

KB Vyvážený účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 30. 04. 2024

Výkonnost fondu:

Pokles na akciových trzích spolu s poklesem cen českých dluhopisů vedl k dubnovému snížení hodnoty fondu o 1,53 %. Důvodem byl především setrvačnější vývoj americké inflace, která čtvrtý měsíc v řadě skončila nad očekáváním analytiků. Zároveň se nezdá, že by docházelo k výraznějšímu zpomalování poptávky a i přes slabší výsledek amerického HDP za první letošní kvartál zůstávají přicházející data nadále poměrně robustní. Trh tak znovu přehodnotil svá očekávání ohledně dalších kroků americké centrální banky (Fed), kdy proti konci března investoři předpokládají pozdější a pomalejší snižování sazeb. To vedlo k nárůstu výnosů u vládních dluhopisů a v důsledku dopadlo na ceny amerických akcií. Široký americký index S&P 500 tak během dubna ztratil 4,1 %. V řadě ohledů odlišný vývoj je možné pozorovat v Evropě, kde nižší inflace patrně dovolí Evropské centrální bance začít snižovat sazby již na zasedání v červnu. To spolu s mírně zlepšujícími se daty z ekonomiky eurozóny vedlo k poklesu indexu MSCI Europe „jen“ o 0,9 %. Mírně pozitivní výsledek pak zaznamenal index MSCI Emerging Markets (+0,4 %), sledující vývoj akcií na rozvíjejících se trzích, a to zejména díky růstu v Číně. Vývoj očekávání ohledně americké měnové politiky byl i hlavním hybatelem na dluhopisovém trhu. Místo šesti očekávaných snížení ze začátku letošního trhu trh na konci dubna předpokládal, že americké sazby do konce roku 2024 klesnou jen jednou. To se projevilo v dalším nárůstu výnosů (=poklesu cen) u českých vládních dluhopisů s delší splatností, zároveň to dopadlo i na očekávání ohledně tuzemské měnové politiky. Pomalejší snižování zahraničních sazeb totiž může vést k větší opatrnosti České národní banky při uvolňování měnové politiky. Tyto obavy v konečném důsledku dopadly i na kratší stranu české výnosové křivky, kde také docházelo k poklesu cen dluhopisů (=nárůstu výnosů). Index českých státních dluhopisů se splatností nad 1 rok (index Bloomberg Barclays) tak v průběhu dubna ztratil 1,9 %.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	2,55 %	-1,53 %	1,77 %	9,29 %	11,11 %	15,69 %	8,29 %	27,69 %

Investice s pozitivním vlivem: Nástroje peněžního trhu.

Investice s negativním vlivem: České státní dluhopisy a akciové investice.

Změny v portfoliu:

V dubnu jsme navýšili podíl dluhopisové části na úkor nástrojů peněžního trhu, kdy jsme do fondu přikoupili české státní dluhopisy s devítiletou (SD 2,0%/2033) a dvanáctiletou splatností (SD 4,2%/2036). V rámci akciové složky jsme do fondu nově zařadili ETF Franklin FTSE India.

Vývoj investic v portfoliu

Akcie (43 % portfolia):

Akcie v dubnu čelily tlaku zejména ze strany rostoucích výnosů vládních dluhopisů, zásadní roli ovšem hrála i probíhající výsledková sezóna. V posledních měsících docházelo k nárůstu valuací firem na pozadí rostoucích očekávání ohledně budoucích zisků a výsledky za první kvartál tento narativ výrazněji nevyvrací. Ke konci dubna zveřejnila výsledky zhruba polovina amerických firem zahrnutých v indexu S&P 500, kdy téměř 80 % společností překonalo očekávání analytiků ohledně ziskovosti, zhruba 60 % pak překonalo očekávání ohledně výše tržeb. O to negativněji investoři reagovali na výsledky těch firem, které zaostaly za očekáváním, zejména u některých velkých technologických titulů. I nadále proto zůstáváme obezřetní a preferujeme selektivní přístup při stavbě portfolia, založený na detailní fundamentální analýze. Z pohledu alokace setrvává podíl akciové části (43 %) mírně pod neutrální úroveň, kdy jsme připraveni využít případných příležitostí pro navyšování akcií na úkor nástrojů peněžního trhu. Během dubna jsme do fondu nově zařadili ETF Franklin FTSE India sledující vývoj na indickém akciovém trhu. Ten by měl i nadále benefitovat ze změn v globálních dodavatelských řetězcích a z vládních reforem podporujících ekonomický růst. V rámci celkové struktury fondu udržujeme největší nadváhu ve srovnání s relevantními indexy ve finančním sektoru, a to zejména u amerických titulů. Nejvíce podvážený je průmyslový a nemovitostní sektor.

Dluhopisy (32 % portfolia):

Situace na dluhopisovém trhu bude i v následujících týdnech ovlivňovaná především očekáváním ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. U většiny centrálních bank dochází k pokračujícímu posunu odhadů na letošní vývoj sazeb směrem k pozdějšímu startu a pomalejšímu tempu. V případě ČNB jsme opakovaně upozorňovali na příliš optimistické vyhlídky trhu, kdy začátkem roku investoři očekávali letošní pokles základní úrokové sazby až pod úroveň 3 %. V průběhu předcházejících týdnů ovšem pokračoval posun směrem k vyšším hodnotám, které považujeme za více realistické. V důsledku toho jsme využili příležitosti k navýšení durace blíže směrem k neutrální úrovni. V průběhu dubna jsme tak nakupovali české státní dluhopisy s devítiletou (SD 2,0%/2033) a dvanáctiletou splatností (SD 4,2%/2036), i nadále ale durace setrvává mírně pod neutrální úroveň. Zároveň dále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen českých státních dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

Nástroje peněžního trhu (25 % portfolia):

Očekávaný pomalejší pokles sazeb ve Spojených státech může dopadnout i na vývoj tuzemských úrokových sazeb, které tak proti předcházejícím odhadům trhu mohou klesat pomalejším tempem. To v uplynulých týdnech reflektoval posun tržních sázek, kdy pro konec roku investoři očekávají základní úrokovou sazbu ČNB mezi 4,0-4,5 %, což je v souladu i s naším odhadem. Zásadní bude zejména vývoj inflace, kdy bankovní rada bude i nadále hledět především na dynamiku cen ve službách. Snižování úrokových sazeb tak patrně bude pokračovat i během léta, kdy tempo bude záviset na nejaktuálnějších makroekonomických datech. V současné chvíli se jako pravděpodobné jeví zpomalení tempa a pokračování po standardních krocích o 25bb.

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.

Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
AMUNDI MSCI EUROPE	5,32 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,08 %
SPDR TRUST SERIES 1	4,91 %
ISHARES CORE S&P 500	4,58 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,41 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,23 %
Amundi Stoxx 600	4,05 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,49 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	2,94 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	2,77 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,31 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,21 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,11 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,92 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	1,74 %
Amundi SP 500	1,71 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,63 %
TECHNOLOGY SELECT	1,34 %
SPDR MSCI EUROPE HEALTH CARE	1,28 %
MICROSOFT CORP	1,22 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,10 %
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	1,00 %
FINANCIAL SELECT	0,97 %
ALPHABET INC CL A	0,84 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,84 %
HEALTH CARE SEL SECT	0,67 %
AM MSCI USA ESG LEADERS	0,64 %
Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,52 %
AMUNDI JPX-NIKKEI 400	0,50 %
AMAZON.COM INC	0,50 %
WELLS FARGO & CO	0,47 %
INDUSTRIAL SELECT SE	0,45 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,44 %
CZGPX FRN 03/27	0,43 %
CRH PLC NYSE	0,42 %
CAPGEMINI SE	0,37 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,35 %
LINDE PLC	0,34 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,31 %
CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %
LYXOR MSCI CHINA	0,31 %
CONSUMER STAPLES	0,29 %
Franklin FTSE India UCITS	0,29 %
SHELL PLC	0,29 %
STELLANTIS	0,28 %
SIEMENS AG-REG	0,27 %

BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,26 %
ROCHE HOLDINGS LTD-SPONS ADR	0,26 %
NETGAS FRN 01/28	0,25 %
ING GROEP NV	0,24 %
TOTALENERGIES SE PARIS	0,24 %
ALLIANZ SE-REG	0,23 %
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,21 %
CEZ AS	0,21 %
UTILITIES SELEC SPDR	0,19 %
KBC GROUP NV	0,18 %
COGNIZANT TECH.S	0,16 %
PFIZER INC	0,13 %
Nástroje peněžního trhu	25,03 %