

## KB Vyvážený účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 28. 02. 2025

#### Výkonnost fondu:

Únor nabídl smíšený obrázek na akciovém i dluhopisovém trhu, což vedlo k nárůstu hodnoty fondu o 0,21 %. Zatímco první polovina měsíce přinesla na akciové trhy pokračující růst, v druhé polovině se vývoj otočil a akciové trhy odmazaly únorové zisky. Stejně jako v lednu přitom pokračovalo zaostávání amerických akcií za evropskými a tedy obrat proti trendu z předcházejících dvou let. Po dosažení historických maxim v polovině února začal index S&P 500 klesat a za celý měsíc ve výsledku ztratil 1,3 %. Kromě geopolitické nejistoty plynoucí z kroků prezidenta Trumpa se na cenách akcií negativně projeví i některé slabší výsledky velkých amerických firem. Evropské akcie naopak zaznamenaly pozitivní únor, když index MSCI Europe během měsíce posílil o 3,6 %. Vývoj v regionu podpořily mj. lepší než očekávané hospodářské výsledky některých evropských společností, spolu s očekáváním vyšších vládních výdajů na obranu. Rozvíjející se trhy zaznamenaly mírný nárůst, když index MSCI Emerging Markets posílil o 0,5 %. Dařilo se zejména akciím v Číně, a to díky očekáváním, že by cla ze strany Spojených států mohla být mírnější, než se původně očekávalo. U českých státních dluhopisů došlo ve srovnání s koncem ledna jen k mírnému nárůstu výnosů, a to zejména u středních splatností okolo 5 let. U kratší strany hrálo tradičně větší roli domácí dění, kdy na jednu stranu vyšší výsledek lednové inflace může vést k opatrnějšímu přístupu České národní banky, na straně druhé již začátkem února bankovní rada ukázala ochotu dále snižovat sazby, což potvrdilo její jednomyslné rozhodnutí o snížení sazeb o 25bb. Delší strana české výnosové křivky tentokrát nechala dění ve Spojených státech a eurozóně bez většího povšimnutí, kdy pokles výnosů (=růst cen) na těchto trzích výrazněji nedopadl na české vládní dluhopisy. Z části tak došlo k otočení lednového trendu, kdy ceny českých dluhopisů s delší splatností rostly rychleji než v zahraničí. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak v únoru posílil o 0,17 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal mírně slabší výkonnost.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	2,58%	0,21%	1,06%	3,37%	7,42%	22,43%	19,33%	37,32%

**Investice s pozitivním vlivem:** Evropské akcie, akcie rozvíjejících se trhů, české státní dluhopisy a nástroje peněžního trhu.

**Investice s negativním vlivem:** Americké akcie.

#### Amundi Czech Republic Asset Management, a.s.

Rohanské nábřeží 693/10, Praha 8, 186 00, Česká republika, e-mail: infocr@amundi.com, www.amundi.cz, IČO 256 84 55

Tel.: +420 296 354 111

Společnost zapsaná 31. července 1998 v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 5483.

### **Změny v portfoliu:**

V průběhu února jsme z portfolia vyprodali akcie společnosti Alphabet (komunikační služby) a odprodali část široce zaměřeného indexového fondu ETF SPDR Trust Series 1, které sleduje vývoj akcií na americkém trhu.

### **Vývoj investic v portfoliu**

#### **Akcie (46 % portfolia):**

Akciové trhy v únoru hledaly směr, a to zejména kvůli zvýšené nejistotě plynoucí z těžko predikovatelných kroků amerického prezidenta Donalda Trumpa. V popředí pak i nadále setrvávají obavy ze zvýšené inflace, kdy řada plánovaných kroků – především ve Spojených státech – může mít proinflační dopad do ekonomiky. Evropský akciový trh na druhou stranu v letošním roce vykazuje solidní růst a v prvních dvou měsících roku se tak podařilo odmazat velkou část loňské podvýkonnosti ve srovnání se Spojenými státy. Na americkém akciovém trhu pak dochází k rozšiřování růstu ziskovosti i mimo největší firmy, což je trend, jehož pokračování očekáváme i v následujícím období. Potvrzuje to i pohled na detailnější výkon amerických akcií, kdy více hodnotově orientovaný index S&P 500 Value v únoru mírně vzrostl a pokles v USA tak zaznamenaly zejména růstové akcie. Sedm největších firem pak ztrácelo v průměru přes 8 % (index Bloomberg Magnificent 7 TR).

V průběhu února jsme z portfolia vyprodali akcie společnosti Alphabet (komunikační služby) a odprodali část široce zaměřeného ETF SPDR Trust Series 1, které sleduje vývoj akcií na americkém trhu.

Z pohledu jednotlivých regionů je náš podíl akcií ve Spojených státech, Evropě i na rozvíjejících se trzích blízko neutrální úrovně. Celkový podíl akcií se tak také nachází v blízkosti neutrální úrovně (45 %). Z pohledu sektorů zůstáváme převáženi zejména ve financích, nejvíce podvážení jsme naopak v oboru komunikačních služeb.

#### **Dluhopisy (35 % portfolia):**

V následujících týdnech bude dluhopisový trh i nadále z velké míry ovlivňován nejaktuálnějšími domácími a zahraničními makroekonomickými daty. Důležité pak budou i geopolitické události, včetně informací ohledně zaváděných cel a jednání o možných podmínkách příměří mezi Ukrajinou a Ruskem. V neposlední řadě pak na vývoj českých dluhopisů může dopadat i navyšování výdajů na obranu v Evropě. Z domácího makroekonomického dění i nadále budou hlavní roli hrát data ohledně vývoje inflace, která vstupují do rozhodování České národní banky. Ta v rámci aktualizované prognózy očekává letošní inflaci v okolí 2,4 %. Případný rychlejší pokles by ji umožnil snižovat rychleji sazby směrem ke 3 %, naopak setrvačnější vývoj by uvolňování měnové politiky zbrzdil. Podobné rozhodování pak čeká i americkou a evropskou centrální banku.

V únoru jsme v rámci dluhopisové části neprovedli žádné změny. Dění na trhu nadále pečlivě vyhodnocujeme a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět změny v portfoliu.

#### **Nástroje peněžního trhu (19% portfolia):**

Na začátku února proběhlo plánované měnově-politické zasedání České národní banky, kde bankovní rada rozhodla o snížení úrokových sazeb o 25bb. Základní úroková sazba tak poklesla na 3,75 %. Zatímco samotné snížení sazeb bylo trhem před zasedáním očekáváno, jednomyslné hlasování bylo určitým překvapením. Aktualizovaná prognóza spolu s komentáři guvernéra Michla naznačuje možnost dalšího snižování, avšak již jen velmi pozvolným tempem a půjde spíše o ladění

v blízkosti současných úrovní. Očekáváme, že na konci roku 2025 se bude hlavní úroková sazba pohybovat v okolí 3,25 % - 3,50 %. Konkrétní úroveň pak bude záležet zejména na vývoji tuzemské inflace, důležité bude i nastavení sazeb u hlavních centrálních bank.

**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 1.2% 03/31	11,26 %
A-I MSCI EUROPE	8,26 %
Am Stoxx Eur600 UCITS	8,00 %
ISHARES CORE S&P 500	6,76 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,72 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	5,90 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	4,92 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,76 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,43 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	3,15 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,89 %
Amundi SP 500 ETF D-USD	2,76 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,49 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	2,20 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,96 %
MICROSOFT CORP	1,65 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	1,26 %
AMUNDI RUSSELL 2000	0,91 %
Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,72 %
CZGPX FRN 03/27	0,58 %
Amundi MSCI China	0,57 %
AMUNDI MSCI CHINA A II	0,53 %
Franklin FTSE India	0,38 %
Nástroje peněžního trhu	18,93 %