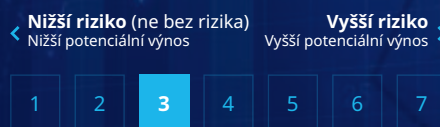


KB Dluhopisový účastnický fond

Komentář za čtvrté čtvrtletí



Hodnota fondu ve čtvrtém čtvrtletí poklesla o 1,28 %.

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

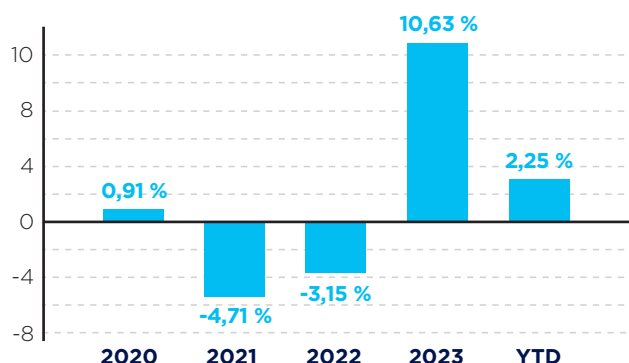
Duraci portfolia udržujeme těsně pod neutrální úroveň, kdy jsme připraveni reagovat na neaktuálnější ekonomické dění.

- ▶ České státní dluhopisy v posledním čtvrtletí roku 2024 klesaly, kdy absence zásadnějšího domácího dění vedla k převládnutí zahraničních vlivů. Hlavní roli tak hrály zejména 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. Bezprostředně po vítězství Donalda Trumpa tak americké výnosy zaměřily výše (=ceny dluhopisů klesaly), jelikož vyšší inflace by znamenala i pomalejší pokles úrokových sazeb. To následně potvrdila i zvýšená opatrnost americké centrální banky (Fed), která sice pokračovala ve snižování sazeb, celkový tón se ale posunul více ještějším směrem.
- ▶ V rámci své nové prognózy očekává Fed návrat inflace k cíli až v roce 2026 a během roku 2025 tak plánuje snížit sazby pouze 2x proti původnímu plánu, kde členové očekávali dvojnásobné tempo. 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 však 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 českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) ve čtvrtém čtvrtletí poklesl o 1,1 %.
- ▶ V následujících měsících bude dluhopisový trh i nadále z velké míry ovlivňován neaktuálnějšími 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.
- ▶ V průběhu čtvrtého čtvrtletí jsme udržovali duraci portfolia mírně pod neutrální úroveň, kde se nachází i na konci roku 2024. Do portfolia jsme tak nakupovali především státní české dluhopisy s delší splatností (SD 0,95%/2030, SD 4,5%/2032 a SD 2%/2033) a naopak odprodávali dluhopisy s kratší splatností (SD 0%/2024, SD 1,25%/2025 a SD 2,4%/2025). Vzhledem k přílivu nových prostředků pak došlo k mírnému poklesu dluhopisové složky, a tedy k nárůstu nástrojů peněžního trhu. Tato složka generuje výnos v blízkosti současné dvou-týdenní repo sazby ČNB. I nadále pak pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

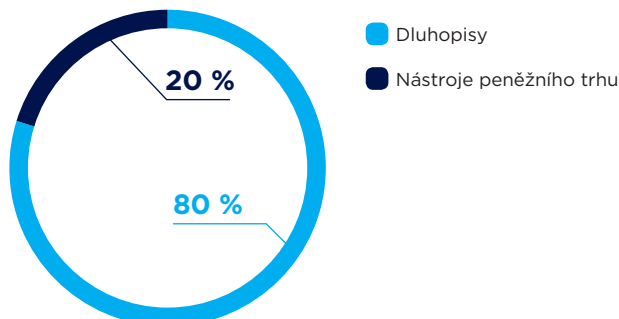
▶ Výkonnost fondu k 31. 12. 2024

3 měsíce	-1,28 %
1 rok	2,25 %
3 roky	9,55 %
Od založení (2. 10. 2015)	4,53 %
Hodnota vlastního kapitálu	5 780 101 423 Kč
Celkový počet jednotek fondu	5 529 834 407
Hodnota jednotky fondu	1,0453

▶ Historická výkonnost fondu

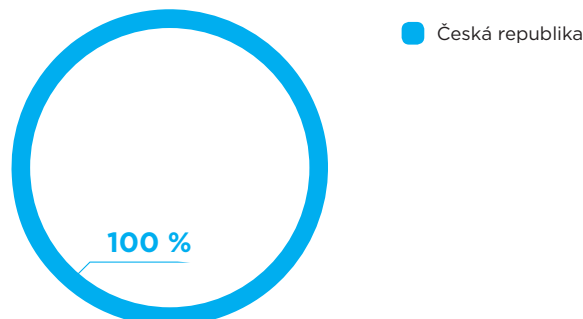


► Složení portfolia podle typu aktiv



* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

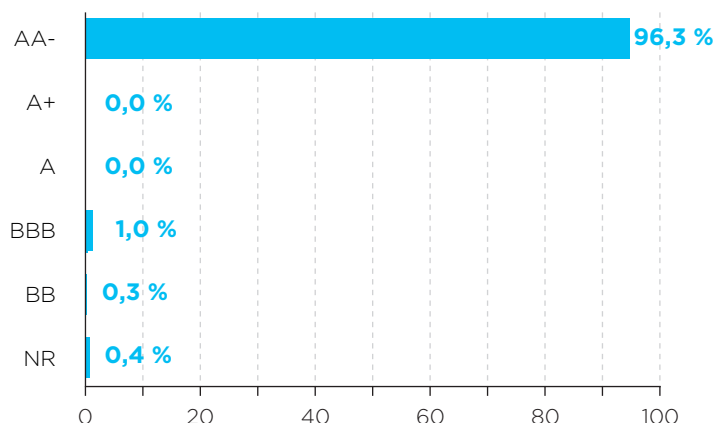
► Geografické rozložení investic



* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Modifikovaná durace portfolia: **3,83**

► Složení portfolia podle ratingu – dluhopisy a peněžní trh



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

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	18,6%
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	9,4 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	8,7 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	7,9 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	6,5 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	6,2 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	5,3 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	4,5 %
Český státní dluhopis 1.75% 06/32	4,5 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,7 %

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.

► Složení portfolia

Český státní dluhopis 1.2% 03/31	9,44 %	Český státní dluhopis 1% 6/26	3,55 %	Český státní dluhopis 1.25% 02/25	0,76 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	8,70 %	Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,36 %	Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,62 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	7,87 %	Český státní dluhopis 4.5% 11/32	3,19 %	NETGAS FRN 01/28	0,25 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	6,54 %	Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,76 %	CZGPX FRN 01/29	0,16 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	6,17 %	Český státní dluhopis 6% 02/26	2,59 %	CZGPX FRN 03/27	0,15 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	5,31 %	Český státní dluhopis 3% 03/33	2,44 %	MRVNAF FRN 03/27	0,10 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	4,48 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	1,16 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	0,03 %
Český státní dluhopis 1.75% 06/32	4,46 %	CESDRA 5.5% 06/29	1,02 %	Nástroje peněžního trhu	20,19 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,72 %	Český státní dluhopis 6.2% 06/31	1,00 %		

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.