

## KB Vyvážený účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 30. 06. 2024

#### Výkonnost fondu:

Růst na akciových trzích spolu s růstem cen českých dluhopisů vedl k červnovému nárůstu hodnoty fondu o 1,10 %. Kromě témat z předchozích měsíců, jako je inflace, hospodářský růst a s tím související nastavení úrokových sazeb ze strany hlavních centrální bank, se do popředí dostala i otázka dalšího politického vývoje. Nejvíce rezonovala po volbách do Evropského parlamentu v Evropě, zvýšenou nejistotu ale vyvolala i prezidentská debata v USA. To ovšem nezabránilo americkému akciovému trhu v pozitivním červnovém vývoji, kdy americký akciový index S&P 500 posunul dále historická maxima a za celý měsíc si připsal 3,6 %. Opět se dařilo zejména technologickému sektoru, který i nadále těžil z rostoucích očekávání ohledně využití umělé inteligence v praxi. Nečekané vyhlášení předčasných voleb ve Francii negativně dopadlo na evropské akcie, naopak bez výraznější reakce se obešlo první snížení sazeb ze strany Evropské centrální banky od roku 2019. Index MSCI Europe tak během června poklesl o 1,0 %. V rámci sledovaných regionů nejlepší vývoj vykázal index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets, který v červnu posílil o 3,9 %. U dluhopisové části portfolia byl z domácího dění hlavním hybatelem květnový výsledek inflace, který po nečekaně vysoké dubnové meziroční hodnotě překvapil v opačném směru a zaostal tak za očekáváním analytiků. To otevřelo České národní bance prostor pro patrně poslední dvojnásobné snížení sazeb v letošním roce, čehož na svém měnově-politickém zasedání bankovní rada využila. Na dluhopisy s delší splatností pak opět více dopadlo zahraniční dění, kde optimismus ohledně klesající americké inflace převážil nad větší opatrností americké centrální banky (Fed). V uplynulém měsíci tak rostly ceny (=klesaly výnosy) českých dluhopisů napříč splatnostmi a index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) během června posílil o 1,1 %.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	5,12 %	1,10 %	0,94 %	5,12 %	11,24 %	23,90 %	10,01 %	30,89 %

**Investice s pozitivním vlivem:** Akciové investice, české státní dluhopisy a nástroje peněžního trhu.

**Investice s negativním vlivem:** -

#### Změny v portfoliu:

V červnu se výrazněji nezměnily váhy jednotlivých částí portfolia, kdy jsme jedinou změnu udělali v rámci akciové složky, ve které jsme vyprodali akcie společnosti Roche.

## Vývoj investic v portfoliu

### Akcie (44 % portfolia):

I navzdory mírnému poklesu na evropském trhu znamenal červen pro globální akciový trh další úspěšný měsíc uzavřený v kladných číslech. Výhled na ekonomický vývoj zůstává pozitivní, kdy americká ekonomika setrvává robustní, zatímco předstihová data v Evropě naznačují možnost o něco rychlejšího ekonomického oživení. Pozitivně překvapily i zveřejňované výsledky firem za letošní první kvartál, kdy v rámci amerického indexu S&P 500 překonalo očekávání analytiků ohledně ziskovosti téměř 400 z 500 zahrnutých firem. Zásadním tématem na trzích pak i nadále zůstává umělá inteligence (AI), díky čemuž akcie řady především velkých amerických společností zaznamenaly v uplynulých měsících výrazný růst. Domníváme se, že nelze vyloučit, že pozitivní dopady plynoucí z umělé inteligence se významněji projeví až s určitým zpožděním. U řady firem pak hrozí riziko, že rozsah těchto benefitů zaostane za aktuálním očekáváním investorů. Současné valuace u některých velkých technologických společností tak dle našeho názoru nereflektují tato rizika a oceňují pozitivní scénář, kdy rozšíření umělé inteligence v krátkém horizontu přispěje k silnému nárůstu produktivity a k výraznému ekonomickému růstu. Zůstáváme proto obezřetní, což reflektuje i naše relativní podvážení v technologickém sektoru. Celkově nejvíce podváženým odvětvím v rámci portfolia je pak i nadále nemovitostní sektor, největší nadvážením naopak udržujeme v sektoru financí. Z pohledu změn v portfoliu jsme během června přistoupili pouze k jednomu zásadnějšímu obchodu, kdy jsme z portfolia kompletně vyprodali akcie společnosti Roche (zdravotnictví). Vzhledem k růstu akciového trhu i přesto podíl akcií v portfoliu mírně vzrostl a je tak v blízkosti neutrální úrovně (45 %). Podíl akcií v portfoliu jsme zároveň i nadále připraveni navyšovat v případě zajímavých příležitostí na námi sledovaných trzích.

### Dluhopisy (32 % portfolia):

I v následujících týdnech 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 kromě voleb v některých částech Evropy bude pro trh zásadní zejména vývoj očekávání ohledně výsledku blížících se prezidentských voleb v USA. Zvýšenou nejistotu proto reflektuje naše nastavení, kdy dále udržujeme průměrnou duraci mírně pod neutrální úrovní. Současně i nadále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově přichozích prostředků jsme připraveni provádět změny v portfoliu.

### Nástroje peněžního trhu (24 % portfolia):

V červnu proběhlo letošní čtvrté měnově-politické zasedání České národní banky, které přineslo snížení úrokových sazeb o 50bb. Základní úroková sazba tak poklesla na 4,75 %. Rozhodnutí nebylo jisté až do poslední chvíle, což reflektuje i fakt, že část členů bankovní rady hlasovala pro pomalejší tempo snižování, a to o 25bb. Do konce letošního roku zbývají ještě 4 měnově-politická zasedání, kde - jak guvernér Michl indikoval - bude bankovní rada patrně rozhodovat mezi snížením sazeb o 25bb a pozastavením cyklu uvolňování měnové politiky. 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.

**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 %
A-I MSCI EUROPE	5,30 %
Am Stoxx Eur600	5,30 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,14 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	4,99 %
ISHARES CORE S&P 500	4,79 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,41 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,23 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,46 %
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	2,09 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,94 %
Amundi SP 500	1,80 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	1,74 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,59 %
TECHNOLOGY SELECT	1,48 %
MICROSOFT CORP	1,35 %
SPDR MSCI EURHC	1,34 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,11 %
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	0,98 %
FINANCIAL SELECT	0,95 %
ALPHABET INC CL A	0,92 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,82 %
HEALTH CARE SEL SECT	0,68 %
AM MSCI USA ESG LEADERS	0,66 %
AMAZON.COM INC	0,53 %
Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,53 %
AM JPX-NIKKEI 400	0,51 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,44 %
WELLS FARGO & CO	0,44 %
INDUSTRIAL SELECT SE	0,43 %
CZGPX FRN 03/27	0,43 %
CAPGEMINI SE	0,34 %
LINDE PLC	0,33 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,32 %
CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %
Franklin FTSE India	0,30 %
LYXOR MSCI CHINA	0,30 %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,29 %
CONSUMER STAPLES	0,29 %
SHELL PLC	0,28 %
SIEMENS AG-REG	0,26 %
ING GROEP NV	0,25 %
STELLANTIS	0,24 %

NETGAS FRN 01/28	0,24 %
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,22 %
TOTALENERGIES SE PARIS	0,22 %
ALLIANZ SE-REG	0,21 %
AMUNDI MSCI EM ASIA	0,21 %
CEZ AS	0,21 %
UTILITIES SELEC SPDR	0,19 %
KBC GROUP NV	0,17 %
COGNIZANT TECH.S	0,15 %
PFIZER INC	0,13 %
Nástroje peněžního trhu	23,88 %