

Rizikový faktor

1 2 3 4 5 6 7

ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI

Investiční společnost: Conseq Funds investiční společnost, a.s.**Investiční manažer:** Conseq Funds investiční společnost, a.s.**Depozitář:** UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.**Administrátor:** Conseq Investment Management, a.s.**Obchodní dny:** měsíční (poslední pracovní den)

ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

Manažer fondu: Jan Vedral, Ondřej Matuška, Jan Schiller**ISIN:** CZ0008473790**Datum založení, zákl. měna:** 1. 8. 2012; CZK**Fixní manažerský poplatek:** 1 % z prům. hodnoty vlastního kapitálu**Výkonnostní poplatek:** 20 % z meziročního růstu hodnoty vlastního kapitálu přesahujícího 5 % p. a.

INVESTIČNÍ CÍL FONDU

Cílem fondu je dosahovat v dlouhodobém horizontu vysokého zhodnocení svěřených prostředků měřeného v českých korunách, a to investováním převážně do cenných papírů. Fond aktivně vyhledává investiční příležitosti na finančních trzích s cílem zhodnotit prostředky Fondu v maximální míře.

ZPRÁVA INVESTIČNÍHO MANAŽERA

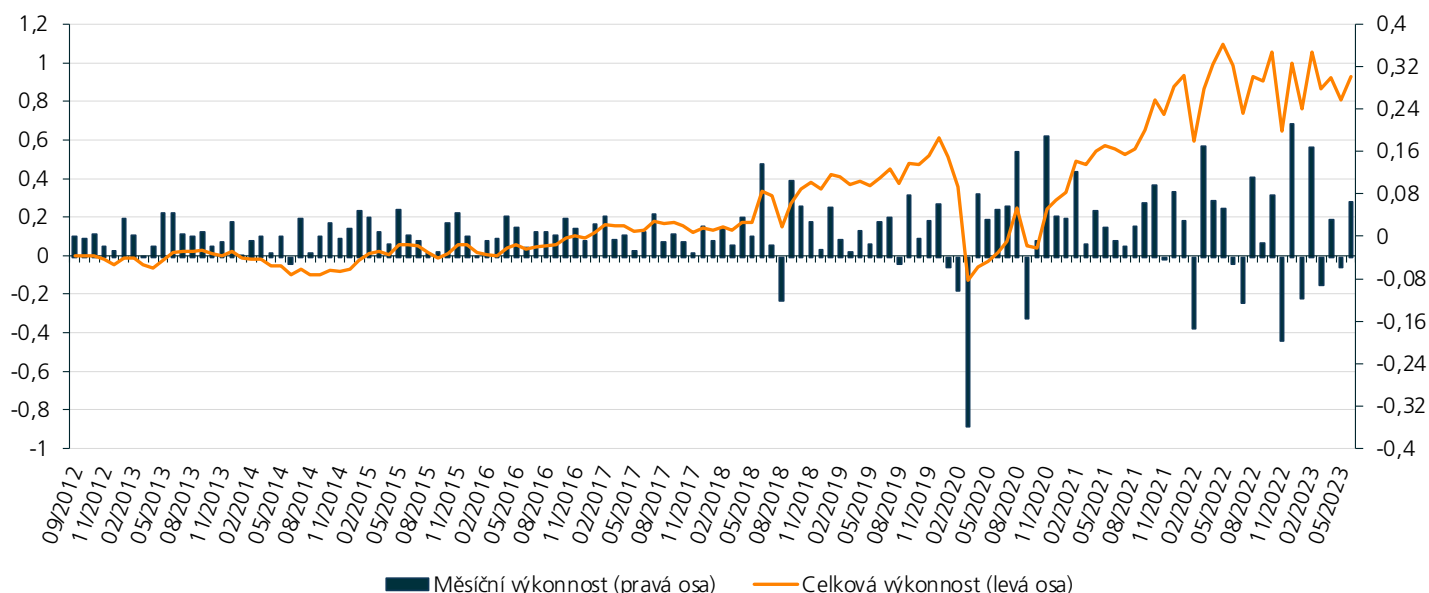
ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Hodnota podílového listu k 30.06.2023	1,9278 Kč
Objem fondu	455,88 mil. Kč
Počet titulů v portfoliu	36
Poplatky za správu	1,23 %
Maximální výkonnost (3R)	114,30 %
Minimální výkonnost (3R)	-24,61 %
Průměrný rating fondu	BB
Výnos do splatnosti	20,00 %
Volatilita fondu	34,18 %
Mod. durace / Doba do splatnosti	-27,8 / 2,1

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ K 30.06.2023

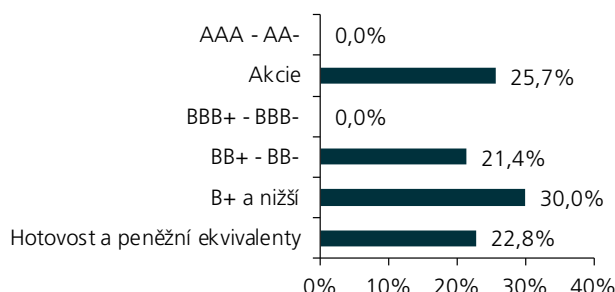
OBDOBÍ	FOND	
	kumulativně	p.a.
1 měsíc	6,51 %	-
3 měsíce	3,32 %	-
6 měsíců	-3,52 %	-
Od začátku roku	-3,52 %	-
1 rok	-2,87 %	-
3 roky	89,56 %	23,76 %
5 let	44,64 %	7,66 %
10 let	89,76 %	6,62 %
Od 1. 8. 2012	92,78 %	6,20 %

VÝVOJ HODNOTY A ZHODNOCENÍ

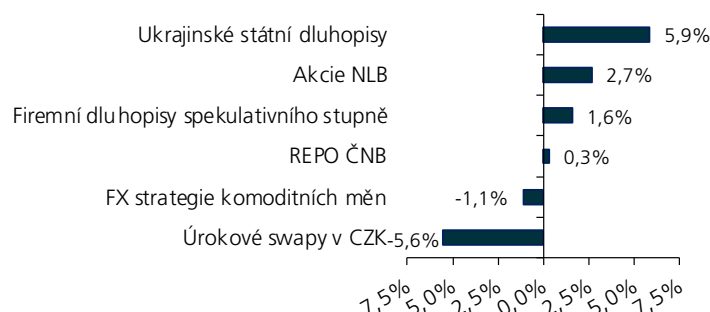


STRUKTURA PORTFOLIA FONDU

KREDITNÍ STRUKTURA



KONTRIBUČNÍ ANALÝZA



KOMENTÁŘ K VÝVOJI PORTFOLIA FONDU

Fond si ve druhém kvartálu připsal zhodnocení 3,32 %, když pozitivně přispěl segment ukrajinských státních dluhopisů, růst akcií NLB a pokles kreditních marží. Negativně naproti tomu působil mírný pokles sazeb úrokových swapů a také, při volatilním vývoji a přes pokračující cyklus zvyšování měnověpolitických sazeb, slábnoucí kurz norské koruny.

Stále silněji se potvrzuje, že ukrajinská ekonomika se na současnou situaci dokázala až neuvěřitelně adaptovat. Ukazatele aktivity v průmyslu jsou na úrovních před vypuknutím konfliktu, propad ekonomiky byl o něco menší, než se očekávalo (celkově je zhruba na úrovni roku 2020) a ani inflace dále neakceleruje. Díky stabilní zahraniční pomoci (letos 22,7 mld. USD, v roce 2022 32,2 mld. USD) průběžně rostou rezervy centrální banky, která pro letošní roky plánuje další postupné uvolnění měnových omezení a snižování základní měnové politické sazby.

Schválení programu ze strany IMF v objemu cca 16 mld. USD bylo doplněno německou vojenskou pomocí 3 mld. USD a dalším balíčkem americké vojenské pomoci. Objem příslibené zahraniční pomoci jen pro letošní rok je aktuálně nad úrovní 43 mld. USD (cca ¼ předválečného HDP Ukrajiny; loni 32 mld.; devizové rezervy ukrajinské centrální banky jsou tak nejvyšší od roku 2011) a v nejbližších týdnech velmi pravděpodobně dojde k zahájení protiofenzivy ukrajinské armády. Ta se prozatím soustředí na ničení logistických kapacit ruské armády a postupuje jen po velmi malých krocích.

Ministerstvo financí úspěšně refinancovalo 7 mld. UAH splatných státních dluhopisů. Centrální banka ponechala sazby na úrovni 25 % a soustředí se na bezproblémové fungování mezibankovního trhu a hladký průběh platebního styku. Ceny USD dluhopisů pokračovaly v mírném růstu, stále se nicméně pohybují pod úrovní 30 %.

Na celém území Ukrajiny nadále pokračují raketové útoky a to nejen na strategickou, ale i na civilní infrastrukturu. Finanční pomoc a celková podpora západu prozatím neustává. Za rok 2022 se částka pohybovala okolo 30 mld. USD. Pro letošní rok je v současné chvíli naplánováno již cca 42 mld. USD zahraniční pomoci a byl schválen nový program Mezinárodního měnového fondu. Jakákoliv obnova bude ale otázkou mnoha let či spíše desetiletí. Možnou změnu situace na frontě může přinést očekávaná protiofenziva ukrajinské armády. Pozitivem je přístup americké administrativy a nově i té německé, které jsou v čele států, dodávajících Ukrajině modernější techniku. Právě to, spolu s finanční pomocí, může být tím, co současnou podobu konfliktu výrazně promění. Ratingová agentura Fitch nicméně očekává pokračování konfliktu i v roce 2024 a i přes dobře se vyvíjející ekonomické fundamenty předpokládá prodloužení současných restrukturalizačních opatření pro ukrajinský státní dluh.

Hospodářské výsledky banky NLB byly extrémně dobré a potvrdily velmi solidní růst čistého úrokového zisku (+23 % meziročně a zvýšení čisté úrokové marže o 0,23 p. b. na 2,3 %) i výnosů z poplatků a provizí (+15 % yoy), které převýšily nárůst nákladů a vedly k celkovému růstu zisku banky na 446,9m EUR (+89 % yoy). Překonaly tak i managementem indikované úrovně z předešlých měsíců. Akcie po růstu o 11 % v prvním čtvrtletí přidaly dalších 6 %.

Vývoj na trzích vládních dluhopisů byl během uplynulého kvartálu stejný jak v USA, tak v Evropě. S tím, jak se definitivně ukázalo, že kolaps regionálních amerických bank není druhým Lehman Brothers, a s tím, jak (v případě FEDu trošku rozpačitě) centrální banky opět začaly být jestřábi, se na trh vrátila očekávání, že s poklesem sazeb to tak horké nebude. V USA i v Německu tak výnosy vzrostly, nejvýrazněji na krátkém konci (o 60 - 80 b. b. na dvouleté splatnosti), méně na střední části křivky (pětileté výnosy +25 - 45 b. b.) a nejméně na dlouhém konci křivky (+20 b. b. v USA a +0 b. b. v Německu).

Česká výnosová křivka naopak vůbec nekopírovala vývoj v Německu. U dvouletých výnosů jsme viděli stabilitu výnosu během celého kvartálu na úrovni kolem 5,3 %, na delším konci pak došlo dokonce k poměrně zřetelnému poklesu výnosů, když sedmileté i desetileté výnosy klesly shodně o 20 b. b. na 4,25 %. Důvodem bylo výrazné zpomalení inflace v posledních 3 měsících, květen nevyjímaje, a díky tomu zesilující sazky na snížení úrokových sazeb ČNB již během druhé poloviny letošního roku. Tomu odpovídal i vývoj na trhu úrokových swapů, jejichž sazby zamířily taktéž na výrazně nižší úrovně. Nicméně jak FED, tak ECB setrvávají (po pauze vyvolané kolapsem regionálních bank v USA) v jestřábím módu a slibují další utažení politiky, v ostrém kontrastu s tím, co od nich očekává trh (stejná situace s brzkým očekávaným poklesem sazeb je i v ČR). To by skrze kanál úrokového diferenciálu mělo tlačit na slabší úrovně kurz koruny, a tudíž na vyšší domácí sazby (resp. potřebu stávajících sazeb po delší dobu). Naproti tomu došlo v posledních měsících k výraznému zpomalení inflační dynamiky v jádrové složce, což vyvolává očekávání, že se již brzy dočkáme snížení sazeb ČNB. Dle nás je však toto zpomalení vzhledem k tempu růstu mezd a síle trhu práce jen dočasné a inflace tak rychle nezмізі.

Na trhu korporátních dluhopisů neinvestičního i investičního stupně pokračoval pokles požadovaných kreditních marží, který lze pozorovat již od začátku letošního roku. Výjimkou byl březen, který je letos jediným měsícem, kdy kreditní marže rostly. Kreditní prémie tak po výrazném poklesu ve 4Q22 (dohromady o skoro 170 b. b. u spekulativních a o 50 b. b. u investičních) klesly (vzhledem k situaci v regionálním bankovníctví USA překvapivě) i letos: v 1Q23 o 30 b. b., resp. 5 b. b. a během druhého čtvrtletí pak o 40, resp. 10 b. b.

ALOKACE AKTIV FONDU

AKTIVUM	PLÁNOVANÁ ALOKACE PODÍL NA NAV	AKUTÁLNÍ ALOKACE PODÍL NA NAV
Hotovost	-	22,8 %
Úrokové swapy v CZK*	0,25 % - 0,6 %*	-0,33 %
Ukrajinské státní dluhopisy	50 % - 80 %	15,7 %
FX strategie komoditních měn**	120 % - 140 %**	37,3 %
Firemní dluhopisy spekulativního stupně	15 % - 60 %	35,8 %
Polské státní dluhopisy a polský zlotý	100 % - 125 %	0 %
Firemní dluhopisy investičního stupně***	až 100 %***	0 %
Akcie NLB	30 %	25,7 %

* Čistá hodnota jednoho bazického bodu (0,01 %) všech otevřených pozic

** Souhrnná čistá otevřená pozice vůči NAV

*** Reziduální strategie – alokace volné hotovosti v případě nenaplnění fondu primárními záměry

Důležitá upozornění:

Před rozhodnutím investovat do podílového 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 kurzech a výnosech uvedené v tomto dokumentu nelze považovat za indikátor budoucího vývoje. Hodnota investice do podílových 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, ani za přesnost a úplnost těchto údajů, 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

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