

# KB Vyvážený účastnický fond

Komentář za třetí čtvrtletí



**Pozitivní vývoj na akciových a dluhopisových trzích vedl ve třetím čtvrtletí k nárůstu hodnoty fondu o 2,47 %.**

**I přes slabší čísla z amerického trhu práce převážil přetrvávající optimismus ohledně dalšího ekonomického vývoje podpořený zahájením cyklu snižování úrokových sazeb americkou centrální bankou.**

**Ceny českých státních dluhopisů pozitivně ovlivnil pokračující cyklus snižování sazeb ze strany ČNB spolu se snižováním sazeb v zahraničí.**

► Třetí čtvrtletí letošního roku přineslo na akciové trhy zvýšenou míru kolísání, zejména v reakci na slabší data z amerického trhu práce. Míra nezaměstnanosti v průběhu třetího kvartálu vystoupala nad 4 % a vzrostla tak na nejvyšší úroveň od roku 2021. V důsledku toho investoři začali očekávat rychlejší snižování sazeb, což v závěru čtvrtletí potvrdila americká centrální banka (Fed), která odstartovala cyklus uvolňování měnové politiky. Přistoupila přitom hned k razantnějšímu než většinově očekávanému snížení, a to o 50bb. Výhled na rychlejší snižování sazeb, pokračující růst ekonomiky a stále silné hospodářské výsledky společností ve výsledku uklidnily obavy a index S&P 500 ve třetím čtvrtletí posílil o 5,8 %. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe si za stejné období připsal 2,4 %. Index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets si pak v průběhu třetího čtvrtletí připsal 8,8 %, a to zejména díky oznámeným vládním opatřením na podporu ekonomiky v Číně.

► České státní dluhopisy mají za sebou silný kvartál, kdy ve třetím čtvrtletí došlo k nárůstu cen napříč splatnostmi. Pozitivně tentokrát působilo domácí i zahraniční dění, kde se projevoval především posun očekávání ohledně dalšího postupu centrálních bank ve směru rychlejšího snižování sazeb. V případě České národní banky pomohl pokles inflace k 2% cíli, u kterého se meziroční míra pohybovala i v průběhu celého třetího čtvrtletí. Dynamika růstu mezd současně zaostala za očekáváním, což spolu s pouze pozvolným oživením domácí poptávky přispělo k tlumení proinflačních rizik v české ekonomice. Bankovní rada tak pokračovala ve snižování sazeb, byť jak na srpnovém, tak zářijovém zasedání již zpomalila tempo a snižovala sazby po typičtějším krocích o 25bb. Pozitivně na ceny českých vládních dluhopisů dopadalo i zahraniční dění, a to zejména zmíněný vývoj ve Spojených státech. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak ve třetím čtvrtletí posílil o 3,7 %.

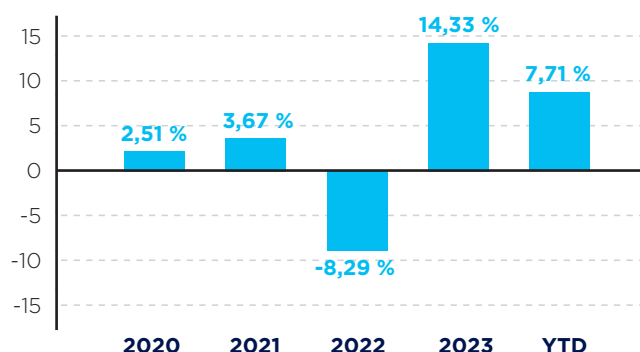
► Vývoj cen akcií je i nadále z velké míry ovlivňován nejaktuálnějšími makroekonomickými daty, a to zejména ze Spojených států. Po 14 měsících od posledního zvýšení zahájil Fed cyklus uvolňování měnové politiky, když snížil hlavní úrokovou sazbu o 50bb do rozpětí 4,75 % – 5,00 % a naznačil ochotu pokračovat ve snižování i na nejbližších zasedáních. Otázkou je nyní především tempo, kdy v případě pokračujícího zhoršování podmínek v americké ekonomice nelze vyloučit další snižování ve zrychleném režimu. To reflektuje i tržní očekávání ohledně dalšího vývoje sazeb. Zatímco na konci letošního června oceňovali investoři pokles amerických sazeb do poloviny roku 2025 mírně pod 4,5 %, v současné chvíli předpokládají sazby na úrovních pod 3,5 %. S utlumením inflace z posledních měsíců lze očekávat, že tempo bude silně záviset na nejaktuálnějších datech z reálné ekonomiky. Podíl akcií v portfoliu se pohybuje v blízkosti neutrální úrovně (45 %), podobně jako na konci předcházejícího kvartálu. Během třetího čtvrtletí jsme v akciové části udělali jen jednu zásadnější změnu, když jsme nově nakoupili indexový fond ETF Amundi Russell 2000, který se skládá z akcií menších amerických firem. Ty by dle našeho názoru měly více benefitovat ze snižování úrokových sazeb a postupného vyrovnání tempa růstu ziskovosti na americkém trhu.

► V dluhopisové části portfolia jsme mírně navýšili duraci do blízkosti neutrální úrovně skrze nákup českých státních dluhopisů se sedmiletou splatností (SD 1,2%/2031). V následujících měsících bude dluhopisový trh i nadále z velké míry ovlivňován nejaktuálnějšími domácími a zahraničními makroekonomickými daty. Z Česka půjde především o data ohledně inflace, vývoje mezd a růstu HDP. Vzhledem k inflaci v blízkosti inflačního cíle a stále utlumené poptávce domácností předpokládáme, že ČNB přistoupí i na listopadovém zasedání ke snížení sazeb. V závěru roku pak očekáváme krátkodobý nárůst meziroční inflace do blízkosti 3 %, kdy konkrétní podoba nejaktuálnějších dat patrně rozhodne o tom, zda ještě v prosinci základní sazba poklesne či nepoklesne pod úroveň 4 %. Ze zahraničních čísel budou zásadní, podobně jako u akcií, především statistiky z amerického trhu práce a data ohledně spotřeby a míry úspor u domácností.

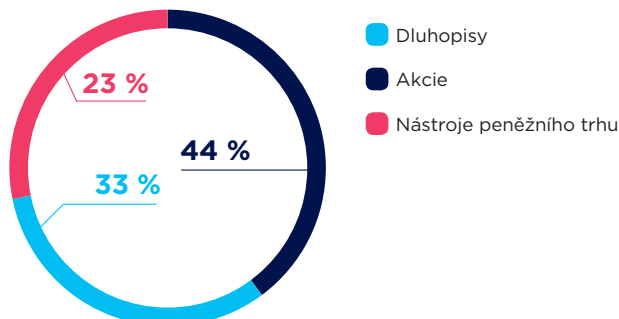
## ► Výkonnost fondu k 30. 9. 2024

3 měsíce	<b>2,47 %</b>
1 rok	<b>14,40 %</b>
3 roky	<b>13,98 %</b>
Od založení (24. 1. 2013)	<b>34,12 %</b>
Hodnota vlastního kapitálu	<b>2 417 208 170 Kč</b>
Celkový počet jednotek fondu	<b>1 802 246 877</b>
Hodnota jednotky fondu	<b>1,3412</b>

## ► Historická výkonnost fondu

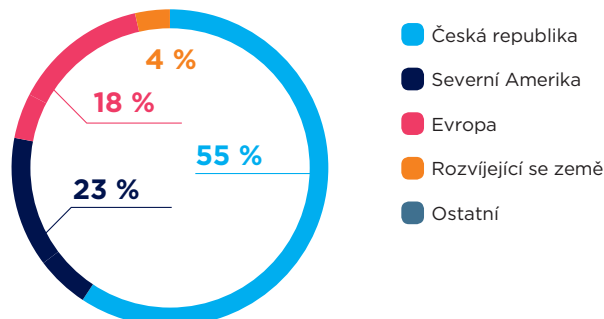


## ► Složení portfolia podle typu aktiv



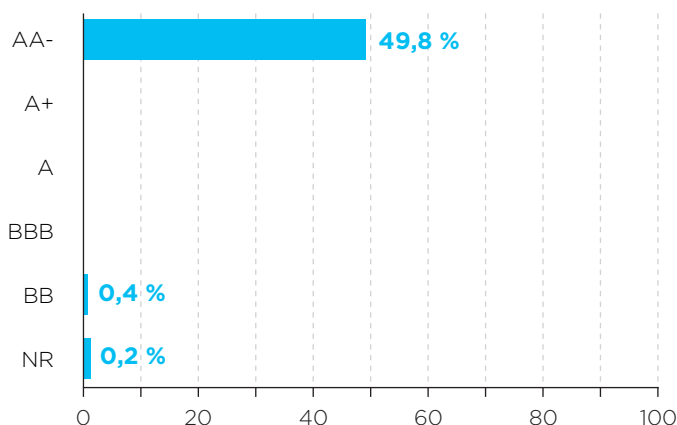
\* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

## ► Geografické rozložení investic



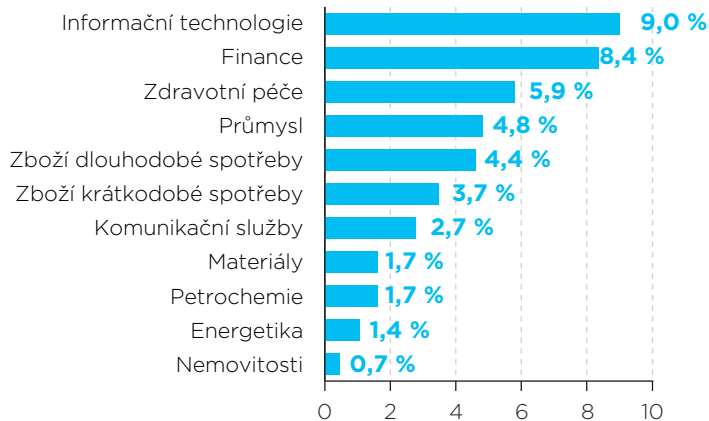
\* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country<sup>1</sup>

## ► Složení portfolia podle ratingu - dluhopisy a peněžní trh



\* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best“<sup>2</sup> 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	17,1 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	6,2 %
Am Stoxx Eur600	5,3 %
Účty v bankách	5,3 %
A-I MSCI EUROPE	5,3 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,0 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	4,9 %
ISHARES CORE S&P 500	4,7 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,2 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,4 %

<sup>1</sup>Metodika **Risk Country** se řídí ekonomickými a politickými riziky země, které mohou významně ovlivnit hospodaření dané společnosti.

<sup>2</sup>Metodika **second best** se řídí druhým nejlepším ratingem od tří nezávislých ratingových agentur.

## ► Složení portfolia

Český státní dluhopis 1.2% 03/31	6,24 %	HEALTH CARE SEL SECT	0,66 %	CEZ AS	0,20 %
Am Stoxx Eur600	5,32 %	AM MSCI USA ESG LEADERS	0,65 %	TOTALENERGIES SE PARIS	0,20 %
A-I MSCI EUROPE	5,31 %	AMUNDI RUSSELL 2000	0,61 %	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,19 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,01 %	Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,53 %	KBC GROUP NV	0,18 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	4,91 %	AM JPX-NIKKEI 400	0,47 %	COGNIZANT TECH.S	0,16 %
ISHARES CORE S&P 500	4,66 %	AMAZON.COM INC	0,47 %	STELLANTIS	0,16 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,17 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,47 %	PFIZER INC	0,13 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,42 %	INDUSTRIAL SELECT SE	0,45 %	Nástroje peněžního trhu	22,58 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	2,96 %	CZGPX FRN 03/27	0,41 %		
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	2,77 %	WELLS FARGO & CO	0,40 %		
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,22 %	AMUNDI MSCI CHINA A II	0,35 %		
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,14 %	CAPGEMINI SE	0,35 %		
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,04 %	LYXOR MSCI CHINA	0,34 %		
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,99 %	LINDE PLC	0,33 %		
Amundi SP 500	1,76 %	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,32 %		
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	1,75 %	CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %		
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,60 %	Franklin FTSE India	0,30 %		
TECHNOLOGY SELECT	1,37 %	CONSUMER STAPLES	0,29 %		
SPDR MSCI EURHC	1,29 %	SIEMENS AG-REG	0,26 %		
MICROSOFT CORP	1,18 %	ING GROEP NV	0,25 %		
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,16 %	ALLIANZ SE-REG	0,24 %		
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	1,00 %	SHELL PLC EUR	0,24 %		
FINANCIAL SELECT	0,97 %	NETGAS FRN 01/28	0,24 %		
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,84 %	AMUNDI MSCI EM ASIA	0,22 %		
ALPHABET INC CL A	0,76 %	UTILITIES SELEC SPDR	0,21 %		

**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 takovému sdělení nebo použití zakazovaly.