



Komentář za druhé čtvrtletí

- ▶ **Hodnota fondu se ve druhém čtvrtletí zvýšila o 0,36 %, kdy se podařilo odmazat ztráty ze začátku čtvrtletí plynoucí ze setrvačnější inflace ve Spojených státech.**
- ▶ **Robustní ekonomický výhled spolu se silnými hospodářskými výsledky firem a optimistickými předpoklady ohledně umělé inteligence převážil nad očekáváním pomalejšího tempa snižování úrokových sazeb.**
- ▶ **I nadále zůstáváme obezřetní ohledně ocenění největších akciových titulů, kdy ve většině společností z tzv. Magnificent 7 setrvává náš podíl pod neutrální hodnotou.**

▶ Druhé čtvrtletí letošního roku odstartovala na akciových trzích korekce, která byla reakcí na opakované překvapení ze strany americké inflace. Ta v několika po sobě následujících měsících překonala odhady analytiků a přispěla tak k výraznému ústupu očekávání ohledně rychlosti snižování sazeb. Již koncem dubna ale napětí na akciovém trhu začalo ustupovat a zbytek čtvrtletí byl opět ve znamení růstu. Z makroekonomických dat byla pro opětovný růst zásadní především čísla přicházející z americké ekonomiky. Ta ukazují, že největší světová ekonomika se nachází v dobré formě, zároveň však nedochází k další akceleraci, která by podporovala inflační tlaky. To následně potvrdil i dubnový a květnový údaj o vývoji cen. Pozitivně překvapily i zveřejňované výsledky firem za letošní první kvartál, kdy v rámci amerického indexu S&P 500 překonalo očekávání analytiků ohledně ziskovosti téměř 400 z 500 zahrnutých firem a i díky tomu index S&P 500 v druhém čtvrtletí posílil o 4,2 %. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe si za stejné období připsal 1,3 %, kdy za relativně slabším výkonem stojí, mimo jiné, nečekané vyhlášení předčasných voleb ve Francii. Index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets pak zpevnil o 5,0 %, především díky silnému růstu indického a tchajwanského akciového trhu.

▶ Zásadním tématem na trzích i nadále zůstává umělá inteligence (AI), díky čemuž akcie řady především velkých amerických společností zaznamenaly v uplynulých měsících výrazný růst. Domníváme se, že nelze vyloučit, že pozitivní dopady plynoucí z umělé inteligence se významněji projeví až s určitým zpožděním. U řady firem pak hrozí riziko, že rozsah těchto benefitů zaostane za aktuálním očekáváním investorů. Současné valuace u některých velkých technologických společností dle našeho názoru nereflektují tato rizika a oceňují pozitivní scénář, kdy rozšíření umělé inteligence v krátkém horizontu přispěje k silnému nárůstu produktivity a k výraznému ekonomickému růstu. Zůstáváme proto obezřetní a preferujeme i nadále kvalit-

ní hodnotové společnosti, které dokáží i v následujících letech doručit stabilní růst zisků.

▶ Kombinace výše zmíněných faktorů je důvodem pro náš pokračující selektivní přístup při stavbě portfolia, založený na detailní fundamentální analýze. V průběhu uplynulého čtvrtletí jsme pak pokračovali v navyšování podílu akcií, který se na konci druhého kvartálu pohyboval v těsné blízkosti neutrální váhy (90 %). V případě zajímavých příležitostí jsme připraveni tento podíl i nadále navyšovat.

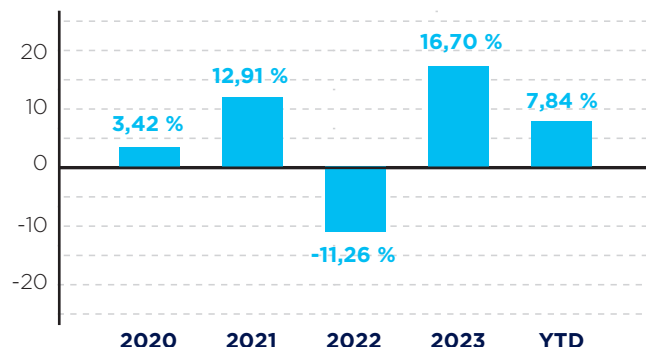
▶ V uplynulém čtvrtletí jsme dělali změny napříč portfoliem, které reflektovaly doporučení našich analytiků na základě detailní fundamentální analýzy. Na začátku čtvrtletí šlo například o nákup indexového fondu ETF Franklin FTSE India, jehož hodnota od nákupu vzrostla o více jak 10 % a díky čemuž fond benefitoval z růstu indického akciového trhu. Velkou část nákupů jsme pak provedli na evropském akciovém trhu, který dle našeho názoru v současné době nabízí zajímavější valuace a současně by měl těžit z postupného ekonomického oživení a rychlého snižování sazeb. Za zmínku stojí, že šlo hlavně o navýšení podílu britských akcií, kdy proti konci prvního kvartálu je jejich podíl v portfoliu zhruba o 2 p.b. vyšší. I nadále pak zůstáváme obezřetní zejména ohledně technologického sektoru, který sice tvoří největší absolutní část v rámci portfolia, vůči relevantním indexům jde ale zároveň o nejvíce podvážený segment. Nejvíce nadvážené pak udržujeme sektory zdravotnictví a financí.

▶ V průběhu druhého čtvrtletí došlo spolu s nárůstem akciové složky i k mírnému snížení podílu nástrojů peněžního trhu. I nadále se jedná o důležitou složku portfolia, která dovoluje fondu flexibilitu a současně generuje výnos v blízkosti současné 2týdenní repo sazby ČNB. Ta po dalších dvou sníženích o 50bb klesla ke konci června na 4,75 %.

▶ Výkonnost fondu k 30. 6. 2024

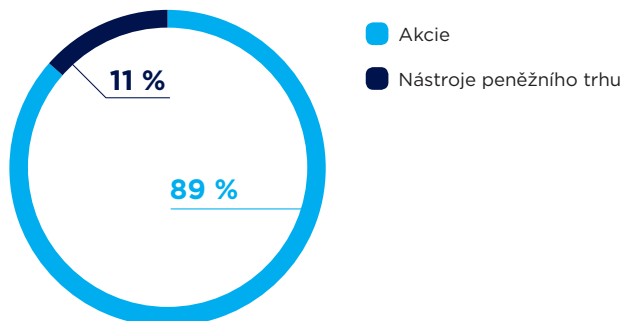
3 měsíce	0,36 %
1 rok	14,60 %
3 roky	16,08 %
Od založení (24. 1. 2013)	63,61 %
Hodnota vlastního kapitálu	7 618 600 346 Kč
Celkový počet jednotek fondu	4 656 434 990
Hodnota jednotky fondu	1,6361

▶ Historická výkonnost fondu



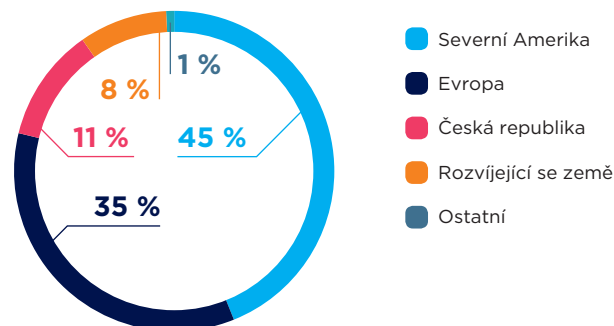
Přehled investic

► Složení portfolia podle typu aktiv



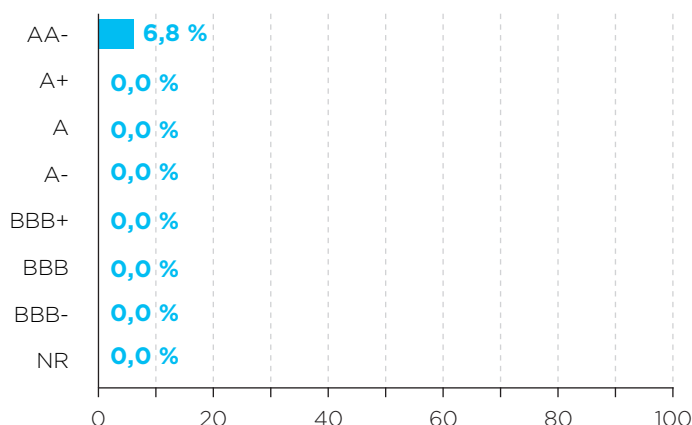
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

► Geografické rozložení investic



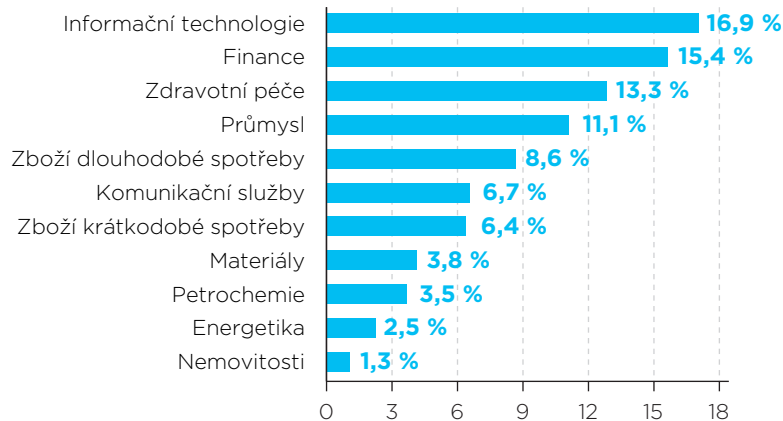
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Složení portfolia podle ratingu - dluhopisy a peněžní trh



* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best²“ metodikou dle ratingového členění Standard & Poor's

► Složení portfolia podle sektorů



* Sektorové rozdělení je členěno dle metodiky MSCI GICS

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaženo k hodnotě portfolia)	Váha v %
Revezní repo operace	6,7 %
Účty v bankách	4,9 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,1 %
ISHARES CORE S&P 500	3,5 %
A-I MSCI EUROPE	3,3 %
Amundi SP 500	2,7 %
Am Stoxx Eur600	2,5 %
MICROSOFT CORP	2,2 %
Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	2,0 %
ALPHABET INC CL A	2,0 %

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

²Metodika second best se řídí druhým nejlepším ratingem od tří nezávislých ratingových agentur.

Přehled investic

Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia

SPDR TRUST SERIES 1	4,10 %	BAKER HUGHES A GE CO	0,73 %	APPLE INC	0,47 %
ISHARES CORE S&P 500	3,47 %	ABBOTT LABORATORIES	0,71 %	TRUIST FINANCIAL CORP	0,47 %
A-I MSCI EUROPE	3,30 %	AMUNDI MSCI EM ASIA	0,71 %	AKZO NOBEL N.V.	0,46 %
Amundi SP 500	2,74 %	DANAHER CORP	0,71 %	WHITBREAD PLC	0,46 %
Am Stoxx Eur600	2,53 %	SMITH & NEPHEW PLC	0,71 %	KION GROUP AG	0,45 %
MICROSOFT CORP	2,15 %	AMUNDI MSCI CHINA	0,70 %	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	0,44 %
Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	2,01 %	CISCO SYSTEMS INC	0,70 %	KERRY GROUP PLC-A	0,44 %
ALPHABET INC CL A	2,00 %	ALLIANZ SE-REG	0,69 %	PFIZER INC	0,43 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,94 %	ASML HOLDING NV	0,69 %	CEZ AS	0,41 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,91 %	RTX CORP	0,69 %	COGNIZANT TECH.S	0,38 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	1,90 %	INFINEON TECHNOLOGIES AG	0,67 %	MONCLER SPA	0,38 %
NOVO NORDISK A/S-B XETRA	1,73 %	CDW CORP/DE	0,66 %	SCHLUMBERGER LTD	0,38 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,27 %	SONOVA HOLDING	0,66 %	DEERE & CO	0,37 %
AMAZON.COM INC	1,26 %	TECK RESOURCES-B USD	0,66 %	STANLEY BLACK&DECKER INC	0,36 %
ASTRAZENECA GBP	1,25 %	AMERICAN TOWER CL A	0,65 %	STELLANTIS	0,35 %
COLGATE-PALMOLIVE CO	1,17 %	RELX PLC	0,65 %	FRANK LIB KOREA	0,34 %
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	1,16 %	SALESFORCE COM	0,64 %	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,31 %
SCHNEIDER ELECT SE	1,06 %	CAPGEMINI SE	0,62 %	ING GROEP NV	0,31 %
PUBLICIS GROUPE SA	1,00 %	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	0,62 %	COMCAST CORP-CLASS A	0,30 %
AM MSCI USA ESG LEADERS	0,98 %	SHELL PLC	0,62 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,26 %
ADVANCED MICRO DEVICES	0,97 %	BUREAU VERITAS	0,61 %	HEALTH CARE SEL SECT	0,24 %
SANOFI	0,97 %	ADOBE INC	0,60 %	ERSTE GROUP BANK AG	0,22 %
NVIDIA CORP	0,94 %	KONINKLIJKE KPN NV	0,60 %	LAS VEGAS SANDS CORP	0,22 %
WELLS FARGO & CO	0,92 %	LINDE PLC	0,60 %	NESTE OYJ	0,22 %
INTL BUSINESS MACHINES CORP	0,91 %	AIR PRODUCTS & CHEMI	0,59 %	TOTALENERGIES SE PARIS	0,20 %
SIEMENS AG-REG	0,91 %	BECTON DICKINSON	0,59 %	UTILITIES SELEC SPDR	0,16 %
AM JPX-NIKKEI 400	0,88 %	ORGANON & CO	0,58 %	NEXI SPA	0,15 %
KBC GROUP NV	0,88 %	AERCAP HOLDINGS NV	0,57 %	CONSUMER STAPLES	0,11 %
NESTLE SA-REG	0,84 %	KRAFT HEINZ CO/THE	0,57 %	NORILSK NICKEL PJSC-ADR DELISTED	0,00 %
BNP PARIBAS	0,82 %	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE	0,56 %	Nástroje peněžního trhu	10,51 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,82 %	ORSTED A/S-UNSP ADR	0,56 %		
DEUTSCHE BOERSE AG	0,80 %	AMUNDI MSCI EM LATIN AMERICA	0,54 %		
HOME DEPOT INC	0,79 %	LONZA GROUP AG-REG	0,51 %		
LYXOR MSCI CHINA	0,79 %	NATIONAL GRID PLC	0,51 %		
SCHWAB (CHARLES) CORP	0,79 %	ESSILORLUXOTTICA	0,50 %		
Franklin FTSE India	0,77 %	MICHELIN (CGDE)	0,50 %		
PRYSMIAN SPA	0,77 %	PRUDENTIAL PLC	0,50 %		
VISA INC-CLASS A SHARES	0,77 %	HOWDEN JOINERY GRP	0,49 %		
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	0,75 %	VERTEX PHARMACEUTIC	0,49 %		
WALT DISNEY CO/THE	0,74 %	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	0,48 %		

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.