



Komentář za druhé čtvrtletí

- ▶ **Hodnota fondu se ve druhém čtvrtletí zvýšila o 0,94 %.**
- ▶ **Robustní ekonomický výhled spolu se silnými hospodářskými výsledky firem a očekáváními ohledně umělé inteligence podporoval růst akciových trhů.**
- ▶ **Ceny českých státních dluhopisů byly ovlivněny zejména zahraničním děním, kdy jejich mírný pokles byl z velké části důsledkem posunu očekávání ohledně začátku poklesu úrokových sazeb ve Spojených státech.**

▶ Druhé čtvrtletí letošního roku odstartovala na akciových trzích korekce, která byla reakcí na opakované překvapení ze strany americké inflace. Ta v několika po sobě následujících měsících překonala odhady analytiků a přispěla tak k výraznému ústupu očekávání ohledně rychlosti snižování sazeb. Již koncem dubna ale napětí na akciovém trhu začalo ustupovat a zbytek čtvrtletí byl opět ve znamení růstu. Z makroekonomických dat byla pro opětovný růst zásadní především čísla přicházející z americké ekonomiky, pozitivně překvapily i zveřejňované výsledky firem za letošní první kvartál. V rámci amerického indexu S&P 500 překonalo očekávání analytiků ohledně ziskovosti téměř 400 z 500 zahrnutých firem a i díky tomu index S&P 500 v druhém čtvrtletí posílil o 4,2 %. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe si za stejné období připsal 1,3 %, kdy za relativně slabším výkonem stojí mj. nečekané vyhlášení předčasných voleb ve Francii. Index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets pak zpevnil o 5,0 %, mimo jiné, na pozadí silného růstu indického a tchajwanského akciového trhu.

▶ České státní dluhopisy zaznamenaly poměrně prudký pokles na začátku čtvrtletí, následovaný postupným růstem ve zbytku období. Hlavní impuls přitom nepřišel z domácího trhu, ale posun reflektoval zejména vývoj amerických vládních dluhopisů. Setrvačnější vývoj americké inflace, která v několika po sobě jdoucích měsících překonala očekávání analytiků, vedl k výraznému ústupu sazek na rychlost snižování sazeb. Již koncem dubna ale napětí na dluhopisovém trhu začalo ustupovat, což následně podpořily i údaje o umírněnějším dubnovém a květnovém vývoji amerických cen. Z domácího dění nejdříve překvapil vyšší výsledek dubnové inflace, po kterém však následoval nižší než očekávaný květnový údaj a dovolil tak ČNB snižovat sazby ve vyšším tempu. Během druhého čtvrtletí základní úroková sazba klesla 2x, vždy o 50bb, a dostala se na 4,75 %. Vzhledem k posunu tržního očekávání ohledně domácí měnové politiky ve směru pomalejšího snižování sazeb byl ale dopad na ceny českých státních dluhopisů s kratší splatností i přesto mírně negativní. Výše zmíněné faktory vedly v druhém čtvrtletí k poklesu hodnoty indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) o 0,3 %.

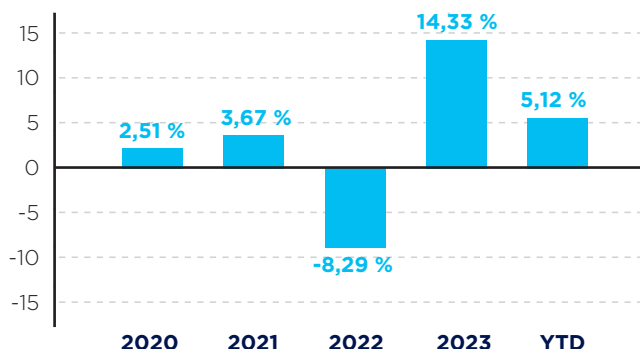
▶ Zásadním tématem na trzích i nadále zůstává umělá inteligence (AI), díky čemuž akcie řady především velkých amerických společností zaznamenaly v uplynulých měsících výrazný růst. Domníváme se, že nelze vyloučit, že pozitivní dopady plynoucí z umělé inteligence se významněji projeví až s určitým zpožděním. U řady firem pak hrozí riziko, že rozsah těchto benefitů zaostane za aktuálním očekáváním investorů. Současné valuační u některých velkých technologických společností 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 a preferujeme i nadále kvalitní společnosti, které dokáží i v následujících letech doručit stabilní růst zisků. V průběhu uplynulého čtvrtletí jsme pak pokračovali v navyšování podílu akcií, který se na konci druhého kvartálu pohyboval v těsné blízkosti neutrální váhy (45 %). Velkou část nákupů jsme přitom provedli na evropském akciovém trhu, který dle našeho názoru v současné době nabízí zajímavější valuační a zároveň by měl těžit z postupného ekonomického oživení a rychlejšího snižování sazeb ze strany ECB. Z pohledu odvětví je nejvíce podvážený nemovitostní sektor, zatímco nejvíce nadvážený je sektor financí.

▶ Dluhopisový trh bude i v následujících měsících 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 v následujících měsících bude hrát i politický vývoj v hlavních světových ekonomikách, kdy bude pro trh zásadní zejména posun očekávání ohledně výsledku blížících se prezidentských voleb v USA. Z domácího dění bude i nadále hlavní vliv mít vývoj inflace a s tím související rozhodování České národní banky. 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.

▶ Výkonnost fondu k 30. 6. 2024

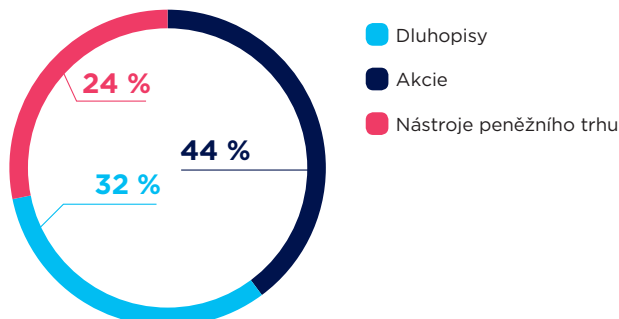
3 měsíce	0,94 %
1 rok	11,24 %
3 roky	10,01 %
Od založení (24. 1. 2013)	30,89 %
Hodnota vlastního kapitálu	2 339 564 806 Kč
Celkový počet jednotek fondu	1 787 386 099
Hodnota jednotky fondu	1,3089

▶ Historická výkonnost fondu



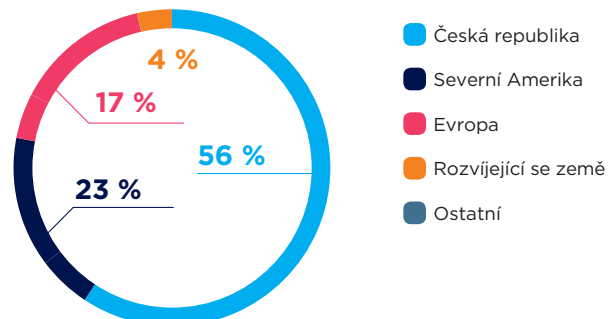
Přehled investic

► Složení portfolia podle typu aktiv



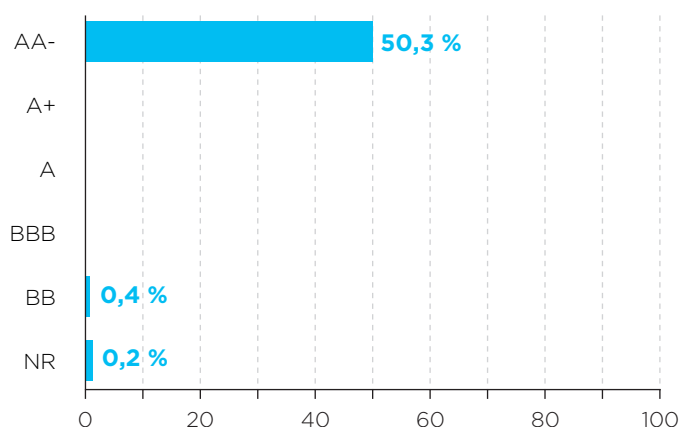
* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

► Geografické rozložení investic



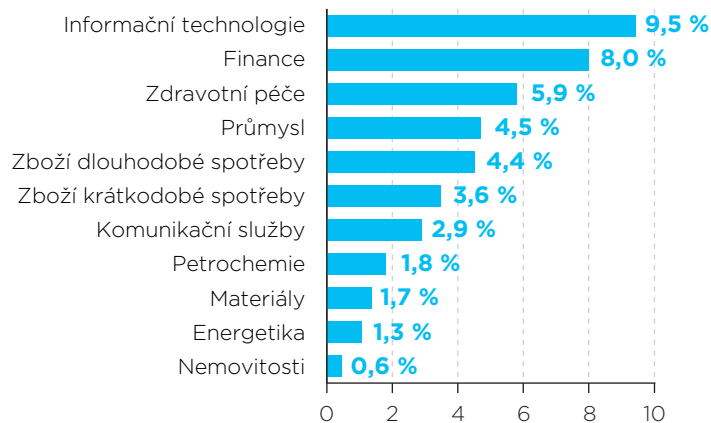
* Geografické rozložení investic se řídí metodikou Risk Country¹

► Složení portfolia podle ratingu - dluhopisy a peněžní trh



* Rozdělení dle ratingu se řídí tzv. „second best“² 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 %
Reverzní repo operace	19,1 %
A-I MSCI EUROPE	5,3 %
Am Stoxx Eur600	5,3 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,1 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	5,0 %
Účty v bankách	4,9 %
ISHARES CORE S&P 500	4,8 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,4 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,2 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,5 %

¹ Metodika **Risk Country** se řídí ekonomickými a politickými riziky země, které mohou významně ovlivnit hospodaření dané společnosti.

² Metodika **second best** se řídí druhým nejlepším ratingem od tří nezávislých ratingových agentur.

Přehled investic

Amundi
ASSET MANAGEMENT

► Složení portfolia

A-I MSCI EUROPE	5,30 %	HEALTH CARE SEL SECT	0,68 %	AMUNDI MSCI EM ASIA	0,21 %
Am Stoxx Eur600 UCITS	5,30 %	AM MSCI USA ESG LEADERS	0,66 %	CEZ AS	0,21 %
SPDR TRUST SERIES 1	5,14 %	AMAZON.COM INC	0,53 %	UTILITIES SELEC SPDR	0,19 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	4,99 %	Amundi MSCI Emerging Mkt Ex China	0,53 %	KBC GROUP NV	0,17 %
ISHARES CORE S&P 500	4,79 %	AM JPX-NIKKEI 400	0,51 %	COGNIZANT TECH.S	0,15 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	4,41 %	ISHARES SUST MSCI EM SRI	0,44 %	PFIZER INC	0,13 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	4,23 %	WELLS FARGO & CO	0,44 %	Nástroje peněžního trhu	23,88 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	3,46 %	INDUSTRIAL SELECT SE	0,43 %		
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	2,94 %	CZGPX FRN 03/27	0,43 %		
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	2,77 %	CAPGEMINI SE	0,34 %		
Český státní dluhopis 5% 09/30	2,31 %	LINDE PLC	0,33 %		
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	2,21 %	AMUNDI MSCI CHINA	0,32 %		
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	2,09 %	CONSUMER DISCRET SEL	0,31 %		
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	1,94 %	Franklin FTSE India	0,30 %		
Amundi SP 500	1,80 %	LYXOR MSCI CHINA	0,30 %		
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	1,74 %	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	0,29 %		
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	1,59 %	CONSUMER STAPLES	0,29 %		
TECHNOLOGY SELECT	1,48 %	SHELL PLC	0,28 %		
MICROSOFT CORP	1,35 %	SIEMENS AG-REG	0,26 %		
SPDR MSCI EURHC	1,34 %	ING GROEP NV	0,25 %		
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,11 %	STELLANTIS	0,24 %		
SPDR MSCI EUROPE CONSUMER STAPLES	0,98 %	NETGAS FRN 01/28	0,24 %		
FINANCIAL SELECT	0,95 %	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,22 %		
ALPHABET INC CL A	0,92 %	TOTALENERGIES SE PARIS	0,22 %		
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADERS	0,82 %	ALLIANZ SE-REG	0,21 %		

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.