

## KB Povinný konzervativní účastnický fond

**Měsíční komentář Amundi k 31.07.2025**

### **Výkonnost fondu:**

Pokles cen na českém dluhopisovém trhu pokračoval i během července a hodnota fondu tak mírně poklesla o 0,12 %. Vzhledem k absenci zásadnějších domácích vlivů byl směr určován zejména vnějším děním, kde v posledních měsících hrají vliv dvě zásadní témata. Obecně silnější makroekonomická data nedávají důvod centrálním bankám k výraznějšímu snižování sazeb a naopak přizívají obavy z možného opětovného nárůstu inflace. V kombinaci s nejistotou ohledně dopadů vyšších cel tak centrální banky i nadále spíše vyčkávají se svými dalšími kroky. Druhým tématem pak zůstává fiskální politika, kdy pokračující globální zadlužování zvyšuje nejistotu ohledně udržitelnosti financování státních dluhů. To tak v důsledku vedlo v červenci k dalšímu nárůstu výnosů (=poklesu cen) zejména u státních dluhopisů s delší splatností. Český dluhopisový trh pak tento pohyb z velké části následoval a ceny klesaly napříč celou výnosovou křivkou. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 5 let (index Bloomberg Barclays) tak v červenci poklesl o 0,1 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal srovnatelnou výkonnost.

|           | YTD   | 1M     | 3M     | 6M    | 1 ROK | 2 ROKY | 3 ROKY | OD ZALOŽENÍ<br>(1/2013) |
|-----------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|-------------------------|
| Výkonnost | 1,70% | -0,12% | -0,16% | 0,93% | 2,66% | 9,20%  | 16,62% | 14,23%                  |

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

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

### **Změny v portfoliu:**

V průběhu července jsme do portfolia přikupovali české státní dluhopisy s delší splatností (SD 6,2%/2031 a SD 4,5%/2032) a naopak jsme vyprodali české státní dluhopisy s roční splatností (SD 6%/2026). Duraci jsme tak i nadále udržovali mírně nad neutrální úroveň. Tyto nákupy zároveň vedly k navýšení dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu.

## **Vývoj investic v portfoliu**

### **Dluhopisy (81 % portfolia):**

V nadcházejících týdnech a měsících bude trh s dluhopisy i nadále významně ovlivňován makroekonomickými daty, zprávami ohledně cel a směřováním fiskálních politik jednotlivých států. Z domácích dat budou zásadní výsledky inflace, na začátek srpna je pak naplánováno i měnově-politické zasedání České národní banky. Opatrné výroky členů bankovní rady naznačují, že ke snížení sazeb s největší pravděpodobností v srpnu nedojde, budoucí uvolňování měnové politiky pak bude silně záviset na dalším vývoji inflace. Z pohledu zahraničního dění nelze vyloučit pokračující zvýšenou volatilitu, která může dopadat zejména na české dluhopisy s delšími splatnostmi. Kromě nejistoty ohledně dalšího vývoje celní politiky bude pro investory i nadále důležitá otázka fiskální politiky.

V průběhu července jsme do portfolia přikupovali české státní dluhopisy s delší splatností (SD 6,2%/2031 a SD 4,5%/2032) a naopak jsme vyprodali české státní dluhopisy s roční splatností (SD 6%/2026). Duraci jsme tak i nadále udržovali mírně nad neutrální úroveň. Tyto nákupy zároveň vedly k navýšení dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu.

Dění na trhu pečlivě vyhodnocujeme a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

### **Nástroje peněžního trhu (19 % portfolia):**

Červenec patřil mezi měsíce bez zasedání bankovní rady České národní banky a základní úroková sazba tak po celý měsíc setrvala na 3,5 %. Výsledek ohledně červnové meziroční inflace sice ukázal nárůst k horní hranici tolerančního pásma, vzhledem k vlivu srovnávací základny ale nešlo pro Českou národní banku o výraznější překvapení. Na posledním zasedání většina členů zastávala spíše opatrnější přístup a lze proto očekávat, že ani na srpnovém zasedání nedojde ke snížení úrokových sazeb. Předpokládáme, že případný prostor pro poslední letošní uvolnění měnové politiky může přijít v závěru letošního roku, rozhodnutí ale bude záviset zejména na výsledcích tuzemské inflace a na domácím a vnějším ekonomickém vývoji.

**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 % |
|-----------------------------------|----------|
| Český státní dluhopis 2.75% 07/29 | 13,06 %  |
| Český státní dluhopis 2.5% 8/28   | 11,92 %  |
| Český státní dluhopis 5.75% 03/29 | 10,40 %  |
| Český státní dluhopis 1% 6/26     | 8,38 %   |
| Český státní dluhopis 4.5% 11/32  | 7,28 %   |
| Český státní dluhopis 0.25% 2/27  | 6,21 %   |
| Český státní dluhopis 5% 09/30    | 5,07 %   |
| Český státní dluhopis 1.2% 03/31  | 4,09 %   |
| Český státní dluhopis 0.95% 5/30  | 3,96 %   |
| Český státní dluhopis 6.2% 06/31  | 3,74 %   |
| Český státní dluhopis FRN 11/27   | 3,47 %   |
| Český státní dluhopis 5.5% 12/28  | 1,45 %   |
| Český státní dluhopis 0.05% 11/29 | 1,13 %   |
| Český státní dluhopis 1.75% 06/32 | 0,57 %   |
| Český státní dluhopis 2.4% 09/25  | 0,10 %   |
| Nástroje peněžního trhu           | 19,15 %  |