

KB Povinný konzervativní účastnický fond



Komentář za druhé čtvrtletí

Nižší riziko (ne bez rizika)
Nižší potenciální výnos

Vyšší riziko
Vyšší potenciální výnos



- Hodnota fondu se v druhém čtvrtletí zvýšila o 1,55 %.
- Ceny českých státních dluhopisů mírně rostly v návaznosti na stabilitu základních úrokových sazeb a představený vládní konsolidační balíček.
- Vzhledem k přetrvávajícím nejistotám na delším konci české výnosové křivky zůstáváme nadále duračně podvážení.
- Nákupy dluhopisů se budou odvíjet od přílivu peněžních prostředků do fondu a atraktivitě výnosů českých státních dluhopisů.

► Ve srovnání s letošním prvním kvartálem byl ten druhý ve znamení relativní stability na tuzemském dluhopisovém trhu. Ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností velmi pomalu rostly, když na ně primárně působily proklamované preference většiny bankovní rady ČNB držet základní úrokové sazby na vyšších úrovních po delší dobu. Také ceny českých státních dluhopisů s delší splatností šly v uplynulém čtvrtletí mírně nahoru. Zatímco v dubnu je tlačily výše dozvuky bankovní krize ve světě, po zbytek kvartálu na ně měl pozitivní vliv představený konsolidační balíček české vlády a další škrty ve státním rozpočtu. Celkově hodnota indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 5 let (index Bloomberg Barclays) vzrostla ve druhém čtvrtletí o 1,28 %. Rostly také ceny dluhopisů s variabilním kupónem, které se aktuálně nacházejí v portfoliu fondu, díky očekávání, že úrokové sazby setrvají na vyšších úrovních po delší dobu.

► Období prázdninových měsíců se v průměru vyznačuje obvykle nižším objemem obchodovaných českých státních dluhopisů. I objemově menší obchody tak mohou pohnout trhem. Nicméně podle nás budou české státní dluhopisy mít tendenci držet si stabilní ceny. Vycházíme z posledních zasedání ČNB. Většina bankovní rady včetně guvernéra Michla preferuje stabilitu základních úrokových sazeb po delší dobu. U dluhopisů s delší splatností naopak vidíme i po nedávném mírném růstu cen spíše prostor pro jejich pokles. Členové bankovní rady dlouhodobě opakují, že proti předchozí dekádě bude potřeba držet úrokové sazby na vyšších úrovních, což může tlačit ceny dluhopisů níže. Důležitý bude také stav veřejných financí, zdali se ministerstvu financí podaří dodržet plánovaný

celoroční schodek i přes jeho výrazný nárůst v prvním pololetí. Podstatné bude rovněž počínání významných centrálních bank ve světě. Další zpříšňování jejich měnových politik by mohlo mít negativní dopad na vývoj cen českých dluhopisů.

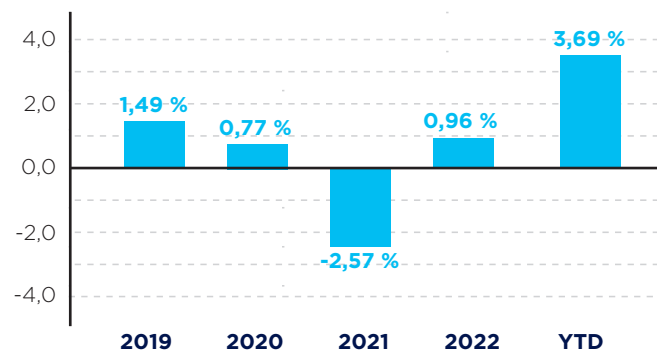
► V druhém kvartále se podstatně snížil podíl českých státních dluhopisů, když došlo ke splatnosti dluhopisů SD FRN/2023. Postupně jsme odprodávali v říjnu splatné dluhopisy SD 0.45%/2023 a současně do fondu přitékaly nové peněžní prostředky. Získané prostředky jsme primárně alokovali do instrumentu dvoutýdenních reverzních repo operací, jejichž přibližně 7% výnos by měl v příštích týdnech na této úrovni setrvat. Aktuálně však vzhledem k přetrvávající nejistotě na delším konci výnosové křivky udržujeme durační podvážení portfolia. Nicméně právě výše zmíněné faktory mohou vytvářet ve střednědobém horizontu atraktivní příležitosti pro nákup českých státních dluhopisů s delší splatností. Vedle atraktivit výnosů dluhopisů bude hrát roli při rozhodování o jejich nákupu do portfolia také objem přichozích peněžních prostředků do fondu. Za klíčové přitom považujeme případné načasování prodloužení průměrné durace portfolia.

► Slova guvernéra ČNB Michla z tiskové konference po červnovém zasedání bankovní rady nás jen utvrdila v názoru, že základní úrokové sazby zůstanou na současných úrovních po delší dobu. Pokud by se přece jenom ČNB odhodlala k jejich změně v druhé polovině letošního roku, jednalo by se dle našeho názoru jen o kosmetickou změnu. K těmto závěrům nás vede odhadovaný budoucí vývoj inflace, když dle nás bude klesat směrem k cíli ČNB, ale pomaleji oproti její prognze.

► Výkonnost fondu k 30. 06. 2023

3 měsíce	1,55 %
1 rok	7,21 %
3 roky	1,82 %
Od založení (24. 1. 2013)	3,77 %
Hodnota vlastního kapitálu	5 693 339 593 Kč
Celkový počet jednotek fondu	5 486 757 156
Hodnota jednotky fondu	1,0377

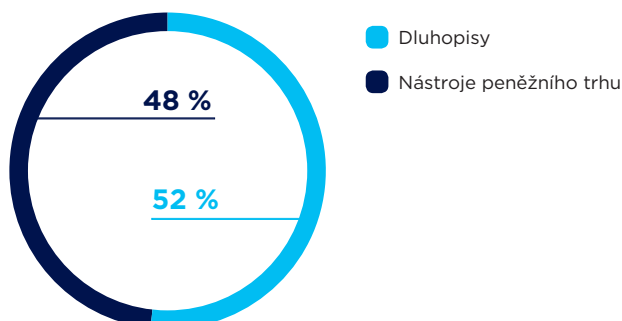
► Historická výkonnost fondu



Přehled investic

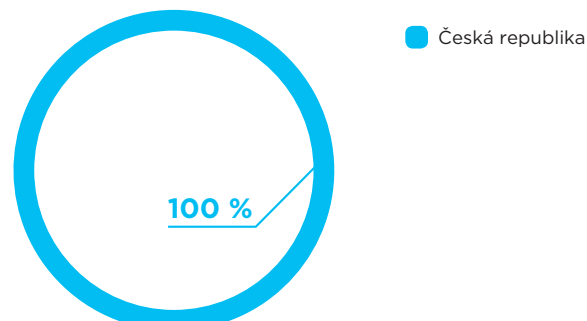
Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia podle typu aktiv



* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

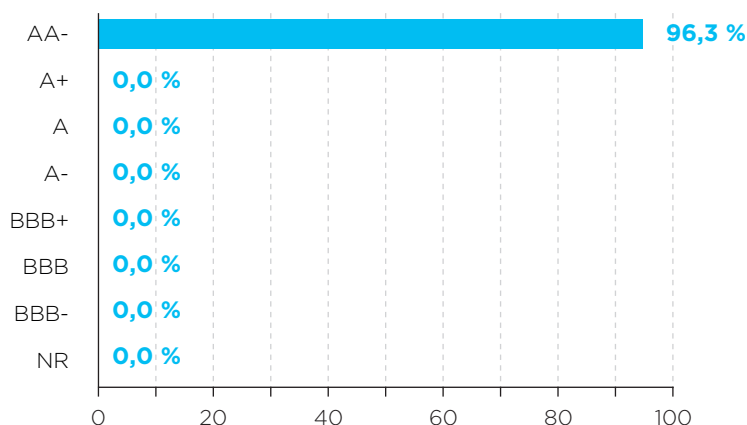
► Geografické rozložení investic



* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Modifikovaná durace portfolia: **1,29**

► 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	44,6 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	9,7 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	8,9 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	8,1 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,9 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	6,4 %
Český státní dluhopis 2.4% 09/25	3,8 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	3,8 %
Účty v bankách	3,7 %
Český státní dluhopis 0% 12/24	2,1 %

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 6% 02/26	9,71 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	6,36 %	Český státní dluhopis 5.5% 12/28	1,93 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	8,88 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	3,83 %	Český státní dluhopis 0.45% 10/23	0,10 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	8,14 %	Český státní dluhopis 1% 6/26	3,81 %	Nástroje peněžního trhu	48,27 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,87 %	Český státní dluhopis 12/24	2,10 %		

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.