávání dřívějšího snižování úrokových sazeb FEDem a na to probíhající utahování dluhopisových požadovaných výnosů.

Začátek roku začal na akciových trzích v pozitivním duchu, avšak již začátkem března po oznámení potřeby nového kapitálu zbankrotovala 16. největší americká banka Silicon Valley Bank (SVB) s aktivy v objemu 209 miliard dolarů (4,65 bilionu korun) a vklady okolo 175 miliard dolarů (3,9 bilionu korun). Pro srovnání se jedná o zhruba polovinu českého bankovního trhu. Následně došlo k jejímu převzetí Federálním úřadem pro pojištění vkladů (FDIC), který vyplatil vklady v plné výši (100 %). Zároveň zkrachovaly také menší Silvergate Bank a Signature Bank. Následně došlo k aktivaci facilit americkou centrální bankou FED na poskytnutí likvidity všem bankám (repooperace v hodnotě 100 % nominální hodnoty), které by se mohly dostat do obdobné situace „runu na banku". K uklidnění situace přispěly také veliké banky jako JPMorgan, která pomohla First Republic Bank. Po uklidnění situace v USA se však nervozita přelila do Evropy, konkrétně Švýcarska, kde byla zachráněna dlouhodobě problémová banka Credist Suisse svým větším rivalem švýcarskou bankou UBS.

Následně se již investoři ve většině případů soustředili na zveřejněné hospodářské výsledky společností, které vyznívaly oproti odhadům lépe, příchozí makrodata (opět ve většině případů lepší než očekávání), geopolitické třenice (Ukrajina, Izrael, Rudé moře, Afrika , Taiwan …), rétoriku centrálních bank a v neposlední řadě korporátní zprávy. Zřejmě největším tématem na poli korporátních trendů bylo představení AI chatů a pomocných aplikací, načež vystřelily nahoru akcie Nvidia (+239 %). Dalším tématem byly hubnoucí léky na redukci váhy (na bázi hormonů GLP–1), na což výrazně reagovaly akcie farmaceutických firem dánské Novo Nordisk a americké Eli Lilly, jejichž tržní hodnota meziročně vzrostla o 327 mld. USD. Za vysokou výkonností indexu S&P 500 však ze zhruba 60 % mohla pouze úzká skupina společností tzv. „magická sedmička": Nvidia, Meta (+194 %), Tesla (+102 %), Amazon (+81 %), Google (+59 %), Microsoft (+58 %) a Apple (+49 %). Dařilo se také úzké skupině rezidenčních US developerů (+82 %) a obecně sektorům IT (+58 %), komunikacím (+56 %) a cyklickému spotřebitelskému sektoru (+42 %). Při poklesu cen energií a komodit se naopak nedařilo utilitám (–7 %), energetickému sektoru (–1 %) a například MEME akciím, u nichž meziročně vzrostl počet bankrotů o 111 %.

Závěr roku byl tažen o něco slabšími makrodaty a inflačními čísly, při očekávání dosažení vrcholu na základních úrokových sazbách stanovovaných ECB a FEDem. To vedlo k poklesu požadovaných výnosů a dalšímu růstu akciových trhů v US a západní i střední Evropě. Výnos 10 letého amerického dluhopisu koncem roku skončil na stejné úrovni na jaké daný rok začal (3,9 %), když se v průběhu roku podíval i přes 5 %.

CONSEQ GLOBÁLNÍ AKCIOVÝ ÚČASTNICKÝ FOND

CONSEQ
JIŽ OD 1994

KOMENTÁŘ K VÝVOJI PORTFOLIA FONDU - POKRAČOVÁNÍ

Akcie společností ze středoevropského regionu ve většině případů kopírovaly dění na vyspělých trzích. Nízká základna z roku 2022 (výrazně ovlivněna válkou na Ukrajině a politikou) poskytla pevný odrazový můstek k téměř 40% zhodnocení (index CECEEUR 36 %). Jeden z nejhorších trhů obecně v roce 2022 polská burza (index WIG30 –21 %) si v uplynulém roce připsala 33 %. Základem bylo vstřebání šoku z napadení Ukrajiny Ruskem, dobré korporátní výsledky a především parlamentní volby ve kterých vyhrála opozice (PO). Od nové vlády se očekávají výrazné personální změny v státem ovládaných společnostech, změny v médiích, soudnictví, menší množství zásahů do chodů společností nebo obnovený příliv peněz z evropských fondů. Dařilo se však i ostatním lokálním trhům s výrazným podílem bankovního sektoru, těžícího z vysokých úrokových sazeb, dobré ekonomické situace a silného trhu práce. Maďarský index BUX si meziročně připsal 38 %, rumunský index BET 32 % a český PX index 18 %. Na české kapitálovém trhu bylo nejčastějším tématem „rozdělení" ČEZu, v Rumunsku pak veliké IPO vodní energetické společnosti Hidroelectrica se kterou se úzce táhlo téma přeřazení rumunských akcií v rámci MSCI z hraničních (frontier) trhů do rozvíjejících se (emerging).

Relativně se dařilo i rozvíjejícím se trhům (index MSCI Emerging Markets +7 %), výjimkou však byly akcie čínských společností (index CSI300 –11 %). Čína se i v uplynulém roku potýkala s problémy realitního sektoru, na to navázaného bankovního sektoru a slabším než očekávaným ekonomickým růstem. Akciovému trhu také nepřidává latentní nejistota ohledně vývoje americko-čínských vztahů, resp. vztahů Číny s okolními zeměmi, a to i s ohledem na zkušenosti s autoritářskými režimy po invazi Ruska na Ukrajinu. Opět se dařilo indickým akciím (index Sensex +19 %), jež investoři preferovali před čínskými. Pěkné zisky si připsaly také akciové trhy v Latinské Americe, reagující na ustupující inflační tlaky, slušný ekonomický růst, měnové politiky tamních centrálních bank nebo volby.

V posledním čtvrtletí roku 2023 jsme realizovali mnoho obchodů, kdy docházelo k snižování bankovního sektoru (z důvodu započetí cyklu snižování úrokových sazeb) a některých akcií s nízkou korelací na pohyby trhu. Do portfolia jsme v proběhnutém IPO koupili akcie Murapol. Jedná se o jednoho z největších polských rezidenčních developerů s prezencí v největších polských městech, operující především v levnějším segmentu, při extrémně nízkých valuačních ukazatelích implikujících např. 14% dividendový výnos. K potvrzení pozitivního pohledu na společnost nás přesvědčil také dlouhodobě konzistentní a kvalitní management. Další nákupy byly již menšího významu. Novou pozicí koupenou do GLAKu je také letecká společnost Wizz Air, která bude těžit ze silné poptávky po cestování.

Výhled: Po uplynulých růstových měsících na akciových trzích jsme nyní z krátkodobého hlediska mírně negativní, ve střednědobém a dlouhodobém horizontu máme pozitivní výhled. V následujících měsících očekáváme zvýšenou volatilitu spojenou s pohyby na požadovaných dluhopisových výnosech, geopolitickými riziky a příchozími makroekonomickými daty. Několik měsíců s vyššími úrokovými sazbami si již u některých společností a spotřebitelů vybírá svou daň, což představuje pro centrální banky velice složitou situaci při balancování mezi ekonomickou aktivitou a inflačními tlaky. To s velice důležitým následným nastavováním základních úrokových sazeb. V roce 2024 nás čeká také mnoho důležitých voleb a s tím spojených geopolitických tenzí. V lednu se jedná o volby na Taiwanu, na jaře v Rusku a v listopadu pak v USA. Sociální nepokoje vzrůstají ve většině zemí, tažené dezinformacemi a různými populisty.

Mnoho společností se již přenastavila na vyšší úrokové sazby, přičemž se jim skrze zisky daří snižovat zadlužení, tím pádem kontrolovat úrokové náklady. Ziskové marže jsou tak stále silné, k čemuž přispívá silný trh práce a pokračující růst mezd. Hodnotově se akciové trhy obchodují na různých úrovních, přičemž každý region reflektuje specifickou rizikovou přirážku. Proto máme na jednotlivé akciové trhy různá výkonnostní očekávání. Delší období s vysokými úrokovými sazbami by však mělo negativní vliv na ocenění akcií.

Evropské akcie jsou, oproti americkým akciím, hodnotově levnější, kdy Evropa může za určitých podmínek těžit ze stahování výroby z „rizikovějších" regionů, přičemž bude zároveň docházet k novým potřebným investicím v mnoha sektorech. Navíc nyní dochází k výraznému snižování nákladů v podobě cen komodit a energií. Z toho bude těžit také region střední Evropy, který je stále, co se týká výrobních nákladů, levným regionem. Navíc pozitivní momentum očekáváme po nedávných polských parlamentních volbách, které by mohly pomoci k uvolnění financí z evropských fondů. Americké akcie nyní těží z boomu okolo umělé inteligence (AI) a na ni napojených společností jako Nvidia, Microsoft, Google … Dle nás je však současná akciová rally přehnaná a v následujících měsících dojde k určité korekci. Zbylé sektory jsou dle nás hodnoceny více atraktivně, jelikož se ve většině případů nepodílely na růstu akciových indexů v minulých měsících, přičemž se obchodují na zajímavých úrovních. Nadále však věříme hodnotově levnějším akciím obchodovaným v Evropě a rozvíjejících se trzích. Asie zažije po současné ekonomické „slabosti" oživení.

Při obecně vyšších úrokových sazbách očekáváme zvýšenou volatilitu akciových trhů, čehož budou lépe využívat aktivní manažeři fondů než indexově orientované pasivní strategie. Éra nulových úroků a levných peněz je za námi.

Důležitá upozornění:

Před rozhodnutím investovat do účastnického fondu by měl potenciální investor věnovat pozornost sdělení klíčových informací a statutu (prospektu) fondu. Informace uvedené v této zprávě mají pouze informační charakter a jejich účelem není nahradit sdělení klíčových informací nebo statut (prospekt) nebo poskytnout jeho kompletní shrnutí. Údaje o minulých kursech a výnosech uvedené v tomto dokumentu nelze považovat za indikátor budoucího vývoje. Hodnota investice do účastnických fondů může s časem jak stoupat, tak i klesat a Conseq Investment Management, a. s., ani jiná osoba nezaručuje návratnost původně investované částky, nepřebírá odpovědnost za jednání učiněná na podkladě údajů v tomto dokumentu uvedených a doporučuje investorům konzultovat investiční záměry s odbornými poradci. Další informace, sdělení klíčových informací, kopie statutu (prospektu) fondu a poslední výroční a pololetní zprávy můžete (zdarma) získat v sídle společnosti Conseq Investment Management, a. s., nebo na www.conseq.cz.

KONTAKTUJTE NÁS

penze@conseq.cz +420 225 988 225 www.conseq.cz