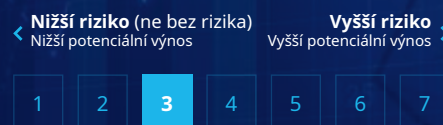


KB Dluhopisový účastnický fond

Komentář za první čtvrtletí



Smíšený vývoj napříč českou výnosovou křivkou převážil v pozitivní výsledek a hodnota fondu v prvním čtvrtletí vzrostla o 0,74 %.

Ceny českých státních dluhopisů s delší splatností mírně klesaly, na kratší straně naopak rostly. Roli hrálo zejména vnější dění, kdy kromě nejistoty ohledně celní politiky přišel silný impuls i z Německa poté, co oznámilo zvýšení fiskálních výdajů.

Na začátku prvního čtvrtletí jsme začali navyšovat duraci portfolia, která se nyní nachází mírně nad neutrální úrovní. Současné vzrostl podíl dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu.

► Český dluhopisový trh byl v prvním čtvrtletí letošního roku ovlivňován kombinací domácích a zahraničních vlivů. Z domácího dění hrálo hlavní roli rozhodování České národní banky, které je z velké části určováno zveřejňovanými výsledky inflace. V únoru tak bankovní rada jednomyslně odhlasovala snížení sazeb, v březnu naopak všech sedm hlasů potvrdilo stabilitu. Na žádném ze zasedání přitom guvernér České národní banky nevyločil možnost dalšího snižování sazeb a pokračující uvolňování měnové politiky tak pozitivně dopadalo zejména na ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností. Vnější dění přineslo na domácí trh zvýšenou volatilitu, a to především díky nejistotě okolo rozhodování amerického prezidenta Donalda Trumpa. Největší impuls ale nakonec přišel z Německa, když kancléř Merz nastínil rozsáhlou fiskální podporu. To ovlivnilo dluhopisové trhy napříč Evropou a vedlo naopak k nárůstu výnosů (=poklesu cen) v Česku. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak v prvním čtvrtletí vzrostl o 1,1 %.

► V nadcházejících měsících bude trh s dluhopisy i nadále silně ovlivněn nejnovějšími makroekonomickými údaji jak z domácí, tak ze zahraniční sféry. Klíčovou roli budou hrát také geopolitické události, včetně zpráv o zavádění a rušení cel ze strany

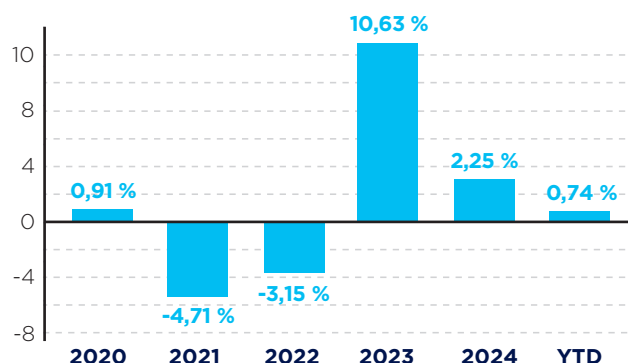
► USA, jednání o možnosti příměří mezi Ukrajinou a Ruskem a informací týkajících se plánovaného růstu výdajů na obranu a infrastrukturu v Německu. Z domácího dění budou důležitá i nadále čísla ohledně inflace, která zásadní měrou vstupují do rozhodování České národní banky. Případný rychlejší než očekávaný pokles inflace by umožnil centrální bance pokračovat ve snižování sazeb směrem k 3 %, pomalejší pokles naopak může vést k větší opatrnosti. To by následně dopadalo i na ceny českých státních dluhopisů, především na kratší straně výnosové křivky. Delší strana naopak bude i nadále ovlivňována zejména zahraničním děním a geopolitická nejistota může nadále přispívat k vyššímu kolísání cen.

► V průběhu prvního čtvrtletí jsme navyšovali duraci portfolia a nakupovali jsme tak české státní dluhopisy s delší splatností (SD 1,2%/2031, SD 1,75%/2032, SD 4,5%/2032, SD 3,0%/2033, SD 4,9%/2034, SD 3,5%/2035, SD 3,6%/2036). Odprodali jsme naopak dluhopis s kratší splatností (SD 6,0 %/2026). Zároveň těmito nákupy došlo k výraznějšímu navýšení podílu dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu. I nadále pak pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově příchodích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

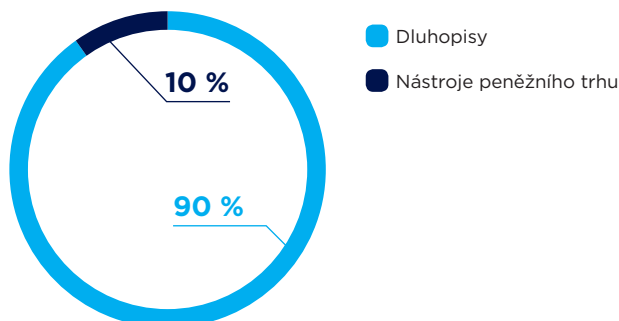
► Výkonnost fondu k 31. 3. 2025

3 měsíce	0,74 %
1 rok	2,35 %
3 roky	12,89 %
Od založení (2. 10. 2015)	5,30 %
Hodnota vlastního kapitálu	6 139 913 564 Kč
Celkový počet jednotek fondu	5 830 742 866
Hodnota jednotky fondu	1,0530

► Historická výkonnost fondu

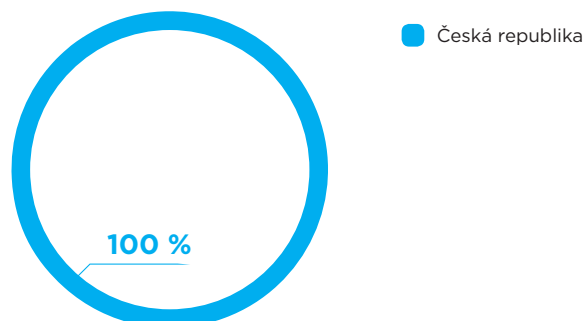


► Složení portfolia podle typu aktiv



* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

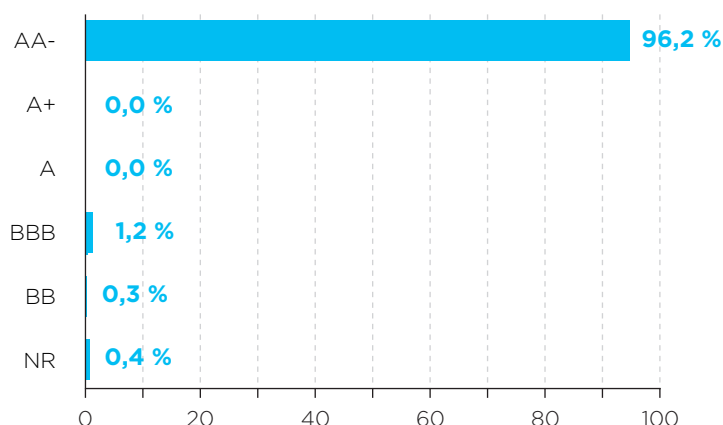
► Geografické rozložení investic



* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Modifikovaná durace portfolia: **4,75**

► 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 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	11,7 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	9,0 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	7,9 %
Reverzní repo operace	7,8 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	7,6 %
Český státní dluhopis 1.75% 06/32	6,4 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	6,2 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	5,1 %
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	4,7 %
Český státní dluhopis 3.5% 05/35	4,7 %

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.

► Složení portfolia

Český státní dluhopis 1.2% 03/31	11,71 %	Český státní dluhopis 5% 09/30	4,29 %	Český státní dluhopis 6.2% 06/31	0,95 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	9,04 %	Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,56 %	Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,59 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	7,92 %	Český státní dluhopis 1% 6/26	3,41 %	NETGAS FRN 01/28	0,24 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	7,56 %	Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,23 %	CZGPX FRN 01/29	0,15 %
Český státní dluhopis 1.75% 06/32	6,36 %	Český státní dluhopis 3% 03/33	3,01 %	CZGPX FRN 03/27	0,14 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	6,23 %	Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,64 %	MRVNAF FRN 03/27	0,10 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	5,09 %	Český státní dluhopis 3.6% 06/36	2,34 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	0,03 %
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	4,74 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	1,12 %	Nástroje peněžního trhu	9,85 %
Český státní dluhopis 3.5% 05/35	4,71 %	CESDRA 5.5% 06/29	0,98 %		

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.