

KB Dluhopisový 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 poklesla o 0,49 %. 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 10 let (index Bloomberg Barclays) tak v červenci poklesl o 0,4 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal srovnatelnou výkonnost.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (10/2015)
Výkonnost	1,03%	-0,49%	-1,01%	-0,09%	0,82%	7,84%	14,62%	5,61%

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 se střední a delší splatností (SD 5%/2030, SD 4,25%/2034, SD 3,5%/2035 a SD 3,6%/2036), čímž jsme i nadále udržovali duraci mírně nad neutrální úrovní. Tyto nákupy zároveň vedly k navýšení dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu.

Vývoj investic v portfoliu

Dluhopisy (95 % 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 se střední a delší splatností (SD 5%/2030, SD 4,25%/2034, SD 3,5%/2035 a SD 3,6%/2036), čímž jsme i nadále udržovali duraci mírně nad neutrální úrovní. 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 (5 % 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, 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.

Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	10,92 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	8,41 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	7,75 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	7,38 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	6,86 %
Český státní dluhopis 3.5% 05/35	6,76 %
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	6,00 %
Český státní dluhopis 1.75% 06/32	5,83 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	4,81 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	4,74 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,28 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	3,15 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,93 %
Český státní dluhopis 3% 03/33	2,80 %
Český státní dluhopis 3.6% 06/36	2,79 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,46 %
Český státní dluhopis 4.25% 10/34	1,96 %
BACR 3.86% 06/28 EMTN	1,35 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	1,04 %
CZGRPA 5.75% 06/30	0,90 %
CESDRA 5.5% 06/29	0,87 %
Český státní dluhopis 6.2% 06/31	0,84 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,55 %
NETGAS FRN 01/28	0,22 %
CZGPX FRN 03/27	0,14 %
CZGPX FRN 01/29	0,13 %
MRVNAF FRN 03/27	0,09 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	0,03 %
Nástroje peněžního trhu	5,01 %