

KB Vyvážený účastnický fond

Komentář za první čtvrtletí



I přes březnové ochlazení na akciovém trhu vzrostla během prvního čtvrtletí hodnota fondu o 0,55 %.

Na rozdíl od minulého roku zaznamenaly evropské akcie v prvním čtvrtletí výrazně lepší výkonnost než akcie amerických firem. Ceny českých státních dluhopisů s delší splatností mírně klesaly, ty s kratší splatností naopak rostly.

Administrativa Donalda Trumpa vnáší na trhy výraznou nejistotu a očekáváme tak období zvýšeného kolísání na akciovém i dluhopisovém trhu.

► První čtvrtletí roku 2025 přineslo v mnoha ohledech odlišný obrázek, než který byl obvyklý pro předcházející rok. V rámci regionů dominovala Evropa nad Spojenými státy, hodnotové tituly pak výkonností porážely růstové. Poměrně pozitivní makroekonomická data pak z velké části zastínily obavy z dopadů zaváděných cel ze strany amerického prezidenta Donalda Trumpa. Zvýšená nejistota ohledně dalšího vývoje negativně ovlivňuje náladu spotřebitelů a firem, což může zpomalovat budoucí ekonomický růst. Krátkodobě pak zavádění cel může mít i výrazně proinflační dopad. To reflektovaly zejména americké akcie a index S&P 500 tak během prvního čtvrtletí poklesl o 4,3 % Evropské akcie naopak zaznamenaly nárůst, když index MSCI Europe posílil o 6,1 %. Vývoj v regionu podpořily mj. lepší než očekávané hospodářské výsledky některých evropských firem spolu s očekáváním vyšších vládních výdajů na obranu. V závěru měsíce naopak negativně výkonnost evropských akcií ovlivnila zaváděná cla ve Spojených státech. Rozvíjející se trhy skončily mezi Spojenými státy a Evropou, když index MSCI Emerging Markets posílil v prvním čtvrtletí o 3,0 %. Dařilo se především firmám v regionu střední a východní Evropy, růst zaznamenaly i akcie v Číně.

► Český dluhopisový trh byl v prvním čtvrtletí letošního roku ovlivňován kombinací domácích a zahraničních vlivů. Z domácího dění hrálo hlavní roli rozhodování České národní banky, které je z velké části určováno zveřejňovanými výsledky inflace. V únoru tak bankovní rada jednomyslně odhlasovala snížení sazeb, v březnu naopak všech sedm hlasů potvrdilo stabilitu. Na žádném ze zasedání přitom guvernér České národní banky nevyloučil možnost dalšího snižování sazeb a pokračující uvolňování měnové politiky tak pozitivně dopadalo zejména na ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností. Vnější dění přineslo na domácí trh zvýšenou volatilitu, a to především díky nejistotě okolo rozhodování amerického prezidenta Donalda Trumpa. Největší impuls ale nakonec přišel z Německa, když kancléř Merz nastínil rozsáhlou fiskální podporu. To ovlivnilo dluhopisové trhy napříč Evropou a vedlo naopak k nárůstu výnosů (=poklesu cen) v Česku. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak v prvním čtvrtletí vzrostl o 1,1 %.

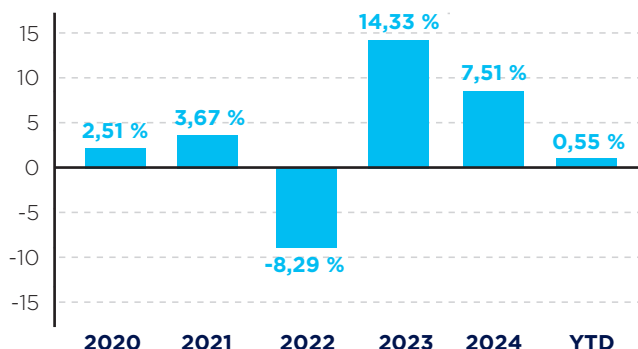
► Obchodní nejistota, způsobená zejména měnicími se vyjádřeními Donalda Trumpa, postupně negativně dopadá na sentiment na akciovém trhu. Pochybnosti ohledně dalšího vývoje jsou nepříznivé nejen pro akciové trhy, ale výrazně ovlivňují i ekonomické plány firem, což by se mohlo projevit ve slabších než očekávaných budoucích výsledcích. To vše pak probíhá za situace, kdy valuační amerických firem zůstávají nadále poměrně 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 vyrovnávání výkonnosti mezi segmentem největších obchodovaných společností a zbytkem akciového trhu. Během prvního čtvrtletí jsme provedli několik změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali několik ETF a akciových pozic. Podíl akciové složky se v průběhu prvního čtvrtletí i přes tyto změny pohyboval v těsné blízkosti neutrální úrovně (45 %).

► V dluhopisové části jsme také provedli několik změn, kterými jsme především mírně navyšovali duraci portfolia. Nakupovali jsme tak české státní dluhopisy s osmiletou splatností (SD 2%/2033) a naopak jsme odprodali české státní dluhopisy s roční (SD 1%/2026) a čtyřletou splatností (SD 0,05%/2029). Podíl dluhopisů proti konci minulého čtvrtletí mírně vzrostl. Z domácího dění budou důležité 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 k 3 %, pomalejší pokles naopak může vést k větší opatrnosti. 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 vyššímu kolísání cen.

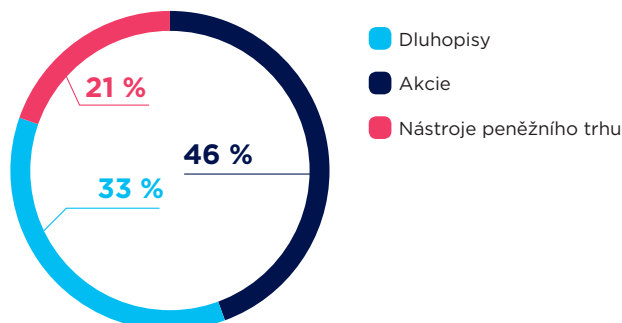
► Výkonnost fondu k 31. 3. 2025

3 měsíce	0,55 %
1 rok	3,80 %
3 roky	17,88 %
Od založení (24. 1. 2013)	34,60 %
Hodnota vlastního kapitálu	191 635 486 Kč
Celkový počet jednotek fondu	142 374 850
Hodnota jednotky fondu	1,3460

► Historická výkonnost fondu

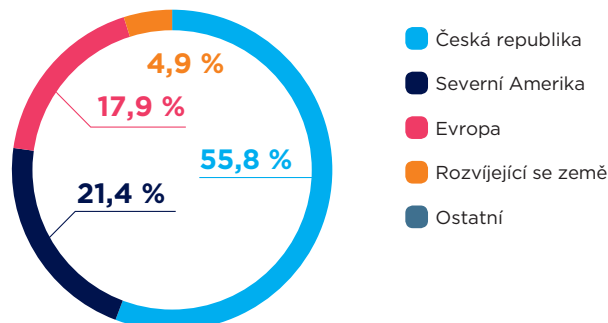


► Složení portfolia podle typu aktiv



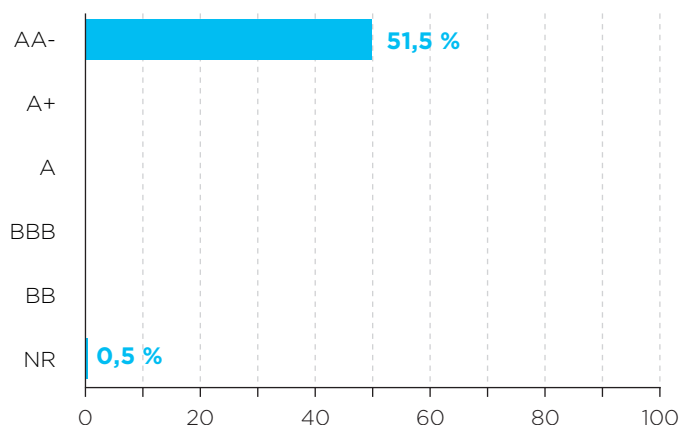
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

► Geografické rozložení investic



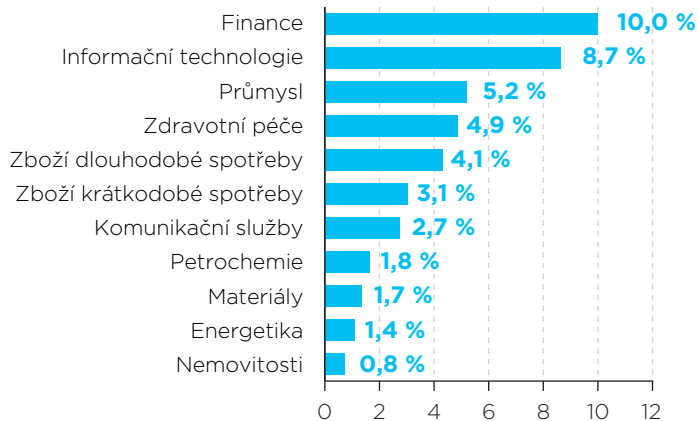
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Složení portfolia podle ratingu - dluhopisy a peněžní trh



* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best“² metodikou dle ratingového členění Standard & Poor's

► Složení portfolia podle sektorů



* Sektorové rozdělení je členěno dle metodiky MSCI GICS

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	15,4 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	11,5 %
A-I MSCI EUROPE	8,2 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	8,2 %
Am Stoxx Eur600	8,0 %
ISHARES CORE S&P 500	6,3 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,3 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	5,1 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,9 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,5 %

¹ Metodika **Risk Country** se řídí ekonomickými a politickými riziky země, které mohou významně ovlivnit hospodaření dané společnosti.

² Metodika **second best** se řídí druhým nejlepším ratingem od tří nezávislých ratingových agentur.

► Složení portfolia

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

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.