

## KB Akciový účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 31. 08. 2023

#### Výkonnost fondu:

Po předchozím růstu akcií, trvajícím od března, se v srpnu na trzích změnila nálada, což se promítlo i do výkonnosti fondu, který v uplynulém měsíci odepsal 1,71 % ze své hodnoty. Jednou z hlavních příčin poklesu akciových trhů v první polovině měsíce byly spekulace ohledně možnosti, že by americká centrální banka FED držela z různých důvodů (trh práce, vysoká jádrová inflace, atd.) základní úrokové sazby na vyšších úrovních po delší dobu, než se dosud předpokládalo. Optimismus na trhy nepřilévala ani data naznačující slabnoucí ekonomickou aktivitu v Evropě a Číně. V samotném závěru se sice trend otočil, když investoři opět začali doufat v měkké přistání ekonomiky v USA spolu s koncem cyklu zvyšování sazeb ze strany FEDu, avšak předchozí ztráty se již akciím nepodařilo zcela odmazat. Široký americký akciový index S&P 500 tak poprvé od letošního února zaznamenal zápornou měsíční výkonnost (-1,7 %). O 2,4 % oslabily evropské akcie reprezentované indexem MSCI Europe. Pomalejší oživení čínské ekonomiky pak významně táhlo dolů rozvíjející se trhy, jejichž akciový index MSCI Emerging Markets ztratil 6,2 %. Vyšší podíl nástrojů peněžního trhu spolu se slabnoucí českou korunou limitoval negativní dopad poklesu akcií do celkové výkonnosti portfolia.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	11,45 %	-1,71 %	5,82 %	5,57 %	13,16 %	0,44 %	17,62 %	44,89 %

**Investice s pozitivním vlivem:** Nástroje peněžního trhu.

**Investice s negativním vlivem:** Akciové investice.

#### Změny v portfoliu:

V srpnu jsme mírně navýšili podíl akcií, když jsme do této části nově přidali indexový fond ETF Lyxor MSCI Emerging Markets ex China a zároveň jsme navýšili podíl ve společnosti Smith & Nephew. Naopak jsme na začátku měsíce odprodali část pozice v ETF Amundi MSCI China.

#### Vývoj investic v portfoliu

##### Akcie (85 % portfolia):

Ačkoli akciové trhy v srpnu mírně korigovaly svůj předchozí růst, tento pokles zdaleka neodpovídá makroekonomickým rizikům, která vnímáme. Aktuální ocenění amerického trhu podle nás nereflektuje výrazně podprůměrný ekonomický růst, přetrvávající inflační tlaky a současnou výši úrokových sazeb. Z našeho pohledu trhy, respektive většina primárně retailových investorů, pracuje s optimistickými scénáři. Naš výhled naopak zahrnuje mnohem více neznámých, které bude potřeba v příštích týdnech pečlivě vyhodnocovat. Důležité bude, jestli si americká ekonomika dokáže udržet alespoň současný, i když velmi malý růst, který byl doposud podpořen investicemi firem, nadměrnými úsporami domácností a silným trhem práce. Podle našeho názoru bohužel nemůžeme vyloučit, že aktuální velmi restriktivní politika

centrální banky může vyvolat na začátku příštího roku (mírnou) recesi. Otazníky visí také nad ekonomickým růstem v Evropě. Ta by se sice jako celek měla vyhnout hospodářskému poklesu, ale makroekonomický vývoj se bude lišit země od země. Zejména průmyslově zaměřené ekonomiky, např. ČR, čeká zřejmě složitější situace. Pro globální akciové trhy bude také neméně důležitý další vývoj v Číně. Klíčová bude rovněž role hlavních centrálních bank, které mohou držet úrokové sazby na vyšších úrovních po delší dobu. I když inflace klesá k jejich cílům, bude se tak dít zřejmě pomaleji, než se čekalo, kvůli perzistentní jádrové složce. Defenzivní nastavení fondu tak reflektuje náš opatrný výhled. I přestože se v srpnu mírně zvýšil podíl akciové části na 85 %, nadále se nachází pod 90% neutrální hodnotou. V uplynulém měsíci jsme největší změny provedli v části rozvíjejících se trhů, když jsme zohlednili potenciál růstu většiny ekonomik v tomto segmentu. Její podíl se tak zvýšil na 8 % fondu, když jsme do portfolia nově přidali indexový ETF Lyxor MSCI Emerging Markets ex China investující na rozvíjejících se trzích s výjimkou Číny. Na samotném začátku srpna jsme pak snížili naši expozici vůči Číně kvůli nejistotě ohledně dalšího růstu tamní ekonomiky a geopolitickým rizikům prostřednictvím snížení podílu v ETF Amundi MSCI China. Změnu jsme provedli také v evropské části, kde jsme navýšili podíl ve společnosti Smith & Nephew (zdravotnictví). V této části portfolia jsou v relativním srovnání s relevantními indexy nejvíce nadváženy defenzivní sektory komunikačních služeb a právě zdravotnictví. V americké části je to pak sektor materiálů díky aktivnímu výběru jednotlivých titulů, zejména těch s expozicí na rozvoj vodíkové ekonomiky. I když v rámci celého portfolia mají v absolutním vyjádření největší podíl informační technologie, relativně jsou však nejvíce podváženy kvůli našemu opatrnému výhledu na přetrvávající, dramaticky vyšší ocenění klíčových firem. Regionálně největší část portfolia zauímají americké tituly (43 %), avšak jejich váha se nachází kvůli výše uvedeným důvodům pod neutrální hodnotou.

**Nástroje peněžního trhu (15 % portfolia):**

Nejpřekvapivějším výstupem uplynulého zasedání ČNB bylo formální ukončení intervenčního režimu na podporu české koruny, což vedlo k oslabení měny. Vzhledem k částečnému měnovému nezajištění portfolia to pozitivně ovlivnilo výkonnost fondu. Ačkoli vyjádření guvernéra Michla na následné tiskové konferenci bylo více holubičí ve srovnání s jeho předchozími výstupy, guvernér krotil očekávání trhů ohledně dřívějšího a rychlejšího poklesu úrokových sazeb. Na základě posledních vyjádření členů bankovní rady očekáváme, že ČNB ponechá základní úrokové sazby na současných úrovních do konce roku. Vycházíme z našeho názoru, že inflace bude klesat pozvolněji k 2% cíli ČNB kvůli její zakořeněnosti v tuzemské ekonomice. Rizikovým faktorem ve směru mírného snížení úrokových sazeb v letošním roce je pokles spotřebitelské poptávky v důsledku ochlazující se ekonomické aktivity.

**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.

## Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
SPDR TRUST SERIES 1	4,17 %
AMUNDI MSCI EUROPE	3,59 %
ISHARES CORE S&P 500 ETF	3,52 %
LYXOR ETF EUR STOXX 600 DR	2,75 %
LYXOR S&P 500	2,25 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,15 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,11 %
MICROSOFT CORP	1,64 %
ALPHABET INC CL A	1,54 %
NOVO NORDISK A/S-B	1,37 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS UCITS	1,28 %
LYXOR MSCI Emerging Markets Ex China	1,28 %
COMCAST CORP-CLASS A	1,07 %
BNP PARIBAS	1,03 %
CISCO SYSTEMS INC	1,03 %
AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	1,01 %
LYXOR MSCI CHINA	1,00 %
INTL BUSINESS MACHINES CORP	0,97 %
HOME DEPOT INC	0,94 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,93 %
SCHNEIDER ELECT SE	0,93 %
NESTLE SA-REG	0,92 %
DANAHER CORP	0,92 %
BECTON DICKINSON	0,88 %
VISA INC-CLASS A SHARES	0,87 %
AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,85 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,84 %
ROCHE HLDG AG-GENUSS	0,84 %
AIR PRODUCTS & CHEMI	0,82 %
WELLS FARGO & CO	0,82 %
AMAZON.COM INC	0,81 %
ADVANCED MICRO DEVICES	0,80 %
SCHWAB (CHARLES) CORP	0,79 %
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,77 %
SANOFI	0,76 %
CDW CORP/DE	0,75 %
WALT DISNEY CO/THE	0,75 %
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	0,75 %
ADOBE INC	0,73 %
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	0,72 %
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	0,71 %
CAPGEMINI SE	0,71 %
AMUNDI MSCI EM LATIN AMERICA	0,71 %
CONSTELLATION BRANDS	0,70 %
SONOVA HOLDING	0,69 %
KBC GROUP NV	0,69 %

PFIZER INC	0,68 %
KONINKLIJKE KPN NV	0,67 %
SALESFORCE COM	0,67 %
SIEMENS AG-REG	0,67 %
EATON CORP PLC	0,66 %
FREEPORT-MCMORAN INC	0,66 %
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	0,65 %
LINDE PLC	0,65 %
LONZA GROUP AG-REG	0,64 %
ITV PLC	0,64 %
KERRY GROUP PLC-A	0,63 %
SHELL PLC	0,63 %
SMITHS GROUP PLC	0,60 %
SCHLUMBERGER LTD	0,58 %
CEZ AS	0,58 %
SMITH & NEPHEW PLC	0,57 %
NESTE OYJ	0,56 %
PRUDENTIAL PLC	0,55 %
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	0,55 %
KION GROUP AG	0,53 %
ESSILORLUXOTTICA	0,53 %
STANLEY BLACK&DECKER INC	0,52 %
MONCLER SPA	0,51 %
ALLIANZ SE-REG	0,51 %
APPLE INC	0,51 %
HOWDEN JOINERY GRP	0,50 %
COGNIZANT TECH.S	0,49 %
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	0,49 %
DEERE & CO	0,49 %
FEDEX CORP	0,49 %
TARGET CORP	0,49 %
IBERDROLA SA	0,48 %
INTL FLVR & FRAG	0,48 %
BAKER HUGHES A GE CO	0,47 %
TRUIST FINANCIAL CORP	0,47 %
DEUTSCHE BOERSE AG	0,45 %
AERCAP HOLDINGS NV	0,45 %
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,43 %
ESTEE LAUDER (A)	0,41 %
STELLANTIS	0,40 %
WHITBREAD PLC	0,40 %
INFINEON TECHNOLOGIES AG	0,39 %
FRANK LIB KOREA	0,38 %
VISTRY GROUP PLC	0,36 %
ORGANON & CO	0,36 %
THE CIGNA GROUP	0,36 %
PUBLICIS GROUPE SA	0,35 %
LAS VEGAS SANDS CORP	0,34 %
BOSTON SCIENTIFIC CORP	0,34 %

CRH PLC	0,33 %
JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL	0,32 %
ING GROEP NV	0,32 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,32 %
MEDTRONIC PLC	0,31 %
AKZO NOBEL N.V.	0,29 %
HEALTH CARE SEL SECT	0,28 %
QUALCOMM INC	0,25 %
TOTALENERGIES SE PARIS	0,23 %
NEXI SPA	0,21 %
ERSTE GROUP BANK AG	0,21 %
UTILITIES SELEC SPDR	0,18 %
CONSUMER STAPLES	0,13 %
ROCHE HOLDINGS LTD-SPONS ADR	0,00 %
GETBACK SA	0,00 %
NORILSK NICKEL PJSC-ADR DELISTED	0,00 %
SIGNATURE BANK	0,00 %
Nástroje peněžního trhu	15,26 %