

Důvěru  
je třeba si získat

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# KB Vyvážený účastnický fond



## Komentář za první čtvrtletí

Nižší riziko (ne bez rizika)  
Nižší potenciální výnos

Vyšší riziko  
Vyšší potenciální výnos



- ▶ **Hodnota fondu se v prvním čtvrtletí zvýšila o 4,14 %.**
- ▶ **Optimismus ohledně ekonomického vývoje ve Spojených státech v kombinaci s rostoucími očekáváním, která jsou spojena s využitím AI, podporoval růst akciových trhů.**
- ▶ **Ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností rostly v reakci na možné rychlejší uvolňování domácí měnové politiky. U dluhopisů s delší splatností ceny klesaly, zejména v důsledku posunu očekávání snížení sazeb a výnosů na globálním trhu.**

▶ V prvním čtvrtletí letošního roku převládla na akciových trzích pozitivní sentiment a podařilo se tak navázat na úspěšný závěr loňského roku. Rolí sehrál především optimismus ohledně ekonomického vývoje ve Spojených státech. Na lednovém ani březnovém zasedání Fedu ke změně sazeb nedošlo a americká centrální banka i nadále počítá s plánem snížit v letošním roce sazby třikrát, dohromady o 75bb. K tomuto scénáři se v průběhu prvního čtvrtletí přiklonil i trh. Přestože je tento scénář pomalejší a méně optimistický než byla očekávání investorů, trh tento posun přijal bez výraznějšího negativního dopadu. Americký akciový index S&P 500 tak v prvním čtvrtletí posílil o 10,4 % a dále posunul svá historická maxima. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe si za stejné období připsal 7,6 %. Relativně nejslabší byl v prvním kvartále vývoj na rozvíjejících se trzích, kde index MSCI Emerging Markets zpevnil „jen“ o 2,4 %.

▶ České státní dluhopisy zaznamenaly smíšený kvartál, kdy pokles cen u delších splatností kompenzoval jejich nárůst na kratší straně křivky. K výraznému poklesu výnosů (respektive nárůstu cen) na kratší straně přispělo nejdříve překvapivě razantní únorové snížení sazeb ze strany ČNB, následně tento vývoj prohloubily také nižší než očekávané výsledky inflace ze začátku letošního roku. V závěru kvartálu již ale u kratších splatností docházelo k mírnému otáčení trendu, kdy opatrnější přístup bankovní rady vedl k ústupu saček na rychlost snižování tuzemských sazeb v letošním roce. V případě delší strany křivky hrál hlavní roli vývoj ve Spojených státech, kde se vzhledem k posunu sáček ve směru pozdějšího a pomalejšího snižování sazeb zastavil pokles výnosů a došlo k postupnému obrácení trendu. To negativně dopadalo i na ceny českých státních dluhopisů s delší splatností. Výše zmíněné faktory tak vedly v prvním kvartále k růstu hodnoty indexu českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) o 0,5 %.

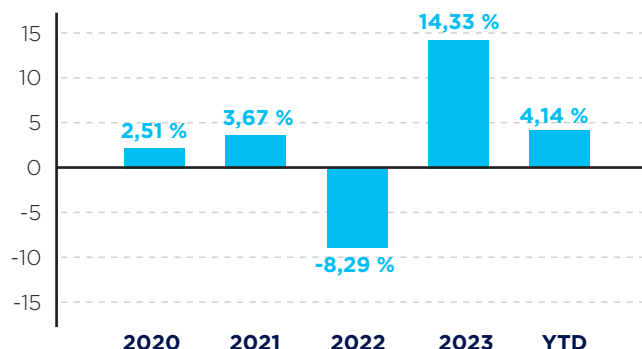
Důležitým faktorem stojícím za růstem akcií byl v uplynulém kvartálu také posun očekávání ohledně budoucích zisků na pozadí předpokládaného silnějšího ekonomického vývoje a možného rychlejšího růstu produktivity. K tomu by mělo přispět využití umělé inteligence v praxi, které firmám může pomoci snižovat náklady, zvyšovat produkci a přispět tak k růstu zisků. V takovém prostředí lze očekávat odlišné dopady na úrovni jednotlivých firem, kdy samotný způsob a rozsah využití bude ovlivňovat jejich budoucí výsledky. Rizika pak stále spatřujeme v ocenění největších akciových titulů, zejména na americkém trhu. Ocenění akciových trhů je v současné chvíli vyšší, z velké části je ale dáno vysokým ohodnocením sedmi největších firem na americkém akciovém trhu. Kombinace výše zmíněných faktorů je důvodem pro náš přetrvávající selektivní přístup při stavbě portfolia, založený na detailní fundamentální analýze. V uplynulém čtvrtletí jsme pokračovali v navyšování podílu akcií, který se dostal z 40 % do blízkosti neutrální váhy (45 %). Zároveň pokračujeme v monitorování příležitostí pro případné další nákupy. Z pohledu odvětví je nejvíce podváženy průmyslový sektor spolu s energetickým, nejvíce nadvážené jsou finanční tituly.

▶ Situaci na dluhopisovém trhu budou i nadále ovlivňovat především očekávání ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. V případě ČNB se zdá, že bankovní rada našla preferované tempo v 50bodových krocích, s kterými v současné chvíli plánuje pokračovat i na nejbližších zasedáních. Rolí i nadále bude hrát vývoj na globálním dluhopisovém trhu, kde jsou zásadní především očekávání ohledně dalšího nastavení sazeb ze strany americké centrální banky.

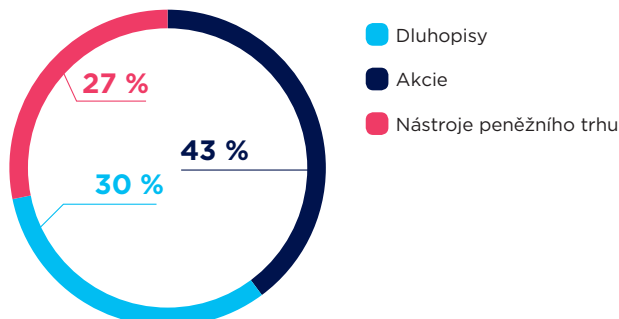
### ▶ Výkonnost fondu k 31. 3. 2023

3 měsíce	<b>4,14%</b>
1 rok	<b>14,09%</b>
3 roky	<b>11,95%</b>
Od založení (24. 1. 2013)	<b>29,67%</b>
Hodnota vlastního kapitálu	<b>2 333 889 794 Kč</b>
Celkový počet jednotek fondu	<b>1 799 865 366</b>
Hodnota jednotky fondu	<b>1,2967</b>

### ▶ Historická výkonnost fondu

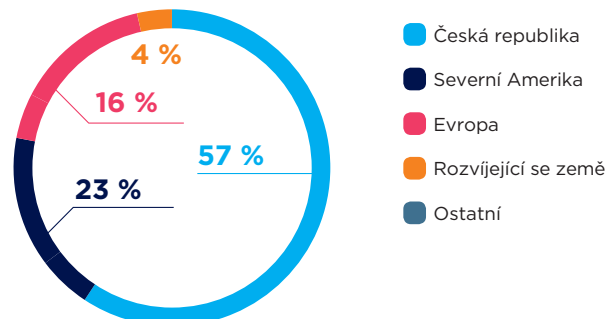


## ► Složení portfolia podle typu aktiv



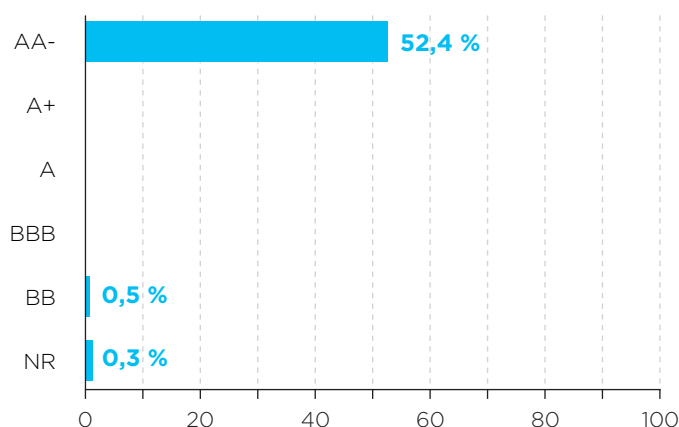
\* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

## ► Geografické rozložení investic



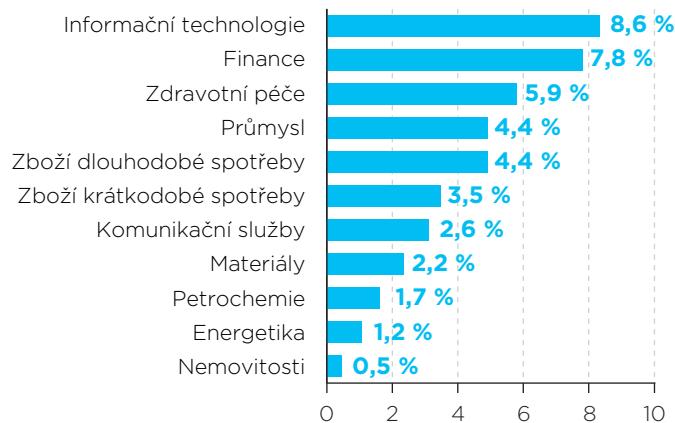
\* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country<sup>1</sup>

## ► Složení portfolia podle ratingu - dluhopisy a peněžní trh



\* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best“<sup>2</sup> 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	22,6 %
AMUNDI MSCI EUROPE	5,3 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,1 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,0 %
ISHARES CORE S&P 500	4,6 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,5 %
Účty v bankách	4,1 %
Amundi Stoxx 600	4,0 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,6 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,5 %

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

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

# Přehled investic

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

## ► Složení portfolia

AMUNDI MSCI EUROPE	5,29 %	ALPHABET INC CL A	0,75 %	ALLIANZ SE-REG	0,23 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,05 %	HEALTH CARE SEL SECT	0,69 %	TOTALENERGIES SE PARIS	0,22 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,96 %	AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	0,66 %	AMUNDI MSCI EM ASIA	0,20 %
ISHARES CORE S&P 500	4,62 %	Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,52 %	CEZ AS	0,20 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,46 %	AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,50 %	KBC GROUP NV	0,18 %
Amundi Stoxx 600	4,04 %	AMAZON.COM INC	0,49 %	UTILITIES SELEC SPDR	0,18 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,55 %	CRH PLC NYSE	0,46 %	COGNIZANT TECH.S	0,17 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,48 %	INDUSTRIAL SELECT SE	0,45 %	PFIZER INC	0,14 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	2,98 %	WELLS FARGO & CO	0,45 %	Nástroje peněžního trhu	26,66 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	2,79 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,43 %		
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,33 %	CZGPX FRN 03/27	0,42 %		
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,23 %	CAPGEMINI SE	0,40 %		
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,08 %	LINDE PLC	0,35 %		
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,87 %	STELLANTIS	0,35 %		
Amundi SP 500	1,73 %	AMUNDI MSCI CHINA	0,33 %		
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,69 %	CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %		
TECHNOLOGY SELECT	1,37 %	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,29 %		
SPDR MSCI EUROPE HEALTH CARE	1,27 %	CONSUMER STAPLES	0,29 %		
MICROSOFT CORP	1,26 %	LYXOR MSCI CHINA	0,29 %		
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS UCITS	1,10 %	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,27 %		
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	0,99 %	SIEMENS AG-REG	0,27 %		
FINANCIAL SELECT	0,98 %	ROCHE HOLDINGS LTD-SPONS ADR	0,26 %		
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,88 %	SHELL PLC	0,26 %		
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,85 %	ING GROEP NV	0,25 %		
		NETGAS FRN 01/28	0,25 %		

**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](http://www.amundi-kb.cz), [www.amundi.cz](http://www.amundi.cz) ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na [infocr@amundi.com](mailto:infocr@amundi.com) nebo [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz), [www.amundi.cz](http://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.