



## Komentář za druhé čtvrtletí

Nižší riziko (ne bez rizika)  
Nižší potenciální výnos

Vyšší riziko  
Vyšší potenciální výnos



- ▶ **Hodnota fondu ve druhém čtvrtletí poklesla o 0,12 %.**
- ▶ **Ceny českých státních dluhopisů byly ovlivněny zejména zahraničním děním, kdy pokles byl z velké části důsledkem posunu očekávání ohledně vývoje sazeb ve Spojených státech.**
- ▶ **Durace portfolia setrvává pod neutrální úrovní, kdy načasování případného prodloužení zůstává klíčovým faktorem.**

▶ České státní dluhopisy zaznamenaly poměrně prudký pokles na začátku čtvrtletí, následovaný postupným růstem ve zbytku období. Hlavní impuls přitom nepřišel z domácího trhu, ale posun reflektoval zejména vývoj amerických vládních dluhopisů. Setrvačnější vývoj americké inflace, která v několika po sobě následujících měsících překonala očekávání analytiků, vedl k výraznému ústupu sazek na rychlost snižování sazeb. Již koncem dubna ale napětí na dluhopisovém trhu začalo ustupovat, což následně podpořily i údaje o umírněnějším dubnovém a květnovém vývoji amerických cen. Z domácího dění nejdříve překvapil vyšší výsledek dubnové inflace, který ale byl následován nižším než očekávaným květnovým údajem a dovolil ČNB snižovat sazby ve vyšším tempu. Během druhého čtvrtletí tak základní úroková sazba klesla 2x, vždy o 50bb, a dostala se na 4,75 %. Vzhledem k posunu tržního očekávání ohledně domácí měnové politiky ve směru pomalejšího snižování sazeb byl dopad na ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností i přesto mírně negativní. Výše zmíněné faktory vedly ve druhém čtvrtletí k poklesu hodnoty indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) o 0,3 %.

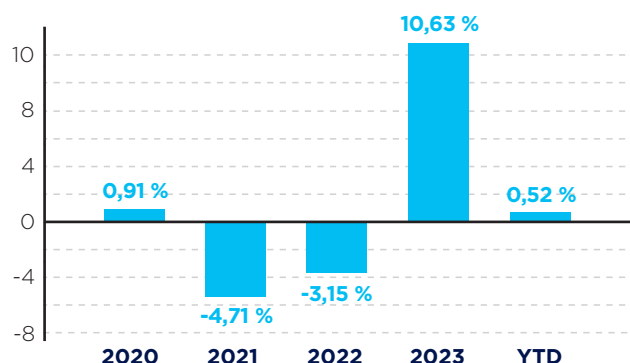
▶ I v následujících měsících bude dluhopisový trh ovlivňován makroekonomickými daty, které vstupují do rozhodování centrálních bank. Kromě výsledků inflace půjde zejména o data týkající se ekonomického růstu a vývoje na trhu práce. Rostoucí roli pak v následujících měsících bude hrát i politický vývoj v hlavních světových ekonomikách, kdy bude pro trh zásadní zejména posun očekávání ohledně výsledku blížících se prezidentských voleb v USA. Z domácího dění bude i nadále hlavní vliv mít vývoj inflace a s tím související rozhodování České národní banky. Vzhledem ke stále vysoké inflaci ve službách, relativně rychlému růstu mezd a očekávanému nárůstu meziroční inflace v závěru letošního roku očekáváme spíše opatrnější přístup a základní úrokovou sazbu nad 4 % na konci letošního roku.

▶ Zvýšenou nejistotu reflektuje naše nastavení, kdy udržujeme průměrnou duraci portfolia mírně pod neutrální úrovní. Za nově přichozí prostředky do fondu jsme průběžně nakupovali dluhopis s desetiletou splatností (SD 4,9%/2034), v červnu jsme pak do portfolia nově zařadili korporátní dluhopis společnosti České dráhy s pětiletou splatností (CESDRA 5,5%/2029). I nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

### ▶ Výkonnost fondu k 30. 6. 2024

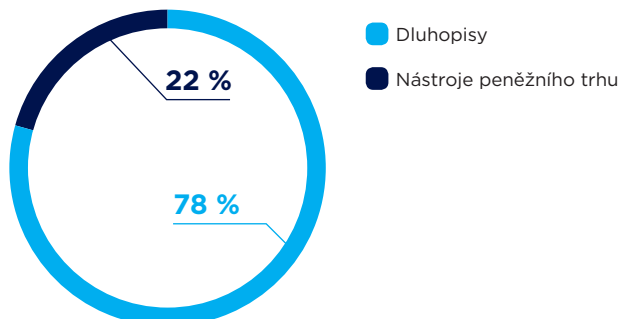
3 měsíce	-0,12 %
1 rok	6,17 %
3 roky	4,03 %
Od založení (2. 10. 2015)	2,76 %
Hodnota vlastního kapitálu	3 887 173 609 Kč
Celkový počet jednotek fondu	3 782 745 524
Hodnota jednotky fondu	1,0276

### ▶ Historická výkonnost fondu



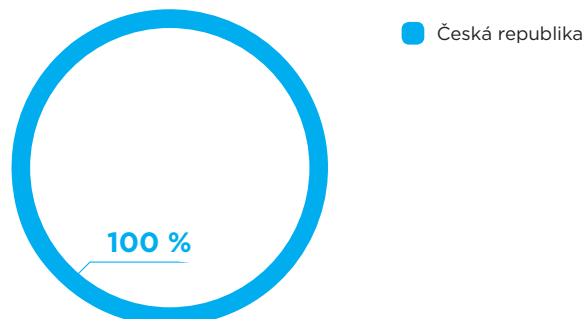
# Přehled investic

## ► Složení portfolia podle typu aktiv



\* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

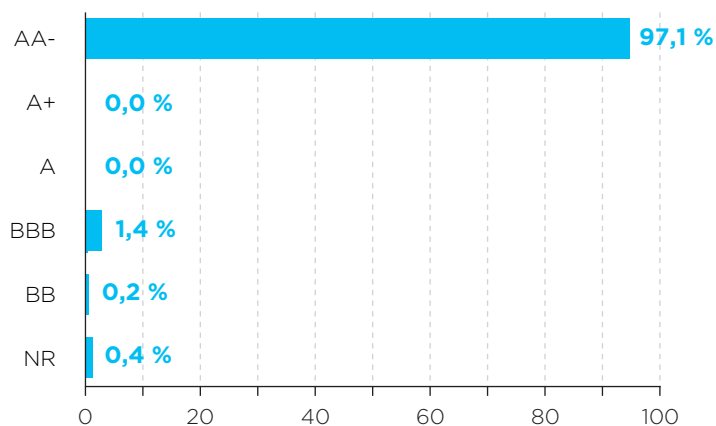
## ► Geografické rozložení investic



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

## ► Modifikovaná durace portfolia: **3,68**

## ► 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

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	18,1 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	13,9 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	11,2 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	9,0 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	8,1 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	7,3 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	5,6 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,9 %
Účty v bankách	3,8 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	3,8 %

<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.

# Přehled investic

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

## ► Složení portfolia

Český státní dluhopis 2.75% 07/29	13,85 %	Český státní dluhopis 1% 6/26	2,51 %	MRVNAF FRN 03/27	0,15 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	11,15 %	Český státní dluhopis 4.5% 11/32	2,18 %	Český státní dluhopis 12/24	0,13 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	9,02 %	Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,16 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	0,12 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	8,10 %	Český státní dluhopis 1.25% 02/25	1,64 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	0,05 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	7,34 %	CESDRA 5.5% 06/29	1,45 %	Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,03 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	5,58 %	Český státní dluhopis 0.95% 5/30	1,08 %	Nástroje peněžního trhu	21,66 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,85 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	0,53 %		
Český státní dluhopis 6% 02/26	3,77 %	CZGPX FRN 01/29	0,24 %		
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,19 %	NETGAS FRN 01/28	0,22 %		

**Upozornění:** Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoliv 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 kterékoliv 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.