

KB Vyvážený účastnický fond



Komentář za druhé čtvrtletí

Nižší riziko (ne bez rizika)
Nižší potenciální výnos

Vyšší riziko
Vyšší potenciální výnos



- **Hodnota fondu se v druhém čtvrtletí zvýšila o 3,52 %.**
- **Rozmach umělé inteligence a příznivá data z americké ekonomiky podpořily růst akciových trhů.**
- **Ceny českých státních dluhopisů mírně rostly v návaznosti na stabilitu základních úrokových sazeb a představený vládní konsolidační balíček.**
- **V období zvýšených rizik na trzích preferujeme při správě portfolia opatrný přístup.**

► Akciové trhy a zejména velké technologické tituly posílily během druhého kvartálu. Významně k tomu přispěl rozmach umělé inteligence a zprávy o jejím možném budoucím využití napříč sektory. Druhým neméně důležitým faktorem, který zvyšoval optimismus na trzích, byla přicházející data z americké ekonomiky. Ta investorům dávala naději, že aktuálně vyšší úrokové sazby mohou tlumit inflační tlaky, ale nemusí nutně způsobit recesi tamní ekonomiky. Přestože se očekává další zpřísnění měnové politiky v USA v červenci, někteří investoři spekulují, že cyklus zvyšování sazeb se přiblížil ke svému konci. Americký akciový index S&P 500 tak především díky červnové výkonnosti (6,6 %) zpevnil za celý druhý kvartál o 8,6 %. Kvůli odlišné struktuře trhu zůstaly v druhém čtvrtletí evropské akcie za těmi americkými, když hodnota jejich indexu MSCI Europe vzrostla "jen" o 2,3 %. Navzdory slabšímu oživení čínské ekonomiky posílil akciový index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets o 0,9 %.

► Český dluhopisový trh zažil poměrně klidný kvartál. Ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností velmi pomalu rostly, když na ně primárně působily proklamované preference většiny bankovní rady ČNB držet základní úrokové sazby na vyšších úrovních po delší dobu. Také ceny českých státních dluhopisů s delší splatností šly v uplynulém čtvrtletí mírně nahoru. Zatímco v dubnu je tlačily výše dozvuky bankovní krize ve světě, po zbytek kvartálu na ně měl pozitivní vliv představený konsolidační balíček české vlády a další škrty ve státním rozpočtu. Celkově hodnota indexu českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) vzrostla ve druhém čtvrtletí o 2,53 %.

► Nedávná data z USA podpořily optimismus investorů, kteří neočekávají hospodářský pokles tamní ekonomiky, ani slabší růst ziskovosti firem. Současně předpokládají brzký konec cyklu zvyšování úrokových sazeb, a dokonce vidí prostor i pro jejich snížení na konci roku. Podle nás je předčasné mluvit o tomto scénáři, jelikož podle našeho výhledu inflace sice bude klesat, avšak mnohem pomaleji, než trh aktuálně očekává.

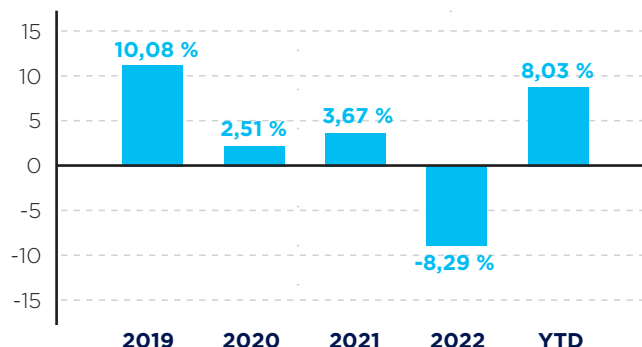
Sazby tedy nejspíše zůstanou na vyšších úrovních po delší dobu. To může negativně dopadat na aktuálně poměrně robustní spotřebitelskou poptávku. Dalším rizikem je pak současná relativně vysoká koncentrace amerických akciových trhů, když extrémně nadprůměrné ocenění sedmi největších společností se odvíjí od velmi optimistických očekávání kolem dalšího rozvoje umělé inteligence než fundamentálních ukazatelů. Kombinace výše zmíněných faktorů nás vede k opatrnému přístupu při správě portfolia, což se projevuje nižším podílem akcií, tak i samotným výběrem investic. Aktuálně akciová část zaujímá 38% podíl ve srovnání s 40% neutrální vahou. Regionálně největší váhu v portfoliu zaujímají americké akcie. Z pohledu sektorů jsou v porovnání s relevantními indexy nejvíce nadváženy finance následované sektorem zdravotnictví, zatímco nejvíce podváženy je sektor zboží dlouhodobé spotřeby.

► Ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností by měly zůstat i nadále stabilní vzhledem k preferencím bankovní rady ČNB. U dluhopisů s delší splatností vidíme prostor pro pokles jejich cen, když důležitou roli bude hrát stav veřejných financí, preference ČNB držet úrokové sazby výše ve srovnání s předchozí dekádou, ale také počínání klíčových světových centrálních bank. V druhém kvartále se snížil podíl českých státních dluhopisů, když došlo ke splatnosti dluhopisů SD FRN/2023. Postupně jsme odprodávali v říjnu splatné dluhopisy SD 0.45%/2023 a zároveň do fondu přitékaly nové peněžní prostředky. Získané prostředky jsme primárně alokovali do instrumentu dvoutýdenních reverzních repo operací, jejichž přibližně 7% výnos by měl v příštích týdnech na této úrovni setrvávat. Aktuálně vzhledem k přetrvávající nejistotě na delším konci výnosové křivky udržujeme důrazní podvážení portfolia. Nicméně právě tato nejistota může vytvářet ve střednědobém horizontu atraktivní příležitosti pro nákup českých státních dluhopisů s delší splatností. Vedle atraktivity výnosů dluhopisů bude hrát roli při rozhodování o jejich nákupu do portfolia také objem přicházejících peněžních prostředků do fondu. Za klíčové přitom považujeme případné načasování prodloužení průměrné durace portfolia.

► Výkonnost fondu k 30. 06. 2023

3 měsíce	3,52 %
1 rok	11,38 %
3 roky	7,69 %
Od založení (24. 1. 2013)	17,66 %
Hodnota vlastního kapitálu	2 012 527 943 Kč
Celkový počet jednotek fondu	1 710 448 593
Hodnota jednotky fondu	1,1766

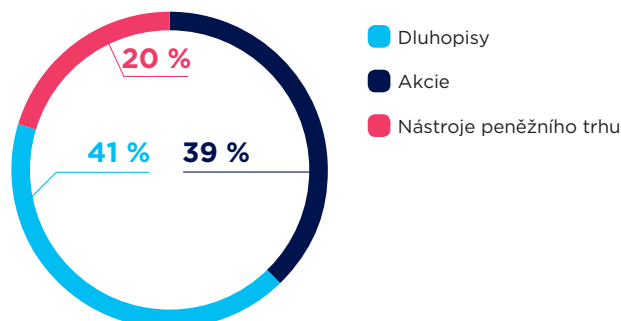
► Historická výkonnost fondu



Přehled investic

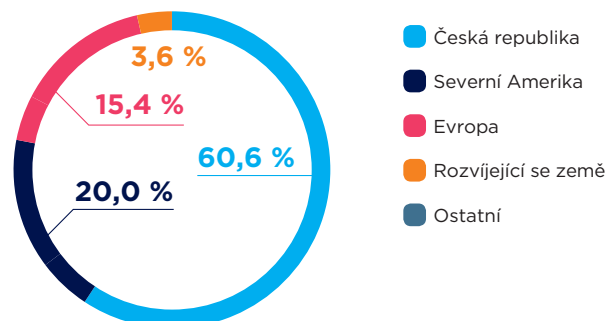
Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia podle typu aktiv



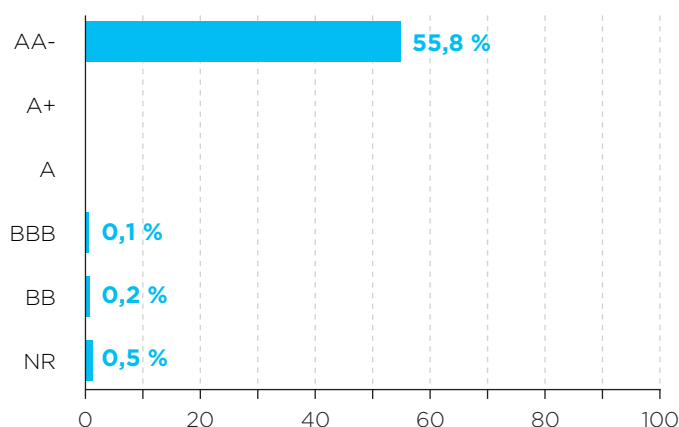
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

► Geografické rozložení investic



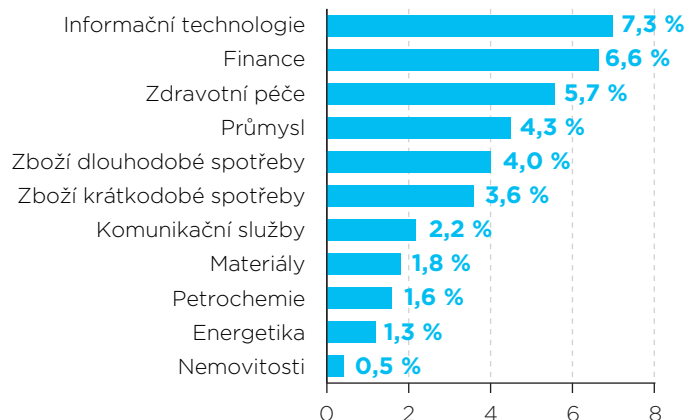
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► 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	15,8 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	5,6 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,5 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,9 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,5 %
AMUNDI MSCI EUROPE	4,4 %
ISHARE C SP 500	4,2 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,0 %
Účty v bankách	4,0 %
LYXOR STOXX 600	3,9 %

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.

Přehled investic

Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia

Český státní dluhopis 1.25% 02/25	5,59 %	FINANCIAL SELECT	0,84 %	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,25 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,53 %	HEALTH CARE SEL SECT	0,67 %	CEZ AS	0,25 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,93 %	ALPHABET INC CL A	0,65 %	SHELL PLC	0,25 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,49 %	AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	0,58 %	STELLANTIS	0,23 %
AMUNDI MSCI EUROPE	4,43 %	Český státní dluhopis 5.5% 12/28	0,55 %	NETGAS FRN 01/28	0,23 %
ISHARE C SP 500	4,19 %	AMUNDI MSCI CHINA	0,54 %	ING GROEP NV	0,22 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,98 %	CZGPX FRN 03/27	0,50 %	SMITHS GROUP PLC	0,21 %
LYXOR ETF EUR STOXX 600 DR	3,88 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	0,48 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	0,21 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,81 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,47 %	TOTALENERGIES SE PARIS	0,20 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	2,93 %	AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,44 %	AMUNDI MSCI EM ASIA	0,20 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,69 %	INDUSTRIAL SELECT SE	0,41 %	ALLIANZ SE-REG	0,20 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,49 %	EATON CORP PLC	0,39 %	UTILITIES SELEC SPDR	0,20 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,88 %	AMAZON.COM INC	0,38 %	PFIZER INC-USD	0,19 %
Český státní dluhopis 12/24 135	1,83 %	WELLS FARGO & CO	0,35 %	KBC GROUP NV	0,18 %
LYXOR S&P 500	1,57 %	CAPGEMINI	0,35 %	COGNIZANT TECH.S	0,16 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,54 %	ROCHE HLDG LTD ADR	0,34 %	CETFIN 1.25% 06/12/23	0,15 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	1,27 %	LYXOR MSCI CHINA	0,33 %	Nástroje peněžního trhu	20,06 %
SPDR MSCI EUROPE HEALTH CARE	1,25 %	Český státní dluhopis 1.5% 04/40	0,33 %		
Český státní dluhopis FRN 11/27	1,22 %	CRH PLC - IRL	0,32 %		
TECHNOLOGY SELECT	1,22 %	LINDE PLC	0,31 %		
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	1,13 %	CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %		
MICROSOFT CORP	1,10 %	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,30 %		
Český státní dluhopis 6% 02/26	1,04 %	CONSUMER STAPLES	0,30 %		
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	1,00 %	Český státní dluhopis 0.45% 10/23	0,26 %		
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS UCITS	0,97 %	SIEMENS AG-REG	0,25 %		

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.