

Důvěru
je třeba si získat

Amundi
ASSET MANAGEMENT

KB Povinný konzervativní 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 1,29 %.
- ▶ Ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností rostly v reakci na možné rychlejší uvolňování domácí měnové politiky.
- ▶ S ohledem na náš výhled i nadále udržujeme duraci mírně pod neutrální hodnotou
- ▶ Další nákupy českých státních dluhopisů budou záviset na přílivu peněžních prostředků a atraktivitě výnosů.

▶ České státní dluhopisy zaznamenaly smíšený kvartál, kdy pokles cen u delších splatností zvládl vykompenzovat 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 sázek 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 sázek ve směru pozdějšího a pomalejšího snižování sazeb zastavil pokles výnosů a došlo k postupnému obrácení trendu. To 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 1 až 5 let (index Bloomberg Barclays) o 1,4 %.

▶ 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 kterým v současné chvíli plánuje pokračovat i na nejbližších zasedáních. Zásadní v tomto ohledu budou další informace ohledně inflace ve službách spolu s vývojem kurzu koruny. Ten totiž i na konci března setrval nad úrovní zimní prognózy ČNB. Většina rady kvůli přetrvávajícím proinflačním rizikům, a to i přes pokles inflace k cíli, plánuje postupovat spíše opatrnějším tempem, než naznačuje základní scénář prognózy. Roli i nadále

bude hrát vývoj na globálním dluhopisovém trhu, kde jsou zásadní především očekávání ohledně dalšího nastavení sazeb ze strany americké centrální banky (Fed). První měsíce roku ukázaly, že přetrvávající silný ekonomický vývoj vede k pomalejšímu odeznívání inflace. Samotná inflace v USA tak může zůstat setrvačnější, díky čemuž by i americké sazby mohly zůstat na vyšších úrovních po delší dobu.

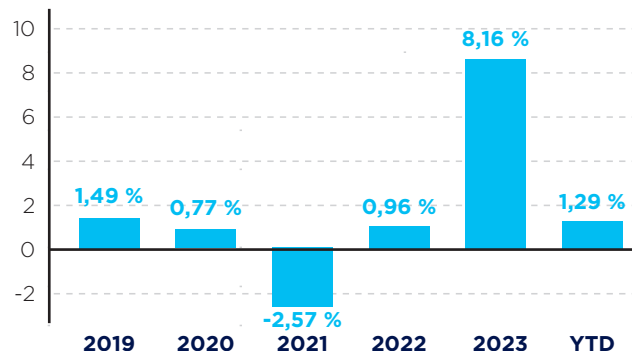
▶ V průběhu prvního čtvrtletí jsme mírně navýšovali duraci portfolia, ta ale i nadále zůstává pod neutrální hodnotou. Současně jsme postupně navýšovali podíl dluhopisové části portfolia na úkor nástrojů peněžního trhu. V průběhu prvního čtvrtletí jsme nakoupili české státní dluhopisy s dvouletou (SD 1%/2026) a pětiletou splatností (SD 2,75%/2029 a SD 5,75%/2029). Nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na zdejším trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů i objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

▶ Centrální banka zahájila cyklus snižování sazeb na konci roku 2023 a třemi sníženími kumulovaně o 125bb dostala sazby na nejnižší úroveň od května 2022. Uvolňování měnové politiky bude pokračovat i na dalších zasedáních, kdy tempo bude záviset především na dynamice cen ve službách a vývoji kurzu koruny. Ten totiž i na konci března setrval nad úrovní zimní prognózy ČNB. Pro nejbližší zasedání se jako nejpravděpodobnější jeví opětovné snížení sazeb po 50bodových krocích. Pro konec roku 2024 i nadále očekáváme repo sazbu v blízkosti 4 %, směrem k našemu odhadu se posunul i odhad trhu, který očekává hodnotu okolo 3,6 %.

▶ Výkonnost fondu k 31. 3. 2024

3 měsíce	1,29%
1 rok	7,30%
3 roky	8,59%
Od založení (24. 1. 2013)	9,65%
Hodnota vlastního kapitálu	6 429 668 840 Kč
Celkový počet jednotek fondu	5 863 876 060
Hodnota jednotky fondu	1,0965

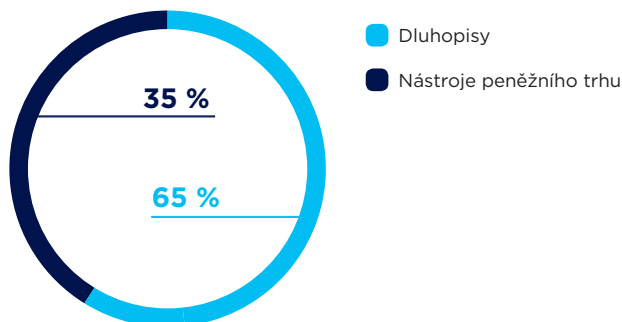
▶ Historická výkonnost fondu



Přehled investic

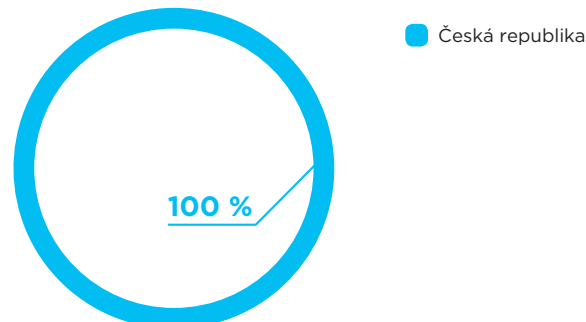
Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia podle typu aktiv



* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

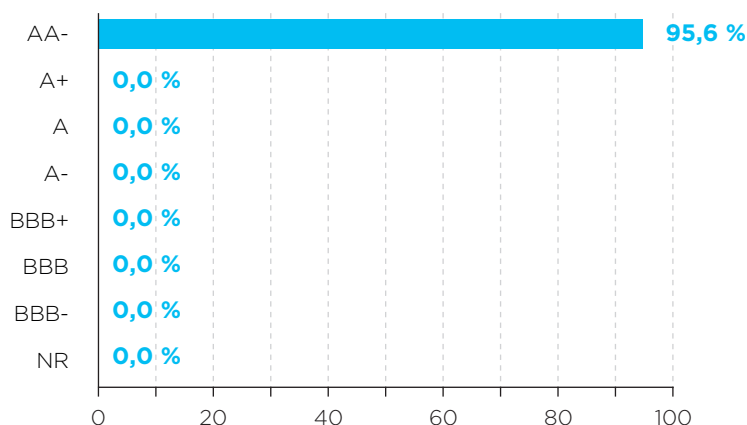
► Geografické rozložení investic



* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Modifikovaná durace portfolia: **2,24**

► 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	30,2 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	9,5 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	9,5 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	8,6 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	8,2 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,9 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	6,3 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	5,8 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	5,4 %
Účty v bankách	4,4 %

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	9,46 %	Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,90 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	3,51 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	9,45 %	Český státní dluhopis 2.75% 07/29	6,33 %	Český státní dluhopis 5.5% 12/28	1,70 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	8,61 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	5,76 %	Český státní dluhopis 12/24	0,15 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	8,16 %	Český státní dluhopis 5.75% 03/29	5,41 %	Nástroje peněžního trhu	34,56 %

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.