

## KB Povinný konzervativní účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 31. 08. 2023

#### Výkonnost fondu:

Výkonnost nástrojů peněžního trhu převážila v srpnu negativní efekt klesajících cen českých státních dluhopisů a fond si tak díky tomu v uplynulém měsíci připsal 0,35 %. Zatímco české státní dluhopisy s kratšími splatnostmi si držely relativně stabilní ceny, globální posun cen dluhopisů směrem dolů ovlivnil střední i dlouhý segment české výnosové křivky především v první polovině měsíce. Důvodem pro pokles cen dluhopisů napříč hlavními světovými trhy byla relativně dobrá výkonnost americké ekonomiky spolu s větším množstvím nově vydaných amerických dluhopisů. V druhé polovině měsíce převládla spíše prázdninová nálada spojená s menšími pohyby a nižší obchodní aktivitou. Indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 5 let (index Bloomberg Barclays) se podařilo v závěru měsíce odmazat mírný pokles z jeho první poloviny a celkově si tak připsal za srpen zhodnocení ve výši 0,35 %. Ceny dluhopisů s variabilním kupónem, které se aktuálně nachází v portfoliu fondu, pak byly v srpnu relativně stabilní. V tomto měsíci limitoval efekt duračního podvážení portfolia pohyb cen vybraných dluhopisů v portfoliu, a proto fond zaznamenal přibližně stejnou výkonnost jako relevantní index.

|           | YTD    | 1M     | 3M     | 6M     | 1 ROK  | 2 ROKY | 3 ROKY | OD ZALOŽENÍ<br>(1/2013) |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|
| Výkonnost | 4,90 % | 0,35 % | 1,79 % | 3,81 % | 7,08 % | 4,24 % | 3,08 % | 4,98 %                  |

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

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

#### Změny v portfoliu:

Podíl jednotlivých částí portfolia se v srpnu nijak zásadně nezměnil, když jsme příchozí peněžní prostředky využili k nákupu českých státních dluhopisů s tříletou splatností (SD 1%/2026).

#### Vývoj investic v portfoliu

##### Dluhopisy (54 % portfolia):

Přestože nelze zcela vyloučit snížení základních úrokových sazeb v letošním roce ze strany ČNB kvůli možnému ochlazení české ekonomiky, na základě vyjádření jednotlivých členů bankovní rady předpokládáme, že většina bankovní rady bude letos preferovat stabilitu sazeb a bude vyhodnocovat vývoj hlavních makroekonomických indikátorů. Očekávaná stabilita se pak může přenášet i na ceny dluhopisů s kratší splatností. I přes nedávnou korekci na tuzemském trhu dluhopisů s delší splatností, jejichž ceny v předchozích měsících rostly, zde vidíme stále prostor pro další pokles cen, respektive nárůst budoucích výnosů do splatnosti. Jako jeden z hlavních faktorů vidíme několikrát opakovaný názor současných členů bankovní rady, že bude potřeba držet úrokové sazby na vyšších úrovních, než bylo zvykem v předchozí dekádě. Tlačit je k tomu budou zřejmě perzistentní inflační tlaky, které přestože nyní

slábnou, tak nejspíše zůstanou do určité míry zakořeněny v ekonomice v delším horizontu. Snižovat ceny dluhopisů by měla stále vysoká emisní aktivita ministerstva financí, které sice oznámilo škrty ve státním rozpočtu, ale i tak se nevyhne vyšším státním deficitům v příštích letech. V krátkém horizontu pak může k poklesu cen českých státních dluhopisů přispívat také odchod zahraničních investorů ze zdejšího trhu, když jim likvidní americký trh dluhopisů nabízí vzhledem ke kreditnímu ratingu relativně atraktivní výnosy. Kombinace těchto faktorů může v příštích měsících vytvářet atraktivní příležitosti na delším konci výnosové křivky českých státních dluhopisů. Klíčové pro prodloužení průměrné durace přitom nadále zůstává správné načasování. Důležitou roli při rozhodování o nákupu dluhopisů do portfolia bude hrát také objem nově přichozích prostředků do fondu. V srpnu jsme proto nakoupili české státní dluhopisy s tříletou splatností (SD 1%/2026), abychom udrželi úroveň duračního podvážení z předchozích měsíců, které se v uplynulých týdnech zvýšilo právě kvůli přítoku nových prostředků do fondu.

**Nástroje peněžního trhu (46 % portfolia):**

Ačkoli vyjádření guvernéra Michla po srpnovém zasedání bylo více holubičí ve srovnání s jeho předchozími výstupy, guvernér krotí očekávání trhů ohledně dřívějšího a rychlejšího poklesu úrokových sazeb. I na základě posledních vyjádření členů bankovní rady očekáváme, že ČNB ponechá základní úrokové sazby na současných úrovních do konce roku. Vycházíme z našeho názoru, že inflace bude klesat pozvolněji k 2% cíli ČNB kvůli její zakořeněnosti v tuzemské ekonomice. Rizikovým faktorem ve směru mírného snížení úrokových sazeb v letošním roce je pokles spotřebitelské poptávky v důsledku ochlazující se ekonomické aktivity.

**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 6% 02/26    | 9,69 %   |
| Český státní dluhopis 1.25% 02/25 | 8,82 %   |
| Český státní dluhopis 2.5% 8/28   | 7,86 %   |
| Český státní dluhopis 1% 6/26     | 6,91 %   |
| Český státní dluhopis 0.25% 2/27  | 6,83 %   |
| Český státní dluhopis FRN 11/27   | 6,33 %   |
| Český státní dluhopis 2.4% 09/25  | 3,72 %   |
| Český státní dluhopis 12/24 135   | 2,09 %   |
| Český státní dluhopis 5.5% 12/28  | 1,91 %   |
| Český státní dluhopis 0.45% 10/23 | 0,10 %   |
| Nástroje peněžního trhu           | 45,72 %  |