Důvěru je třeba si získat

Amundi ASSET MANAGEMENT

KB Vyvážený účastnický fond

Komentář za čtvrté čtvrtletí

Nižší riziko (ne bez rizika) Nižší potenciální výnos — **Vyšší riziko** Vyšší potenciální výnos

1 2 3 **4** 5 6 7

- **Hodnota fondu se ve čtvrtém čtvrtletí zvýšila o 6,21 %.**
- **Spekulace investorů na hladké přistání klíčových světových ekonomik podporovaly růst akciových trhů.**
- **Ceny českých státních dluhopisů s delší splatností reagovaly na extrémní růst cen dluhopisů v zahraničí.**
- **Náš opatrný výhled na trhy reflektuje defenzivní nastavení fondu.**

- Čtvrté čtvrtletí přálo rizikovějším aktivům. Ačkoli v říjnu trhy strašil scénář vyšších úrokových sazeb po delší dobu, neudržitelnost zadlužení USA a konflikt na Blízkém východě, ke konci měsíce se situace začala otáčet a pozitivní sentiment pak na trzích přetrval po celý zbytek kvartálu. Optimismus na trhy vrátily nižší inflační čísla ve světě a poměrně robustní výkon globální ekonomiky. Mezi investory tak opět převážilo přesvědčení, že se klíčovým centrálním bankám povede přiblížit inflaci k jejich cílům, aniž by došlo k hospodářskému poklesu. Zároveň to podle nich otevírá prostor pro rychlejší a razantnější snížení úrokových sazeb v roce 2024. Americký akciový index S&P 500 ve čtvrtém čtvrtletí posílil o 11,6 %, zatímco evropské akcie reprezentované indexem MSCI Europe si připsaly "jen" 6,4 %. O 7,9 % pak zpevnil index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets.

- České státní dluhopisy zažily historicky úspěšný kvartál. Ceny těch s kratší splatností tlačila výše očekávání ohledně budoucího nastavení základních úrokových sazeb, jejichž snižování záhajila ČNB opatrným snížení o 0,25 % již na prosincovém zasedání. Český dluhopisový trh významně ovlivňovalo i dění ve světě. Podobně jako u nás se tam do cen nejvíce promítaly spekulace investorů na relativně brzké a rychlé snižování úrokových sazeb ze strany tamních centrálních bank. Jejich ceny tak zaznamenaly od října, kdy se pohybovaly na mnohaletých minimech, velmi rychlý nárůst. České státní dluhopisy (především s delší splatností) je následovaly. Celkově ve čtvrtém kvartále vzrostla hodnota indexu českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) o 5,8 %, což je jeho nejlepší čtvrtletní výsledek za dobu jeho existence.

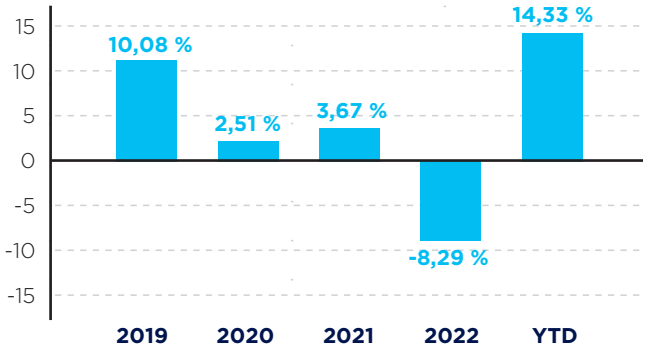
- Nedávný silný růst byl tažen hlavně očekáváními, že se brzy dočkáme významného uvolnění měnových podmínek ve světě, zatímco vyšší úroveň úrokových sazeb nebude mít velký vliv na globální hospodářský růst. Pro tento, podle našeho názoru poměrně optimistický výhled na rok 2024, který se již nyní promítá do nadprůměrného tržního ocenění některých společností, existují významná rizika. Ačkoli souhlasíme s názorem, že klíčové centrální banky zahájí cyklus snižování sazeb v roce 2024, jeho začátek očekáváme později. Důležité budou také důvody pro tyto kroky. Z našeho pohledu bude hlavní centrální banky v čele s americkým FEDem k uvolnění měnových podmínek tlačit hlavně zpomalující ekonomika. Horší výkon ekonomiky pak negativně dopadá do hospodaření společností. Náš výhled je proto obecně spíše opatrný, což se promítá do defenzivního nastavení portfolia. Kvůli nové neutrální alokaci jsme sice mírně zvýšili váhu akcií, která se ale i nadále nachází pod neutrální hodnotou. Mezi sektory mají nyní největší podíl informační technologie, relativně jsou však nejvíce podvážené zejména zásluhou výrazně nižšího podílu největších společností s ohledem na jejich aktuálně příliš vysoké valuace. Naopak nejméně podvážené jsou finance. Regionálně největší podíl zaujímají americké tituly, avšak stejně jako ostatní regiony jsou podvážené.

- V posledních měsících zaznamenaly ceny českých státních dluhopisů výrazný růst. Podle nás se jednalo až o příliš velký pohyb, který neodpovídá aktuální situaci v tuzemské ani globální ekonomice a vytváří tak prostor pro korekci v příštích týdnech. I přestože jsme kvůli novému nastavení neutrálních vah v říjnu prodávali české státní dluhopisy dluhopisy s jednoletou (SD 0%/2024), dvouletou (SD 2,4%/2025 a 1,25%/2025), tříletou (SD 6%/2026), čtyřletou (SD FRN/2027), pětiletou (SD 5,5%/2028), sedmiletou (SD 0,95%/2030) a sedmnáctiletou splatností (SD 1,5%/2040), pohybovala se průměrná durace portfolia poblíž její neutrální hodnoty. Před Vánoci jsme ji ale snížili pod neutrální hodnotu v reakci na podle nás až příliš velký pohyb cen na českém dluhopisovém trhu. Konkrétně jsme odprodali část českých státních dluhopisů s šestiletou splatností (SD 2,75%/2029). Současně došlo ke splatnosti korporátních dluhopisů CETIN Finance 1,25%/2023. Podíl dluhopisů se tak proti minulému čtvrtletí snížil. Nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen českých státních dluhopisů a objemu nově příchozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

Výkonnost fondu k 31. 12. 2023

3 měsíce	**6,21 %**
1 rok	**14,33 %**
3 roky	**8,70 %**
Od založení (24. 1. 2013)	**24,52 %**
Hodnota vlastního kapitálu	**2 212 796 834 Kč**
Celkový počet jednotek fondu	**1 777 130 047**
Hodnota jednotky fondu	**1,2452**

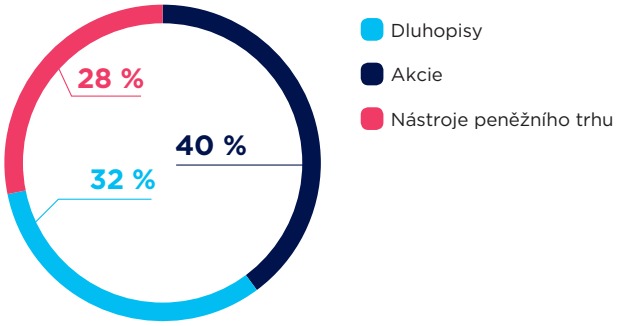
Historická výkonnost fondu



Přehled investic

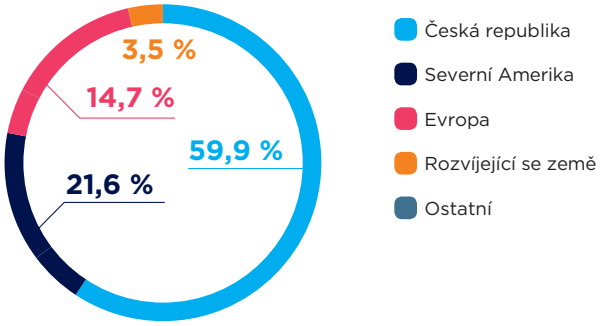
Amundi ASSET MANAGEMENT

Složení portfolia podle typu aktiv



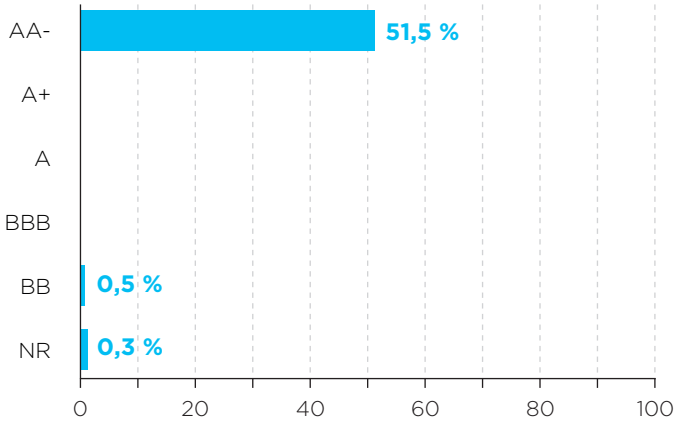
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

Geografické rozložení investic



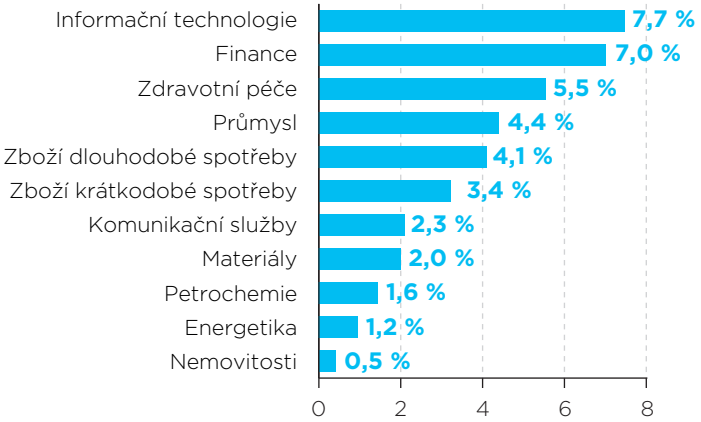
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country[1]

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 (vztaženo k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	**20,3 %**
Účty v bankách	**7,4 %**
Český státní dluhopis 1% 6/26	**5,2 %**
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	**4,7 %**
SPDR TRUST SERIES 1	**4,5 %**
AMUNDI MSCI EUROPE	**4,4 %**
ISHARES CORE S&P 500	**4,2 %**
LYXOR ETF EUR STOXX 600 DR	**3,8 %**
Český státní dluhopis 2% 10/33	**3,7 %**
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	**3,6 %**

[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.

Přehled investic

Amundi ASSET MANAGEMENT

Složení portfolia

Český státní dluhopis 1% 6/26	5,22 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,72 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,53 %
AMUNDI MSCI EUROPE	4,37 %
ISHARES CORE S&P 500	4,22 %
LYXOR ETF EUR STOXX 600 DR	3,84 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,75 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,61 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	3,10 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,01 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,43 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,31 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,18 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,84 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,58 %
LYXOR S&P 500	1,58 %
TECHNOLOGY SELECT	1,27 %
SPDR MSCI EUROPE HEALTH CARE	1,20 %
MICROSOFT CORP	1,13 %
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	1,02 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS UCITS	1,01 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,93 %
FINANCIAL SELECT	0,88 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,80 %
ALPHABET INC CL A	0,70 %
HEALTH CARE SEL SECT	0,64 %
AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	0,60 %
Lyxor MSCI Emerging Mkt Ex China	0,50 %
CZGPX FRN 03/27	0,45 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,44 %
EATON CORP PLC	0,43 %
AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,43 %
AMAZON.COM INC	0,41 %
INDUSTRIAL SELECT SE	0,41 %
WELLS FARGO & CO	0,38 %
CRH PLC NYSE	0,37 %
CAPGEMINI SE	0,36 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,33 %
CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %
LINDE PLC	0,31 %
ROCHE HOLDINGS LTD-SPONS ADR	0,30 %
LYXOR MSCI CHINA	0,29 %
STELLANTIS	0,29 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,28 %
CONSUMER STAPLES	0,27 %
SIEMENS AG-REG	0,26 %
SHELL PLC	0,26 %
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,26 %
NETGAS FRN 01/28	0,26 %
CEZ AS	0,24 %
ING GROEP NV	0,22 %
TOTALENERGIES SE PARIS	0,22 %
ALLIANZ SE-REG	0,21 %
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,19 %
UTILITIES SELEC SPDR	0,18 %
COGNIZANT TECH.S	0,17 %
KBC GROUP NV	0,16 %
PFIZER INC	0,14 %
Nástroje peněžního trhu	28,22 %

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.