

KB Vyvážený účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 31. 03. 2025

Výkonnost fondu:

V březnu na výkonnost fondu negativně dopadl zejména vývoj akciové části a hodnota fondu tak poklesla o 1,98 %. Po vydařeném lednu a smíšeném únoru přinesl závěr prvního čtvrtletní na akciové trhy vlnu pesimismu. Zatímco v prvních dvou měsících dokázala lepší výkonnost evropských akcií kompenzovat slabší vývoj ve Spojených státech, březen přinesl červená čísla do většiny regionů. Na americké akcie dolehly zejména obavy z dopadů zaváděných cel ze strany amerického prezidenta Donalda Trumpa. To v kombinaci s vysokými valuacemi zejména největších firem vedlo v uplynulém měsíci k výraznému poklesu na americkém akciovém trhu a široký index S&P 500 tak ztratil 5,6 %. Evropské akcie sice zaznamenaly o něco lepší výkonnost, i zde ale došlo k poklesu, když index MSCI Europe ztratil 3,9 %. Mírně pozitivní vývoj naopak zaznamenaly rozvíjející se trhy, když index MSCI Emerging Markets posílil o 0,6 % a v relativním srovnání proti vyspělým trhům zaznamenaly akcie na rozvíjejících se trzích nejlepší výkonnost od konce roku 2022. U dluhopisové části bylo hlavním hybatelem tentokrát vnější dění, protože směr vývoje určovalo zejména Německo. Na začátku měsíce zaznamenaly německé vládní dluhopisy prudký nárůst výnosů (=pokles cen) poté, co kancléř Merz nastínil rozsáhlou fiskální podporu. To následně ovlivnilo dluhopisové trhy napříč Evropou a v menším měřítku vedlo k nárůstu výnosů (=poklesu cen) i v Česku. Domácí dění naopak nepřineslo výraznější překvapení, když na konci měsíce bankovní rada České národní banky rozhodla o ponechání sazeb na stejných úrovních. Guvernér Michl na následné tiskové konferenci vyzdvihl proinflační hrozby, i nadále ale nevyločil snižování sazeb na některém z dalších letošních zasedání. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) v březnu oslabil o 0,3 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal mírně lepší výkonnost.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	0,55%	-1,98%	0,55%	0,36%	3,80%	18,42%	17,88%	34,60%

Investice s pozitivním vlivem: Nástroje peněžního trhu.

Investice s negativním vlivem: Akciové investice a české státní dluhopisy.

Změny v portfoliu:

V březnu jsme dělali změny pouze v dluhopisové složce portfolia, kde jsme nakupovali české státní dluhopisy s osmiletou splatností (SD 2%/2033) a naopak jsme odprodali české státní dluhopisy s roční splatností (SD 1%/2026).

Vývoj investic v portfoliu

Akcie (44 % portfolia):

Obchodní nejistota způsobená zejména měnicími se vyjádřeními Donalda Trumpa negativně dopadá na sentiment na akciovém trhu. Samotná nejistota ztěžuje rozhodování firem a může se projevat ve slabších než očekávaných budoucích výsledcích. To vše pak probíhá za situace, kdy valuace amerických firem zůstávají nadále vysoké, a to především v segmentu největších společností. Zatímco široký americký index S&P 500 ztratil od začátku roku 4,3 %, hodnota sedmi největších amerických firem poklesla o 16 % (index Bloomberg Magnificent 7 TR). Pokračuje tak námi očekávaný trend narovnání ziskovosti mezi segmentem největších obchodovaných společností a zbytkem akciového trhu.

V březnu jsme v rámci akciové složky nedělali žádné změny v portfoliu. Z pohledu jednotlivých regionů je aktuálně náš podíl akcií ve Spojených státech mírně pod neutrální úroveň, podíly v Evropě a na rozvíjejících se trzích jsou naopak mírně nad neutrální úroveň. Celkový podíl akcií se tak nachází blízko neutrální úrovně (90 %). Z pohledu sektorů aktuálně udržujeme největší nadváženou ve finančním sektoru, nejvíce podváženou jsme pak v sektoru komunikačních služeb.

Dluhopisy (37 % portfolia):

V nadcházejících týdnech bude trh s dluhopisy i nadále silně ovlivněn nejnovějšími makroekonomickými údaji jak z domácí, tak ze zahraniční sféry. Klíčovou roli budou hrát také geopolitické události, včetně zpráv o zavádění a rušení cel ze strany USA, jednání o možnosti příměří mezi Ukrajinou a Ruskem a informací týkajících se plánovaného růstu výdajů na obranu a infrastrukturu v Německu. Z domácího dění budou důležitá i nadále čísla ohledně inflace, která zásadní měrou vstupují do rozhodování České národní banky. Případný rychlejší než očekávaný pokles inflace by umožnil centrální bance pokračovat ve snižování sazeb směrem ke 3 %, pomalejší pokles naopak může vést k větší opatrnosti a k setrvání sazeb na současných úrovních. To by následně dopadalo i na ceny českých státních dluhopisů, a to především na kratší straně výnosové křivky. Delší strana naopak bude i nadále ovlivňována zejména zahraničním děním a geopolitická nejistota může nadále přispívat k vyšší volatilitě.

V březnu jsme nakupovali české státní dluhopisy s osmiletou splatností (SD 2%/2033) a naopak jsme odprodali české státní dluhopisy s roční splatností (SD 1%/2026). Dění na trhu nadále pečlivě vyhodnocujeme a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

Nástroje peněžního trhu (19% portfolia):

V závěru března proběhlo plánované měnově-politické zasedání České národní banky, kde bankovní rada rozhodla o ponechání sazeb na stejné úrovni. Základní úroková sazba tak setrvala na 3,75 %. Zatímco na únorovém zasedání hlasovalo všech sedm členů pro snížení sazeb, v březnu bankovní rada jednomyslně rozhodla o pauze. Květnové zasedání tak ukáže, zda ČNB bude pokračovat ve snižování sazeb ob zasedání, nebo zda hrozba setrvalejší zvýšené inflace povede bankovní radu k rozhodnutí o delší stabilitě sazeb. Zásadní v tomto ohledu budou především výsledky březnové a

dubnové inflace, které do zasedání vyjdou. Do konce roku 2025 očekáváme již jen pozvolné snižování a základní sazbu v okolí 3,25 % - 3,50 %.

Upozornění:

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoli společnosti ze skupiny Amundi. Předchází ani očekávaná budoucí výkonnost nezaručuje skutečnou výkonnost 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 výlučně 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 výsledkům hospodaření fondu. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Úplné názvy podílových fondů, detailní přehled výkonnosti, 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-kb.cz, www.amundi.cz ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo www.amundi-kb.cz, 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 (včetně CPR a First Eagle) nepřijímají žádnou přímou ani nepřímou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. Uvedené společnosti není možné volat jakýmkoli 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 kterých by mohla být považována za nezákonnou. Tyto materiály nebyly schváleny regulátorem finančního trhu. Tyto materiály nejsou určeny americkým osobám a nejsou zamýšleny 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.

Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	11,50 %
A-I MSCI EUROPE	8,23 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	8,19 %
Am Stoxx Eur600	8,00 %
ISHARES CORE S&P 500	6,33 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,30 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	5,08 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,86 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,53 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	3,23 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,83 %
Amundi SP 500	2,55 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,34 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	2,04 %
MICROSOFT CORP	1,57 %
Amu S&P EqI Wt ESG Ldrs	1,20 %
AMUNDI RUSSELL 2000	0,83 %
Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,71 %
CZGPX FRN 03/27	0,60 %
Amundi MSCI China	0,56 %
AMUNDI MSCI CHINA A II	0,51 %
Franklin FTSE India	0,39 %
Nástroje peněžního trhu	19,62 %