KB Vyvážený účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 29. 02. 2024

Výkonnost fondu:

Kombinace pokračujícího růstu na akciových trzích a nárůst cen českých státních dluhopisů s kratší splatností přispěl k únorovému zhodnocení fondu o 1,89 %. Ekonomická data přicházející ze Spojených států stejně jako na přelomu roku potvrdila sílu americké ekonomiky, což dokazuje i poslední zpráva z trhu práce, který znovu překonal očekávání trhu. To, spolu s pomalejším lednovým poklesem inflace, patrně povede k opatrnějšímu přístupu americké centrální banky (FED) a pozdějšímu snižování sazeb. Na druhou stranu takový vývoj potvrzuje přetrvávající sílu ekonomiky, což v uplynulém měsíci vedlo k růstu očekávání ohledně ziskovosti firem. Růst by podle analytiků mohl být spojený s aplikací umělé inteligence do praxe. To pozitivně dopadlo na vývoj širokého amerického indexu S&P 500, který znovu posunul svá historická maxima a během února posílil o 5,3 %. Vývoj v Evropě byl ve srovnání s USA slabší, zejména kvůli nižšímu výkonu akciového trhu ve Velké Británii. Index MSCI Europe sledující evropské akcie tak posílil o 1,9 %. Akcie rozvíjejících trhů, které sleduje index MSCI Emerging Markets, po slabším lednu vykázaly výraznější oživení a hodnota indexu vzrostla o 4,8 %. Dařilo se zejména akciím čínských společností. Pozitivní dopad do výkonnosti měly také české státní dluhopisy. K výraznému nárůstu cen (respektive poklesu výnosů) na kratší straně přispělo nejdříve překvapivě razantní snížení sazeb ze strany ČNB, následně tento vývoj prohloubil také nižší než očekávaný výsledek lednové inflace. Pokles až do blízkosti inflačního cíle může být pro některé členy bankovní rady dostatečným argumentem pro další akceleraci tempa snižování sazeb. Index českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) si v průběhu února připsal 0,4 %.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	2,67 %	1,89 %	5,62 %	7,47 %	13,98 %	11,09 %	11,68 %	27,84 %

Investice s pozitivním vlivem: Akciové investice, české státní dluhopisy a nástroje peněžního trhu.

Investice s negativním vlivem: -

Změny v portfoliu:

V únoru se mírně zvýšil podíl akcií díky jejich relativně lepší výkonnosti na úkor dluhopisové části, i přestože jsme vyprodali akcie společnosti Eaton.

Vývoj investic v portfoliu

Akcie (42 % portfolia):

I navzdory pokračujícím silným makroekonomickým datům přicházejícím z americké ekonomiky zůstáváme opatrní ve výhledu na další ekonomický růst, kdy očekávané oslabování trhu práce může v průběhu letošního roku negativně dopadat na spotřebu. Dosavadní silnější ekonomický vývoj spolu s pomalejším poklesem inflace snížil tržní očekávání ohledně rychlosti poklesu úrokových sazeb. Trh tak

nyní očekává, že snižování sazeb přijde později a bude probíhat v pomalejším tempu. Tato změna se ale nijak neprojevila na akciových trzích. Kromě vývoje hospodářského cyklu k tomu přispěla také silná výsledková sezóna a zaměření na výsledky firem bude podle našeho názoru klíčové i v dalším období. Rizika i nadále spatřujeme v ocenění největších akciových titulů , zejména na americkém trhu. Ocenění akciových trhů je vyšší, z velké části je ale dáno vysokým ohodnocením sedmi největších firem na americkém akciovém trhu. Spolu s vývojem hospodářského cyklu lze očekávat, že investoři budou zvyšovat svou pozornost ohledně trajektorie zisků firem, což může v řadě případů negativně dopadat na jejich ohodnocení. I nadále tak volíme opatrný přístup s defenzivním nastavením portfolia, kdy podíl akciové části portfolia (42 %) setrvává pod 45% neutrální úrovní. Zároveň preferujeme selektivní přístup při stavbě portfolia. Regionálně největší část portfolia zaujímají americké společnosti (54 % akciové části), kde jedinou únorovou změnu představovalo vyprodání akcií společnosti Eaton (průmysl), díky čemuž je nejvíce podvážený průmyslový sektor spolu s energetickým. Nejvíce nadvážené naopak zůstávají finanční tituly.

Dluhopisy (31 % portfolia):

V následujících týdnech na ceny českých státních dluhopisů může dopadnout kombinace únorového výsledku inflace a měnově-politického zasedání ČNB, kde bankovní rada rozhodne o dalším nastavení sazeb. Rozhodnutí mezi opatrnějším a odvážnějším přístupem předznamená i trajektorii v následujících měsících. Pokud by bankovní rada na březnovém zasedání snížila sazby o 75bb, či dokonce ve větším rozsahu, signalizuje tím ochotu pokračovat v rychlém snižování sazeb i navzdory slabšímu kurzu koruny, který představuje proinflační riziko vůči současné prognóze. Naopak opatrnější přístup by trh mohl vést k přehodnocení očekávání ohledně rychlého snižování sazeb, koncentrovaného zejména do první poloviny letošního roku. Dluhopisy s delší splatností budou i nadále z velké míry ovlivňovány rozhodováním hlavních světových centrálních bank, kde zejména v případě Fedu mohou přicházející silná ekonomická data znamenat pozdější a pomalejší snižování sazeb. Vzhledem k prudkému pohybu cen českých dluhopisů na přelomu roku a stále znatelné nejistotě na trzích je průměrná durace portfolia mírně pod neutrální hodnotou. V rámci portfolia během února došlo k mírnému poklesu dluhopisové části díky relativně silnějšímu růstu akcií. Současně i nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen českých státních dluhopisů a objemu nově příchozích prostředků jsme připraveni provádět změny v portfoliu.

Nástroje peněžního trhu (27 % portfolia):

Bankovní rada ČNB v únoru snížila sazby o 50bb a doručila tak výraznější uvolnění měnové politiky, než jaké očekával trh. Základní sazba tím poklesla na 6,25 %. Své rozhodnutí postavila především na očekávaném silném poklesu inflace v lednu, což následně zveřejněný výsledek (2,3 % r/r) potvrdil. Další akceleraci snižování ale bude brzdit slabší kurz koruny, který se na konci února pohyboval více jak 2 % nad aktuální prognózou ČNB. V březnu tak může bankovní rada zvolit opatrnější přístup a snížit sazby stejně jako v únoru o 50bb, lze ale očekávat i hlasy pro další akceleraci tempa.

Upozornění:
Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoli společnosti ze skupiny Amundi. Předchozí 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% 6/26	5,16 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,90 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,58 %
ISHARES CORE S&P 500 ETF	4,56 %
AMUNDI MSCI EUROPE	4,53 %
Amundi Stoxx 600	3,97 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,66 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,56 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	3,05 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	2,86 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,39 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,27 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,12 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,85 %
LYXOR S&P 500	1,71 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,62 %
TECHNOLOGY SELECT	1,38 %
SPDR MSCI EUROPE HEALTH CARE	1,26 %
MICROSOFT CORP	1,25 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS UCITS	1,04 %
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	1,01 %
FINANCIAL SELECT	0,96 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,91 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,83 %
HEALTH CARE SEL SECT	0,70 %
ALPHABET INC CL A	0,69 %
AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	0,65 %
Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,51 %
AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,49 %
AMAZON.COM INC	0,48 %
INDUSTRIAL SELECT SE	0,44 %
CAPGEMINI SE	0,43 %
CRH PLC NYSE	0,43 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,43 %
WELLS FARGO & CO	0,43 %
CZGPX FRN 03/27	0,43 %
LINDE PLC	0,34 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,33 %
STELLANTIS	0,33 %
CONSUMER DISCRET SEL	0,32 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,30 %
CONSUMER STAPLES	0,29 %
LYXOR MSCI CHINA	0,29 %
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,28 %
ROCHE HOLDINGS LTD-SPONS ADR	0,28 %
SIEMENS AG-REG	0,28 %

SHELL PLC	0,25 %
NETGAS FRN 01/28	0,25 %
ALLIANZ SE-REG	0,22 %
ING GROEP NV	0,21 %
TOTALENERGIES SE PARIS	0,21 %
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,20 %
CEZ AS	0,19 %
COGNIZANT TECH.S	0,18 %
UTILITIES SELEC SPDR	0,18 %
KBC GROUP NV	0,17 %
PFIZER INC	0,13 %
Nástroje peněžního trhu	27,24 %