

# KB Vyvážený účastnický fond

## Měsíční komentář Amundi k 31. 03. 2024

### Výkonnost fondu:

Růst na akciových trzích stál za pozitivním zhodnocením fondu, jehož hodnota během března vzrostla o 1,43 %. Roli stejně jako v předcházejících měsících sehrál optimismus ohledně ekonomického vývoje ve Spojených státech, kde trhy sázejí na pokles inflace za stále silného ekonomického růstu - i navzdory dřívějšímu rychlému zvýšení sazeb ze strany americké centrální banky (Fed). Ta na svém březnovém zasedání dle očekávání nezměnila výši sazeb, a i přes vyšší než očekávané hodnoty inflace ze začátku letošního roku potvrdili představitelé Fedu svůj původní plán. Podle něj by americká centrální banka měla snížit v letošním roce úrokové sazby třikrát, dohromady o 75 bazických bodů. Na trhu tak spíše než obavy ze setrvalé zvýšené inflace rezonovala úleva z neměnného přístupu Fedu. To pozitivně dopadlo na vývoj širokého amerického indexu S&P 500, který během března posílil o 3,2 %. Dařilo se především hodnotovým titulům, které během března posilovaly více než růstové tituly. Pozitivní byl i vývoj evropských akcií, kde mj. na pozadí zlepšujícího se makroekonomického výhledu index MSCI Europe posílil o 3,9 %. Relativně slabší byl naopak vývoj u akcií rozvíjejících se trhů, které sleduje index MSCI Emerging Markets, i zde ale došlo k posílení o 2,5 %. Vývoj na dluhopisovém trhu byl ovlivněn jednak více jestřábím postojem ČNB, zároveň odpovídal i celkovému posunu výnosů na globálním trhu. Z pohledu domácích vlivů hrál roli zejména pokles očekávání ohledně rychlosti snižování sazeb, což následně potvrdilo i samotné zasedání, kde bankovní rada rozhodla o snížení sazeb ve stejném rozsahu jako v únoru, a to o 50bb. Na delší stranu křivky pak dopadal také vývoj v zahraničí, kde se zastavil pokles výnosů a ty se ustálily na něco vyšších úrovních. To reflektuje názor trhu, že zejména ve Spojených státech může inflace zůstat setrvačnější, díky čemuž by i sazby mohly zůstat na vyšších úrovních po delší dobu. Index českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) v průběhu března ztratil 0,4 %.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	4,14 %	1,43 %	4,14 %	10,60 %	14,09 %	13,57 %	11,95 %	29,67 %

**Investice s pozitivním vlivem:** Akciové investice a nástroje peněžního trhu.

**Investice s negativním vlivem:** České státní dluhopisy

### Změny v portfoliu:

V únoru se mírně zvýšil podíl akcií na úkor dluhopisové části. To bylo dáno jedna jejich relativně lepší výkonností, zároveň i navýšením pozice v ETF Amundi MSCI Europe.

### Vývoj investic v portfoliu

#### Akcie (43 % portfolia):

Navzdory vyšší než očekávané únorové inflaci dokázal předseda Fedu Jerome Powell uklidnit trhy a ujistit investory, že americká centrální banka se připravuje na postupné uvolňování měnové politiky. To patrně

nebude probíhat tak rychle, jako se očekávalo na přelomu roku, zásadní pro pozitivní vývoj akcií je ale samotný předpoklad, že dalším krokem bude snížení sazeb. Druhým důležitým faktorem stojícím za růstem akcií je pak očekávání trhu ohledně vyšších budoucích zisků na pozadí předpokládaného silnějšího ekonomického vývoje a možného rychlejšího růstu produktivity. K tomu by mělo přispět zejména 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 budoucí výsledky. I nadále tak preferujeme selektivní přístup při stavbě portfolia, založený na detailní fundamentální analýze. Z pohledu celkového nastavení portfolia setrvává podíl akciové složky (43 %) mírně pod 45% neutrální úrovní, kdy monitorujeme příležitosti pro případné nákupy. Jedinou únorovou změnu představovalo přikoupení ETF Amundi MSCI Europe, replikující široký evropský index. I nadále ale z regionálního hlediska zůstávají evropské akcie podvážené proti neutrální hodnotě a tvoří necelých 16 % portfolia. Z pohledu odvětví zůstává nejvíce podvážený průmyslový sektor spolu s energetickým, nejvíce nadvážené jsou finanční tituly

### **Dluhopisy (30 % portfolia):**

Situaci na dluhopisovém trhu budou v nejbližších týdnech ovlivňovat především očekávání ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. V případě ČNB se zdá, že bankovní rada našla preferované tempo o 50bodových krocích, kterým v současné chvíli plánuje pokračovat i na nejbližších zasedáních. Silnější publikovaná data z maloobchodu, spolu s lepšími se indikátory spotřebitelské nálady, snižují tlak na bankovní radu pramenící ze slabšího ekonomického vývoje. Většina rady tak i přes pokles inflace k cíli bude chtít postupovat spíše opatrnějším tempem, než naznačuje základní scénář prognózy. Dva březnové hlasy pro rychlejší snižování ale i nadále představují riziko možného zrychlení a případné více holubičí signály od dalších členů bankovní rady tak mohou dopadat v následujících týdnech na český dluhopisový trh. Roli pak i nadále bude hrát také vývoj na globálním dluhopisovém trhu, kde jsou zásadní především očekávání ohledně dalšího nastavení sazeb ze strany Fedu. Případné další překvapení ze strany inflace ve směru vyšších čísel by americká centrální banka již nemusela vnímat jako „měsíční volatilitu“, což by patrně vedlo k dalšímu posunu tržních sazeb ve směru pomalejšího a pozdějšího snižování úrokových sazeb. S ohledem na náš výhled i nadále udržujeme duraci mírně pod neutrální hodnotou a zároveň pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen českých státních dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu

### **Nástroje peněžního trhu (27 % portfolia):**

V březnu v souladu s tržními očekáváními snížila bankovní rada ČNB sazby o 50bb a základní sazbu tím dostala na 5,75 %. Tempo snižování tak zůstalo stejné jako v únoru a komentáře některých členů bankovní rady naznačují, že ve stejném rozsahu by ČNB mohla snižovat sazby i na zasedání v květnu. Spotřebitelská inflace sice během února poklesla až na úroveň inflačního cíle (2,0 %), samotný rozklad ale naznačuje, že některé proinflační hrozby v české ekonomice i nadále setrvávají. Zásadní pro další rozhodování bankovní rady tak bude především dynamika cen ve službách, spolu s vývojem kurzu koruny. Ten totiž i na konci března setrval nad úrovní zimní prognózy ČNB.

**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.

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

NETGAS FRN 01/28	0,25%
ALLIANZ SE-REG	0,23%
TOTALENERGIES SE PARIS	0,22%
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,20%
CEZ AS	0,20%
KBC GROUP NV	0,18%
UTILITIES SELEC SPDR	0,18%
COGNIZANT TECH.S	0,17%
PFIZER INC	0,14%
Nástroje peněžního trhu	26,66%