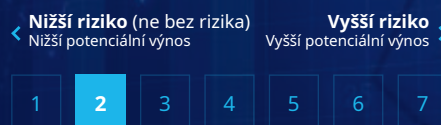


KB Povinný konzervativní účastnický fond

Komentář za první čtvrtletí



Mírný nárůst cen dluhopisů s kratší splatností převážil nad poklesem na delší straně křivky a hodnota fondu tak v prvním čtvrtletí vzrostla o 1,03 %.

Ceny českých státních dluhopisů s delší splatností mírně klesaly, ty s kratší splatností naopak rostly. Kromě domácích vlivů hrálo roli i vnější dění, kdy kromě nejistoty ohledně celní politiky přišel silný impuls i z Německa, které oznámilo zvýšení fiskálních výdajů.

Na začátku prvního čtvrtletí jsme začali navyšovat duraci portfolia, která se nyní nachází mírně nad neutrální úrovní.

► 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. Silnější 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 5 let (index Bloomberg Barclays) tak v prvním čtvrtletí vzrostl o 1,3 %.

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 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.

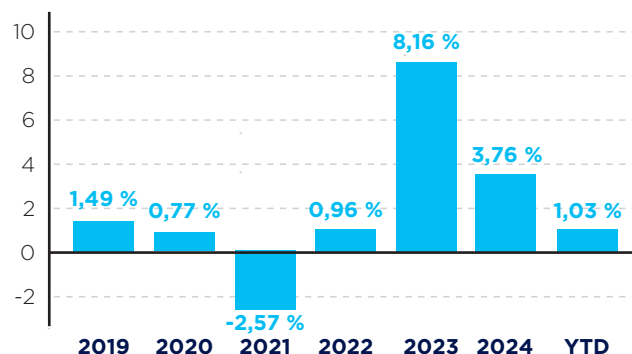
► Výkonnost fondu k 31. 3. 2025

3 měsíce	1,03 %
1 rok	3,49 %
3 roky	15,34 %
Od založení (24. 1. 2013)	13,48 %
Hodnota vlastního kapitálu	7 120 947 914 Kč
Celkový počet jednotek fondu	6 275 299 745
Hodnota jednotky fondu	1,1348

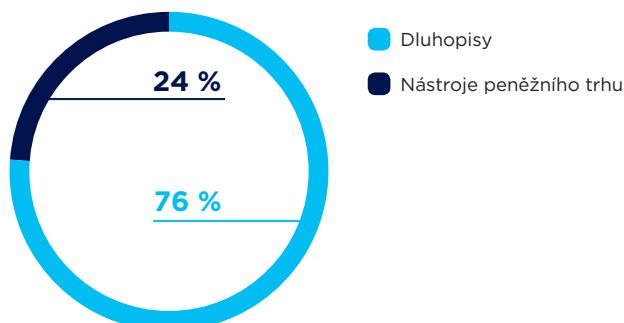
► V průběhu prvního čtvrtletí jsme navyšovali duraci portfolia a nakupovali jsme tak české státní dluhopisy s delší splatností (SD 2,75%/2029, SD 0,95%/2030, SD 5,0%/2030, SD 1,2 %/2031, SD 1,75%/2032 a SD 4,5%/2032). Odprodávali jsme naopak dluhopisy s kratší splatností (SD 1,25 %/2025, SD 2,4 %/2025, SD 6,0 %/2026, SD VAR/2027). Ve srovnání s koncem minulého čtvrtletí pak došlo k mírnému poklesu dluhopisové složky a nárůstu nástrojů peněžního trhu. I nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově příchozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

V únoru a březnu proběhla plánovaná měnově-politická zasedání České národní banky. Zatímco na únorovém zasedání hlasovalo všech sedm členů pro snížení sazeb a základní úroková sazba poklesla na 3,75 %, 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 domácí inflace, významnou roli bude hrát i zahraniční geopolitický vývoj. Do konce roku 2025 očekáváme již jen pozvolné snižování a základní sazbu v okolí 3,25 %.

► Historická výkonnost fondu

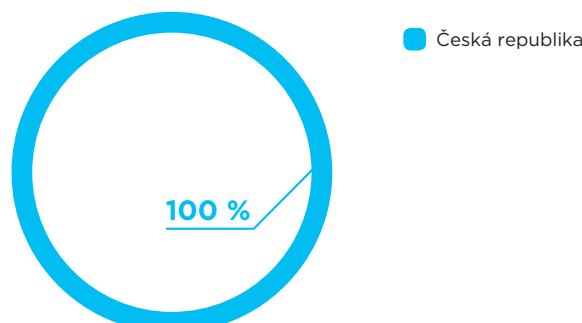


► Složení portfolia podle typu aktiv



* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

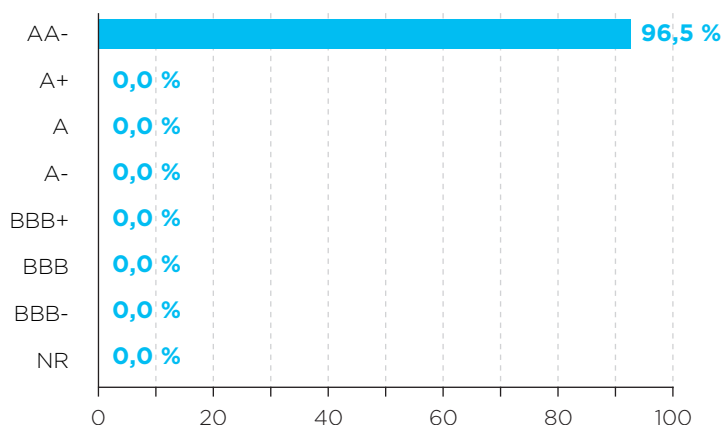
► Geografické rozložení investic



* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Modifikovaná durace portfolia: **2,52**

► Složení portfolia podle ratingu – dluhopisy a peněžní trh



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

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	20,4 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	14,0 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	12,7 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	10,8 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	8,8 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,5 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	4,9 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,8 %
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	4,4 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	3,7 %

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 2.75% 07/29	13,98 %	Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,80 %	Český státní dluhopis 5% 09/30	0,76 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	12,72 %	Český státní dluhopis 4.5% 11/32	4,38 %	Český státní dluhopis 1.75% 06/32	0,61 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	10,84 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	3,68 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	0,11 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	8,82 %	Český státní dluhopis 5.5% 12/28	1,51 %	Nástroje peněžního trhu	23,83 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,46 %	Český státní dluhopis 6% 02/26	1,44 %		
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	4,90 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	1,18 %		

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.