



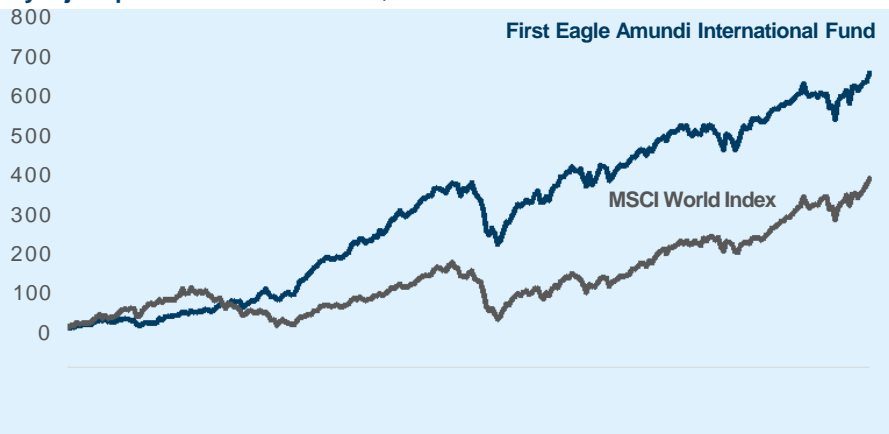
OHLÉDNUTÍ ZA ROKEM 2019

FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL

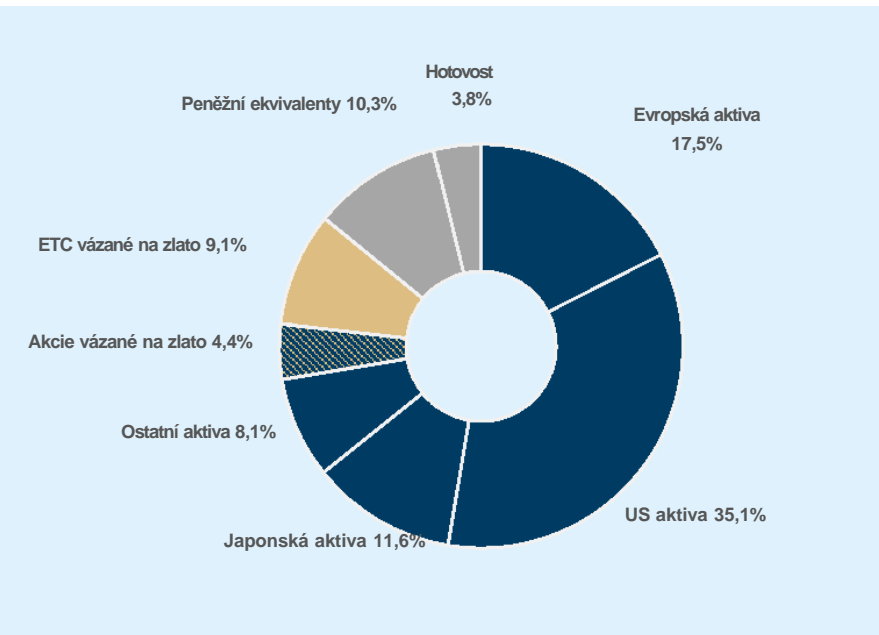

FIRST EAGLE
INVESTMENT MANAGEMENT

Důvěru
je třeba si získat
Amundi
ASSET MANAGEMENT

Vývoj od počátku roku – růst ve \$100



Přehled aktiv



Celková spravovaná aktiva

\$8,392.40 Miliónů

Počet akcií

147

Výkonnost (%)

Kumulativní

4. čtvrtletí 2019	4.48
YTD	18.62

Roční

3 Roky	5.95
5 Let	4.72
10 Let	5.82
Od počátku	9.00

TOP 10 (v %)

Oracle	2.17
Comcast	2.05
Exxon Mobil	1.80
British American Tobacco	1.64
Schlumberger	1.63
Weyerhaeuser	1.61
FANUC	1.55
KDDI	1.39
Philip Morris International	1.35
Sompo	1.31
Celkově za TOP 10	16.50

Firmy, které se na růstu za rok 2019 podílely nejvíce a které nejméně*

Nejvíce (%)

Weyerhaeuser	0.62
Comcast	0.62
British American Tobacco	0.54
Oracle	0.48
FANUC	0.42

Nejméně (%)

Teradata	-0.24
Jardine Matheson Holdings	-0.20
Bangkok Bank Public Company	-0.07
KT&G	-0.06
Hysan Development	-0.03

* Mimo cenné papíry navázané na zlato

Source: First Eagle Amundi, as of end of December 2019, net performance in USD. Retail share class (AU-C). Share-class inception date August 12, 1996. Current allocation may be changed without prior notice within the limits stated in the Prospectus. Past performance is not a reliable indicator of future returns. The performance are mentioned for indicative purposes only and the value of investments may vary upwards or downwards according to market conditions. The Portfolio is actively managed and holdings should not be considered as a recommendation to buy or sell securities and are subject to risk.

Komentář ke strategii a aktivitě fondu – 31.12.2019

□ Po ne zcela vydařeném čtvrtém čtvrtletí v roce 2018 nastal zvrát. Rok 2019 byl zakončen rekordními zisky, a to jak v rámci indexu MSCI World (světové akcie), tak indexu S&P 500 (americké akcie). Dařilo se také evropským a japonským burzám, které vzrostly na maxima za posledních několik desetiletí. Vysoké zisky napříč většinou aktiv byly zapříčiněny kombinací hned několika faktorů. Mezi ně patří uvolněná měnová politika světových centrálních bank, především holubičí postoj americké centrální banky FED, snižující se obavy ohledně americko-čínského obchodního napětí a vyjasnění odchodu Velké Británie z EU. Oproti roku 2018 se tak rok 2019 skutečně povedl.

□ Pořád ale zůstáváme znepokojeni dlouhodobým ekonomickým, finančním, geopolitickým a sociálním vývojem ve světě. Neustále se navyšující státní a korporátní zadlužení, snižující se výnosy, velmi vysoké valuace (ceny) napříč většinou tříd aktiv, populistické tendence a sociální napětí jak v lokálním, tak v globálním měřítku, vytvářejí ve světě znepokojující situaci. Uvědomíme-li si, že se nacházíme v situaci více než 10 let trvajících růstu, kterému může docházet dech, zaujmuli jsme poměrně opatrný přístup ohledně správy portfolií. Jde nám o to, abychom pro následující roky, v nejhrošším případě, zajistili kupní sílu našich klientů. Abychom zajistili relativní bezpečnost našich portfolií, pokračujeme ve zvyšování alokace v cenných papírech navázaných na zlato, a to a na úroveň lehce pod 15 %. To je námi nastavené maximum. Stejně tak hotovost udržujeme kolem úrovně 15 %. V neposlední řadě se snažíme klást důraz na společnosti, které vlastní nebo kontrolují vzácná, nesnadno nahraditelná, velmi odolná či nehmotná aktiva. Využíváme tradičně naše ověřené manažerské týmy a jako vždy vyhlížíme investiční příležitosti, kdy jsou ceny akcií zlevněné (zajišťují nám tzv. margin of safety, neboli bezpečnostní rezervu).

□ Není žádným překvapením, že vzhledem k desetiletí trvajícím růstu, nejen akciových, trhů, byl rok 2019 plný příležitostí pro prodej akcií, které dosáhly své vnitřní hodnoty (realizace zisků). Zároveň jsme ale byli schopni identifikovat některé nové investiční příležitosti. Nejvíce tomu tak bylo v prvním a třetím čtvrtletí. Jak již bývá zvykem, velká část našich nově otevřených akciových pozic byly investice do asijských společností. Americko – čínské obchodní dilema a napětí v Hong Kongu vytvořilo několik příležitostí pro získání kvalitních aktiv za výhodné ceny. Nově vytvořené pozice v roce 2019 zahrnovaly HOSHIZAKI, předního japonského výrobce v oblasti přístrojů pro výrobu ledu a ledniček, OLYMPUS, japonského výrobce optiky a kopírovacích zařízení se 70% podílem na výrobě endoskopů ve světě, SAMSUNG ELECTRONICS, jihokorejský mezinárodní konglomerát nejvíce známý výrobou mobilních telefonů a polovodičů, NAVER, jihokorejský online vyhledávač, a konečně – HONGKONG LAND, vedoucí společnost v oblasti investic do nemovitostí, managementu a developementu v samotném Hong Kongu. Na naši domácí, americké straně, jsme vytvořili pozice ve WELLS FARGO, jedné z největších amerických bank, co do celkového jmění, CHARLES SCHWAB, americké bance a makléřské společnosti a KRAFT HEINZ, americké potravinářské společnosti. Nakonec jsme také investovali do německé chemické a spotřebitelské společnosti HENKEL.

□ Ohlédneme-li se za rokem 2019 a naší aktivitou, tak uzavřeli jsme celkem dost akciových pozic, které dosáhly tzv. plné valuace (staly se pro nás drahými). Mezi tyto pozice patří XILINS, americká technologická společnost, která se specializuje na programovatelná logická zařízení, CINCINNATI FINANCIAL, americká majetková a úrazová pojišťovna, CINTAS, jedna z největších půjčoven pracovních oděvů, a SYNCHRONY FINANCIAL, americká společnost poskytující finanční služby spotřebního charakteru. Navíc jsme zcela uzavřeli dvě pozice, které jsme drželi 20 let. Byly to ROBERTET, francouzský výrobce parfémů a příchuťů a HAW PAR, společnosti se sídlem v Singapuru, angažující se ve zdravotnictví a volnočasovém sektoru, majetkovém a bezpečnostním byznysu a je nejvíce známá pro její výrobek „Tygří masť“. Akcie výše uvedených společností dosáhly své vnitřní hodnoty. SECOM JOSHINETSU, dceřiná společnost Secom Group, vedoucí japonské bezpečnostní firmy nacházející se mezi 10 největšími společnostmi v tomto odvětví, byla také odprodána. Náš tým se rozhodl využít aktuální výhodnosti v případě méně likvidních společností. Společnost byla „férově“ oceněná a byla odprodána s vědomím, že se budeme stále podílet na růstu této dceřiné společnosti. Ta totiž má neustále zajištěnou expozici vůči své mateřské společnosti. Nyní pár příkladů investic, které v průběhu roku 2019 nevyšly tak, jak byly plánované z důvodu zásadních změn ve společnosti nebo odvětví. Proдали jsme Devon Energy and Canadian Natural Resources, co jsou lídři v produkci a objevování nových nalezišť ropy a zemního plynu, kteří sídlí v Kanadě. Dále se jednalo o: NSC Groupe, francouzský výrobce a prodejce strojů v textilním, balicím a slévárenském průmyslu, Bouygues, francouzský mediální, telekomunikační a makléřský konglomerát, Gazprom, ruský plynový gigant, a nakonec Liberty Global, co je mezinárodní telekomunikační společnost. Závěrem uvedme, že jsme ukončili méně úspěšné, ale i méně významné, investice. Šlo o: Vista Outdoors, americký designer, výrobce a prodejce outdoorových sportovních a rekreačních produktů, Italmobiliare, italská finanční holdingová společnost a ICL, izraelský mezinárodní výrobce zaměřený na výrobu chemikálií pro speciální využití, jako jsou hnojiva. Přítěží celkové výkonnosti fondu se v roce 2019 stal sektor utilit, zatímco sektor energie, nemovitosti a materiály měly nejmenší kladný přínos. Naopak finanční, průmyslové a informační technologie byly sektory s největšími příspěvky k výkonnosti za rok 2019. Nezaostávaly ani cenné papíry navázané na zlato, ty totiž také velmi pozitivně přispěly k výkonnosti fondu.

□ Pro naše investory stále platí, že **pokračujeme v naší snaze budovat silné portfolio plné kvalitních společností, pořízených za dobrou cenu. Zůstáváme neochvějně věrni našemu primárnímu cíli, kterým je ochrana aktiv našich klientů během následujících let (pro další generace).**

Autoři komentáře a detaily k portfoliu fondu



Matthew McLennan, CFA
Head of Global Value Team



Kimball Brooker
Portfolio manager



Manish Gupta
Associate Portfolio Manager

Detaily ke složení portfolia fondu naleznete v měsíčním komentáři fondu na stránkách:
www.amundi-kb.cz.

Aktuální odkaz: [zde](#) (měsíční komentář).

Upozornění

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoli společnosti ze skupiny Amundi. Předchozí ani očekávaná budoucí v'konnost nezaručuje skutečnou v'konnost v budoucím období. Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí a toho, zda jeho profil koresponduje se stanoveným cílovým trhem, aniž by se v'lučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Hodnota investice a příjem z ní, může stoupat i klesat a nejsou zaručeny jak návratnost investované částky, tak ani případné vyplacení dividendy. U dividendových tříd rozhodne nebo nerozhodne o vyplacení dividendy za příslušné období představenstvo, a to s přihlédnutím k v'sledkům hospodaření fondu. V'nos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku v'kyvů měnového kurzu. Zdanění závisí v'dy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Úplné názvy podílových fondů, detailní přehled v'konnosti, informace o rizicích, včetně rizik vyplývajících ze zaměření na private equity investice, a další informace jsou zveřejněny v českém (Amundi CR) nebo anglickém jazyce (Amundi AM) na www.amundi.cz a www.amundi-kb.cz ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo www.amundi.cz. Uvedené informace reflektují názor Amundi, jsou považovány za spolehlivé, nicméně není garantována jejich úplnost, přesnost nebo platnost. Žádná ze společností ze skupiny Amundi nepřijímají žádnou přímou ani nepřímou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. Uvedené společnosti není možné volat jakmkoli způsobem k odpovědnosti za jakékoli rozhodnutí nebo za jakoukoli investici učiněnou na základě informací uvedených v tomto materiálu. Informace uvedené v tomto materiálu nebudou kopírovány, reprodukovány, upravovány, překládány nebo rozšiřovány mezi třetí osoby bez předchozího písemného souhlasu ani mezi subjekty v jakékoli zemi nebo jurisdikci, které by vyžadovaly registraci kterékoli společnosti ze skupiny Amundi nebo jejich produktů v této jurisdikci, nebo ve které by mohla být považována za nezákonnou. Tyto materiály nebyly schváleny regulátorem finančního trhu. Tyto materiály nejsou určeny americkým osobám a nejsou zaměřeny pro seznámení nebo použití jakoukoli osobou, ať již se jedná o kvalifikovaného investora, či nikoli, z jakékoli země nebo jurisdikce, jejichž zákony nebo předpisy by takovéto sdělení nebo použití zakazovaly.

