

KB Vyvážený účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 31. 12. 2024

Výkonnost fondu:

Prosincový vývoj na akciových a dluhopisových trzích byl převážně negativní a hodnota fondu tak v uplynulém měsíci poklesla o 1,48 %. Za celý rok 2024 ale vývoj zůstal v kladných číslech, když hodnota vzrostla o 7,5 %. Roli v prosinci hrálo především zasedání americké centrální banky (Fed), kde sice v souladu s očekáváním došlo ke snížení sazeb o 25bb, celkový tón byl ale jasně jestřábí, a tedy ve prospěch pomalejšího budoucího snižování sazeb. To negativně dopadlo zejména na americký akciový trh a index S&P 500 v prosinci oslabil o 2,4 %. Za celý rok 2024 ale hodnota tohoto indexu vzrostla o 23,3 % a za posledních šest let jde již o pátý rok s dvouciferným růstem. Evropské akcie zaznamenaly v prosinci o něco lepší výkon a index MSCI Europe tak ztrácel jen 0,5 %. V celoročním vyjádření evropské akcie za vývojem ve Spojených státech výrazně zaostaly, když si připsaly „jen“ 5,8 %. Kromě slabšího ekonomického růstu se negativně projevila zejména menší expozice evropských firem na témata okolo umělé inteligence. Akcie na rozvíjejících se trzích v prosinci mírně ztrácely (-0,1 %), i zde ale zůstal celoroční výsledek kladný, když index MSCI Emerging Markets během roku 2024 posílil o 5,1 %. Z pohledu dluhopisové části hrál roli zejména vnější vývoj, a tedy zmíněné zasedání Fedu. V rámci své nové prognózy očekává Fed návrat inflace k cíli až v roce 2026 a v příštím roce tak plánuje snížit sazby pouze 2x proti původnímu plánu, kde členové očekávali dvojnásobné tempo. To vedlo k nárůstu výnosů (=poklesu cen), a to zejména u amerických vládních dluhopisů s delší splatností. Vzhledem k absenci významnějších zpráv na tuzemském trhu se zahraniční dění odráželo i na české výnosové křivce, která následovala trend nastavený v USA. Výraznější měrou se neprojevilo ani zasedání České národní banky, kde v souladu s naším očekáváním nedošlo ke změně úrokových sazeb. Inflace by se dle prognózy ČNB měla i v roce 2025 držet spíše v horní části tolerančního pásma (1-3 %) a bankovní rada i vzhledem k typické nejistotě ohledně lednového výsledku inflace zvolila spíše opatrnější přístup. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) v prosinci ztratil 0,7 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal o něco slabší výkonnost a to především kvůli horší relativní výkonnosti akciových investic.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	7,51%	-1,48%	-0,19%	2,28%	7,51%	22,92%	12,73%	33,87%

Investice s pozitivním vlivem: Nástroje peněžního trhu.

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.

Investice s negativním vlivem: Akciové investice a české státní dluhopisy.

Změny v portfoliu:

V průběhu prosince jsme provedli větší množství drobných změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali některé menší pozice spolu s několika indexovými ETF. V dluhopisové části portfolia jsme pak prodali český státní dluhopis s roční (SD 1%/2026) a jedenáctiletou splatností (SD 4,2%/2036). Vlivem těchto změn došlo k mírnému poklesu akciové a dluhopisové části, vzrostl naopak podíl nástrojů peněžního trhu.

Vývoj investic v portfoliu

Akcie (46 % portfolia):

I přes mírnou prosincovou korekci 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 atraktivně ohodnocené firmy, které by měly těžit ze současného makroekonomického prostředí.

Během prosince jsme provedli větší množství drobných změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali některé menší pozice spolu s několika ETF. Podíl akciové části tak proti předcházejícímu měsíci mírně poklesl.

V následujících měsících budou ceny akcií ovlivňovány nejaktuálnějšími makroekonomickými daty, zásadní roli bude hrát i geopolitický vývoj. Kromě nejistoty ohledně dalších kroků nastupujícího prezidenta Donalda Trumpa představuje riziko i koncentrace firem zejména na americkém akciovém trhu - pět největších amerických firem tvoří téměř 30 % celkové váhy indexu S&P 500. Celkově tak podíl akcií udržujeme v blízkosti neutrální úrovně, zůstáváme ale podvážení u většiny z největších amerických firem a naopak preferujeme společnosti s nižší tržní kapitalizací, kde očekáváme nárůst ziskovosti.

Dluhopisy (33 % portfolia):

V následujících týdnech bude dluhopisový trh i nadále 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 %. Půjde ale především o vliv srovnávací základny a na trhu je tak tento vývoj již z velké části předpokládán. Zásadní pak bude především lednový výsledek, který bude zveřejněn na začátku února ve stejný den, kdy 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 prosinci jsme prodali český státní dluhopis s roční (SD 1%/2026) a jedenáctiletou splatností (SD 4,2%/2036). Došlo tak k mírnému poklesu podílu dluhopisů a naopak k růstu u nástrojů peněžního trhu. Dění na trhu pak nadále pečlivě vyhodnocujeme a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově příchozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

Nástroje peněžního trhu (21% portfolia):

V druhé polovině prosince proběhlo poslední měnově-politické zasedání České národní banky v roce 2024. V souladu s naším odhadem rozhodla bankovní rada o ponechání sazeb na současných úrovních a základní úroková sazba tak setrvala na 4,00 %. Pro rok 2025 si Česká národní banka nechala prostor ke snižování sazeb, kdy na nejbližším zasedání (6. února) bude podle guvernéra Michla opět rozhodovat mezi variantou stability a snížením sazeb. Celkově v roce 2025 očekáváme další uvolňování měnové politiky, ale již výrazně pomalejším tempem než během roku 2024, kdy sazby poklesly kumulativně o 275bb. Na konci roku tak očekáváme základní úrokovou sazbu okolo 3,5 %.

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.

Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	9,45 %
ISHARES CORE S&P 500	7,90 %
SPDR TRUST SERIES 1	7,86 %
A-I MSCI EUROPE	7,36 %
Am Stoxx Eur600	6,11 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,87 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	4,11 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	3,50 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,29 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,85 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,62 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,33 %
Amundi SP 500	2,32 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,00 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	1,83 %
MICROSOFT CORP	1,52 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,42 %
ALPHABET INC CL A	1,14 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	1,05 %
AM MSCI USA ESG LEADERS	0,85 %
AMUNDI RUSSELL 2000	0,79 %
Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,61 %
AM JPX-NIKKEI 400	0,59 %
ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,55 %
CZGPX FRN 03/27	0,50 %
AMUNDI MSCI CHINA A II	0,44 %
Amundi MSCI China	0,41 %
Franklin FTSE India	0,35 %
Nástroje peněžního trhu	21,37 %