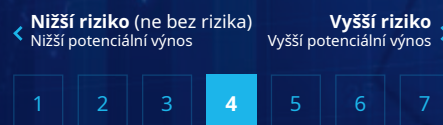


KB Vyvážený účastnický fond

Komentář za druhé čtvrtletí



Hodnota fondu vzrostla ve druhém čtvrtletí o 3,68 %, a to zejména díky silné výkonnosti akciové části.

Americký akciový trh zaznamenal silný růst, čímž z velké části redukoval svou letošní slabší výkonnost ve srovnání s evropskými trhy.

Vývoj napříč českou výnosovou křivkou se lišil, kdy výnosy u kratších splatností obecně mírně rostly (=ceny klesaly), zatímco na delší straně výnosové křivky byl vývoj opačný.

Finanční trhy i nadále významně ovlivňuje nejistota na poli obchodní politiky, zejména kvůli nepředvídatelným krokům amerického prezidenta Donalda Trumpa.

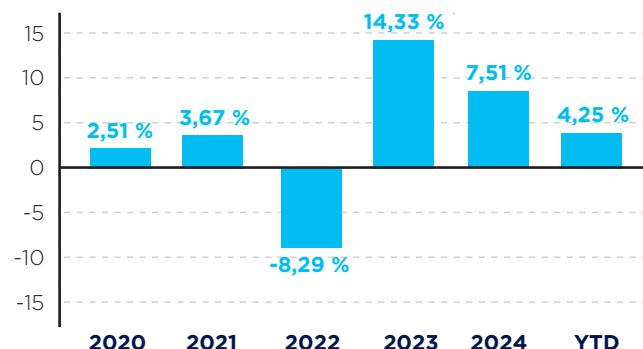
- Druhé čtvrtletí na akciových trzích bylo poznamenáno pokračující vysokou volatilitou a nejistotou na poli obchodní politiky, zejména kvůli krokům amerického prezidenta Donalda Trumpa. Po prudkém propadu v dubnu, kdy trhy reagovaly na oznámení vyšších cel, došlo v květnu a červnu k výraznému oživení, podpořenému odložením platnosti většiny z těchto cel. Index S&P 500 tak posílil o 10,9 %, vystoupal na nová historická maxima a výraznou měrou redukoval svou letošní slabší výkonnost ve srovnání s evropskými trhy. Evropské akcie po silném začátku roku rostly pomaleji, když index MSCI Europe vzrostl o 2,9 % a v závěru období klesal na pozadí nejistoty ohledně obchodních jednání s USA. Nejlépe si pak ve druhém čtvrtletí vedly rozvíjející se trhy, kdy index MSCI Emerging Markets posílil o 12,2 %, mj. díky oslabování amerického dolaru vůči lokálním měnám.
- Český dluhopisový trh byl ve druhém čtvrtletí letošního roku ovlivňován kombinací domácích a zahraničních vlivů. Z domácího dění byl zásadní zejména vývoj inflace a následná reakce České národní banky. Meziroční inflace i nadále setrvává v tolerančním pásmu ČNB a bankovní rada tak rozhodla v květnu o snížení základní úrokové sazby na 3,5 %. V červnu pak jednomyslným rozhodnutím všech 7 členů potvrdilo stabilitu a guvernér Michl naznačil již jen omezený prostor pro další snižování sazeb. Série více jestřábích vyjádření tak vedla trh k přecenění očekávání ohledně letošního vývoje sazeb ve směru pomalejšího než původně očekávaného snižování. To v důsledku vedlo k poklesu cen (=růstu výnosů) u dluhopisů s kratšími splatnostmi. Delší konec výnosové křivky pak více reflektoval zahraniční dění, kdy globálně docházelo k mírnému poklesu výnosů (=růstu cen), což se odrazilo i u českých dluhopisů se střední až delší splatností. K pozitivnímu vývoji přispěla mj. více holubičí rétorika některých členů americké centrální banky. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak v druhém čtvrtletí vzrostl o 1,0 %.
- Akcie ukazují svou odolnost, kdy i navzdory přetrvávající nejistotě se hlavní akciové indexy pohybují v blízkosti svých historických maxim. To vše za situace, kdy stále není jasné o další podobě cel a geopolitická situace zůstává napjatá. V řadě tržních segmentů, zejména na americkém

- akciovém trhu, vnímáme ocenění akcií jako vysoké, přesto vidíme pozitivní faktory, na základě kterých může růst pokračovat. Především ve Spojených státech tak preferujeme spíše středně velké a menší společnosti, které jsou dle našeho názoru atraktivněji oceněné. Podíl akcií jsme během druhého čtvrtletí udržovali v blízkosti neutrální úrovně (45 %), kdy nejvíce nadvážení jsme ke konci kvartálu ve finančním sektoru. Opatrnější naopak i nadále zůstáváme v případě největších amerických firem. V následujících měsících očekáváme, že dění na akciových trzích budou silně ovlivňovat témata týkající se cel a fiskální politiky. Hned v první polovině července vyprší 90denní odložení platnosti tzv. recipročních cel, ke kterému přistoupil prezident Trump na začátku dubna. I při uzavření dílčích dohod, nebo při dalším odložení, celková celní sazba proti situaci před nástupem prezidenta Trumpa výrazně vzroste. To pocítí zejména firmy s nižší možností přenášení nákladů na zákazníky.
- U dluhopisové části portfolia udržujeme duraci i nadále v blízkosti neutrální úrovně. Po silném růstu cen dluhopisů jsme na začátku čtvrtletí odprodali část pozice v českých státních dluhopisech s šestiletou splatností (SD 1,2%/2031) a realizovali tak zisk. Ve zbytku kvartálu jsme pak již nepřistoupili k dalším výraznějším změnám. Trh s dluhopisy bude i v nadcházejících týdnech a měsících nadále významně ovlivňován makroekonomickými daty, zprávami ohledně cel a směřováním fiskálních politik jednotlivých států. Z domácích dat budou zásadní především výsledky inflace, v závěru července vyjdou i čísla ohledně růstu HDP. U inflace lze očekávat krátkodobý negativní vliv srovnávací základny, což dostane meziroční míru do blízkosti 3 %. Ve zbytku roku by ale mělo docházet k poklesu zpět do blízkosti 2% hranice, což dle našeho názoru může dovolit České národní bance přistoupit v závěru roku ještě k jednomu snížení sazeb. V případě zahraničního dění lze i nadále očekávat spíše zvýšené kolísání trhů, které může dopadat zejména na dluhopisy s delšími splatnostmi. Kromě cel se do popředí znovu dostává i otázka americké fiskální politiky, kdy Trumpův „velký, nádherný zákon“ pravděpodobně povede k prohloubení deficitu do okolí 7 % HDP a může vést mj. k dalšímu zhoršování ratingu ze strany ratingových agentur.

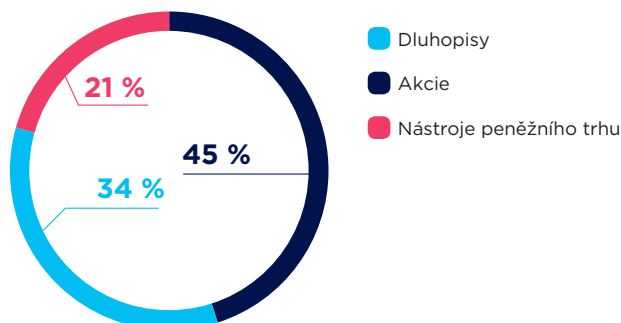
Výkonnost fondu k 30. 6. 2025

3 měsíce	3,68 %
1 rok	6,62 %
3 roky	32,11 %
Od založení (24. 1. 2013)	39,56 %
Hodnota vlastního kapitálu	191 741 346 Kč
Celkový počet jednotek fondu	137 388 835
Hodnota jednotky fondu	1,3956

Historická výkonnost fondu

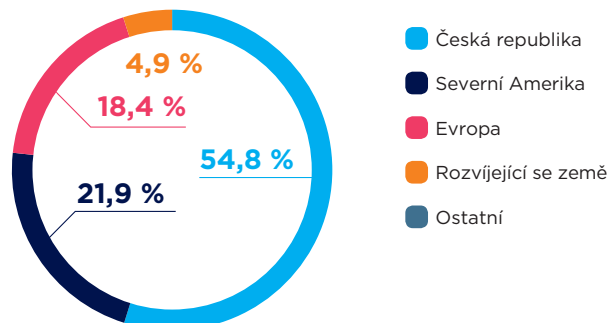


► Složení portfolia podle typu aktiv



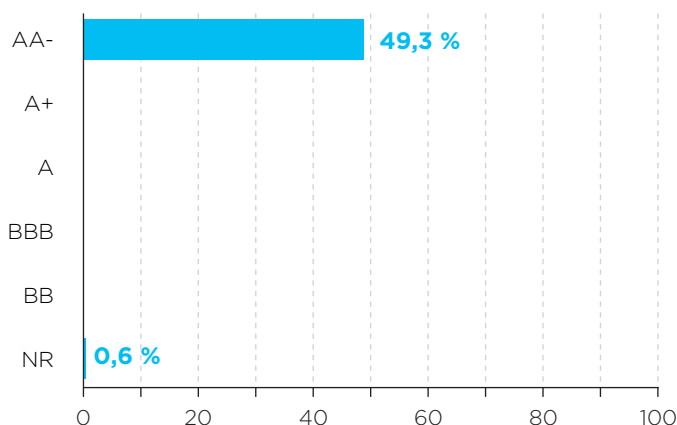
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

► Geografické rozložení investic



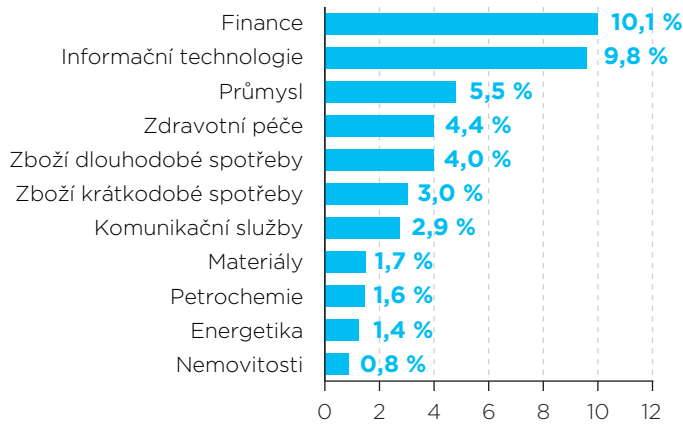
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Složení portfolia podle ratingu – dluhopisy a peněžní trh



* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best“² metodikou dle ratingového členění Standard & Poor's

► Složení portfolia podle sektorů



* Sektorové rozdělení je členěno dle metodiky MSCI GICS

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	15,6 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	9,4 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	8,3 %
A-I MSCI EUROPE	8,3 %
Am Stoxx Eur600	8,1 %
iShares Core S&P 500	6,4 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,4 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	5,1 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,9 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,6 %

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	9,43 %	Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,57 %	AMUNDI RUSSELL 2000	0,82 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	8,34 %	Český státní dluhopis 5% 09/30	3,28 %	Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,75 %
A-I MSCI EUROPE	8,28 %	AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,88 %	CZGPX FRN 03/27	0,61 %
Am Stoxx Eur600	8,06 %	Amundi SP 500	2,59 %	Amundi MSCI China	0,52 %
iShares Core S&P 500	6,43 %	ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,30 %	AMUNDI MSCI CHINA A II	0,49 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,39 %	SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	2,10 %	Franklin FTSE India	0,39 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	5,13 %	MICROSOFT CORP	1,89 %	Nástroje peněžního trhu	20,69 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,91 %	Amu S&P Eql Wt ESG Ldrs	1,16 %		

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.