

# KB Vyvážený účastnický fond

Komentář za čtvrté čtvrtletí



Vývoj na akciových a dluhopisových trzích byl v posledním čtvrtletí roku 2024 mírně negativní a vedl k poklesu hodnoty fondu o 0,19 %.

Zásadní pro vývoj byly především americké prezidentské volby, kdy vítězství Donalda Trumpa pomohlo americkým akciím, vedlo ale k poklesu v řadě dalších regionů.

Ceny českých státních dluhopisů během posledního čtvrtletí roku 2024 klesaly, kdy výraznější byl pokles především u dluhopisů s delší splatností. Ty byly ovlivněny posunem očekávání v USA ve směru pomalejšího snižování sazeb.

► Čtvrté čtvrtletí roku 2024 z velké části prohloubilo trendy z předcházejících kvartálů a potvrdilo dominanci amerického trhu. Právě zprávy z americké ekonomiky často určovaly směřování akciových trhů a zároveň americké akcie jako jedny z mála dokázaly i během čtvrtého kvartálu růst. Zásadní událostí bylo především vítězství Donalda Trumpa v prezidentských volbách spolu s úspěchem Republikánů v obou komorách Kongresu. To podpořilo naději, že očekávané snižování daní spolu s expanzivní fiskální politikou přispějí k pokračujícímu růstu americké ekonomiky. V závěru čtvrtletí ale optimismus zbrzdila americká centrální banka (Fed), která sice znovu snížila úrokové sazby, ve své prognóze ale počítá s pomalejším budoucím snižováním sazeb. I navzdory tomu americké akcie dokázaly růst a index S&P 500 v posledním kvartálu roku posílil o 2,4 %. Za celý rok 2024 hodnota tohoto indexu vzrostla hned o 23,3 %. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe poklesl ve čtvrtém čtvrtletí o 2,7 % a za celý rok vykázal nárůst „jen“ o 5,8 %. V závěru roku kromě slabších ekonomických dat působila negativně nejistota ohledně dopadů plánovaných kroků Donalda Trumpa. Nejhorší výkon zaznamenaly rozvíjející se trhy, když index MSCI Emerging Markets během posledních tří měsíců oslabil o 7,9 %. Kromě obav z nárůstu cel a přísnější měnové politiky se na výkonu indexu negativně projevil i posilující dolar. Celoroční výsledek ale zůstal i zde kladný a index MSCI Emerging Markets v roce 2024 rostl o 5,1 %.

► České státní dluhopisy v posledním čtvrtletí roku 2024 klesaly, kdy absence zásadnějšího domácího dění vedla k převládnutí zahraničních vlivů. Hlavní roli tak hrály zejména zmíněné americké prezidentské volby spolu s rozhodnutími americké centrální banky. Od Trumpovy administrativy očekávají investoři vyšší fiskální výdaje, které spolu s dalšími opatřeními mohou přispět ke zvýšené inflaci. To následně potvrdila i zvýšená opatrnost Fedu. Vyšší míru opatrnosti pak lze sledovat i v rámci domácího dění u České národní banky. V listopadu sice bankovní rada ještě rozhodla o snížení sazeb z 4,25 % na 4,00 %, v prosinci ale již sazby ponechala na této úrovni. Inflace by se dle prognózy ČNB měla i v roce 2025 držet spíše v horní části tolerančního pásma (1-3 %) a bankovní rada tak i vzhledem k typické nejistotě ohledně lednového výsledku inflace zvolila spíše obezřetnější přístup. To tak spolu se zmiňovaným vnějším děním přispělo k poklesu cen (= růstu výnosů) a index

## ► Výkonnost fondu k 31. 12. 2024

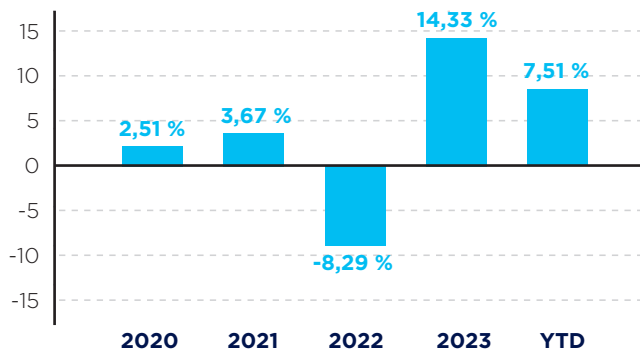
3 měsíce	<b>-0,19 %</b>
1 rok	<b>7,51 %</b>
3 roky	<b>12,73 %</b>
Od založení (24. 1. 2013)	<b>33,87 %</b>
Hodnota vlastního kapitálu	<b>205 743 684 Kč</b>
Celkový počet jednotek fondu	<b>153 688 318</b>
Hodnota jednotky fondu	<b>1,3387</b>

► českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) ve čtvrtém čtvrtletí poklesl o 1,1 %.

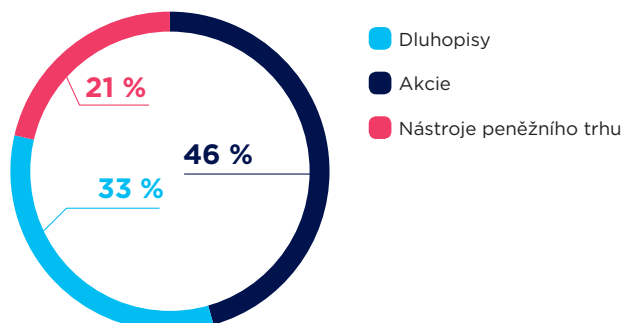
I přes mírnou korekci ze závěru roku zůstává nálada na akciovém trhu optimistická, kdy investoři očekávají pokračující ekonomický růst ve Spojených státech i v Evropě. To představuje pro trhy pozitivní scénář, kdy by rostoucí ekonomika měla přispívat k pokračujícímu růstu zisků u firem a ve výsledku i k růstu cen jejich akcií. Na druhou stranu podle nás tento stav může přispívat ke vzniku přehnaných očekávání u vybraných sektorů a firem, kde jakékoliv zklamání v rámci zveřejňovaných výsledků může vést k výrazným propadům cen těchto akcií. I nadále proto preferujeme rozumně ohodnocené firmy, které by měly těžit ze současného makroekonomického prostředí. Během čtvrtého čtvrtletí jsme provedli větší množství změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali některé pozice v evropských a amerických společnostech, spolu s částí sektorově zaměřených ETF. Pozice jsme pak nahradili skrze obecněji zaměřené ETF Amundi - MSCI Europe, iShares Core - S&P 500 a SPDR - S&P 500. Podíl akciové části tím proti konci předcházejícího čtvrtletí mírně vzrostl a nachází se v blízkosti neutrální úrovně (45 %).

► U dluhopisové části portfolia jsme také provedli několik změn, kdy jsme přikoupili české státní dluhopisy se sedmiletou splatností (SD 1,2%/2031) a naopak prodali české státní dluhopisy s roční (SD 1%/2026) a jedenáctiletou splatností (SD 4,2%/2036). Podíl dluhopisů tak zůstává podobný jako na konci minulého čtvrtletí a duraci i nadále udržujeme v blízkosti neutrální úrovně. Dluhopisový trh bude i v následujících měsících z velké míry ovlivňován nejaktuálnějšími domácími a zahraničními makroekonomickými daty. Z domácího dění budou hrát zásadní roli zejména zveřejňované výsledky inflace. V průběhu ledna vyjde údaj o prosincové inflaci, kdy očekáváme nárůst meziroční míry nad 3 %. Zásadní pak bude především lednový výsledek, který bude zveřejněn na začátku února, ve stejný den jako proběhne zasedání České národní banky. Lednový výsledek ovlivní trajektorii inflace ve zbytku roku a ve výsledku i ochotu bankovní rady dále snižovat sazby. Ze zahraničního dění pak kromě makroekonomických dat budou hrát roli kroky amerického prezidenta Donalda Trumpa v domácí i zahraniční politice, které mají potenciál přinést volatilitu i na dluhopisový trh.

## ► Historická výkonnost fondu

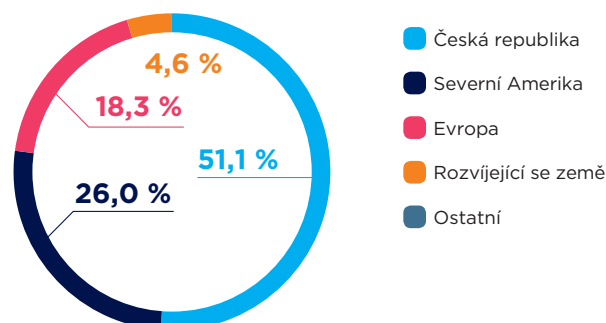


## ► Složení portfolia podle typu aktiv



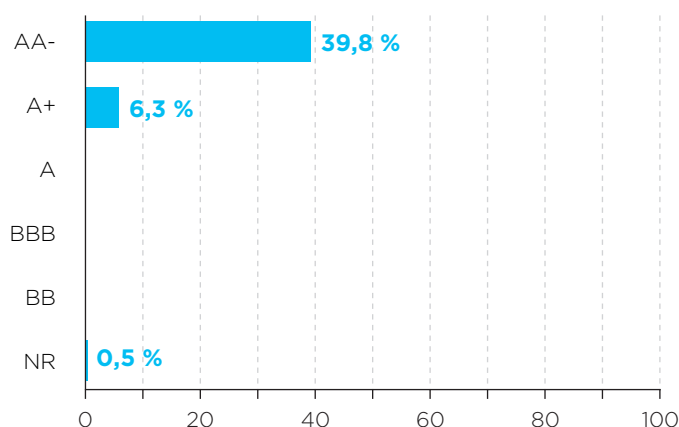
\* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

## ► Geografické rozložení investic



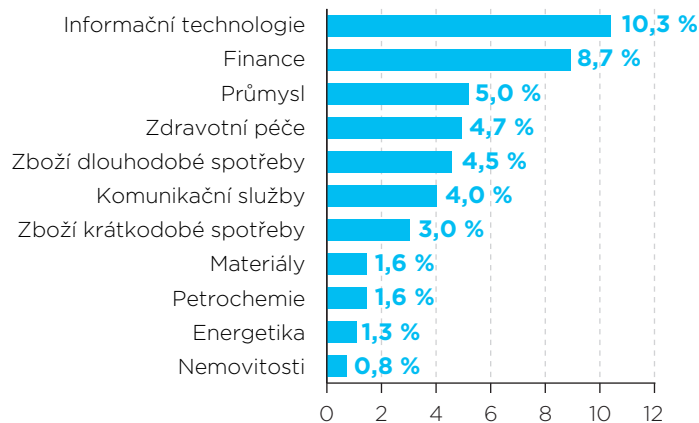
\* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country<sup>1</sup>

## ► 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 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	9,5 %
ISHARES CORE S&P 500	7,9 %
SPDR TRUST SERIES 1	7,9 %
Účty v bankách	7,8 %
Reverzní repo operace	7,3 %
Depozita / termínované vklady	6,3 %
A-I MSCI EUROPE	7,4 %
Am Stoxx Eur600	6,1 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,9 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	4,1 %

<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	9,45 %	Český státní dluhopis 5% 09/30	2,62 %	AMUNDI RUSSELL 2000	0,79 %
ISHARES CORE S&P 500	7,90 %	AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,33 %	Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,61 %
SPDR TRUST SERIES 1	7,86 %	Amundi SP 500	2,32 %	AM JPX-NIKKEI 400	0,59 %
A-I MSCI EUROPE	7,36 %	ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,00 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,55 %
Am Stoxx Eur600	6,11 %	Český státní dluhopis 1% 6/26	1,83 %	CZGPX FRN 03/27	0,50 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,87 %	MICROSOFT CORP	1,52 %	AMUNDI MSCI CHINA A II	0,44 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	4,11 %	SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,42 %	Amundi MSCI China	0,41 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	3,50 %	ALPHABET INC CL A	1,14 %	Franklin FTSE India	0,35 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,29 %	AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	1,05 %	Nástroje peněžního trhu	21,37 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,85 %	AM MSCI USA ESG LEADERS	0,85 %		

**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.