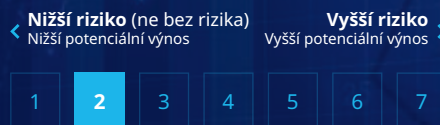


# KB Povinný konzervativní účastnický fond

Komentář za čtvrté čtvrtletí



Hodnota fondu ve čtvrtém čtvrtletí poklesla o 0,15 %.

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.

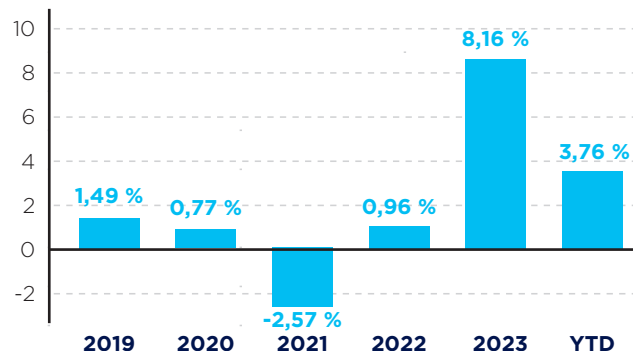
Duraci portfolia udržujeme těsně pod neutrální úrovní, kdy jsme připraveni reagovat na neaktuálnější ekonomické dění.

- ▶ 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 jestřábím směrem. 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 českých státních dluhopisů se splatností 1 až 5 let (index Bloomberg Barclays) ve čtvrtém čtvrtletí poklesl o 0,2 %.
- ▶ 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. Důležitý bude především lednový výsledek, který bude zveřejněn na začátku února, ve stejný den jako proběhne zasedání České národní banky. 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 úrovní, kde se nachází i na konci roku 2024. Do portfolia jsme tak nakupovali státní české dluhopisy s tříletou až pětiletou splatností (SD 2,5%/2028, SD 2,75%/2029 a SD 0,95%/2030). Díky tomu došlo k dalšímu navýšení dluhopisové složky na úkor nástrojů peněžního trhu. I nadále pak pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen dluhopisů a objemu nově příchodích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.
- ▶ Během čtvrtého čtvrtletí zpomalil cyklus uvolňování domácí měnové politiky, kdy po listopadovém snížení o 25bb ponechala bankovní rada v prosinci základní úrokovou sazbu na úrovni 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 %.

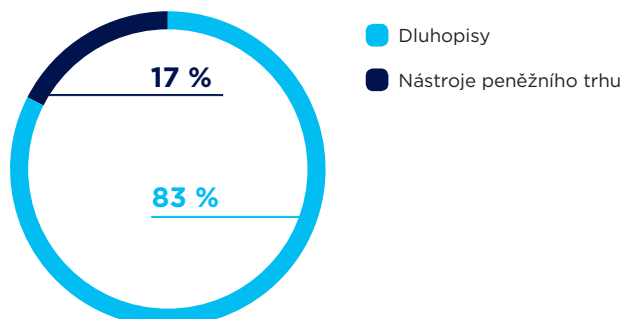
## ▶ Výkonnost fondu k 31. 12. 2024

3 měsíce	-0,15 %
1 rok	3,76 %
3 roky	13,31 %
Od založení (24. 1. 2013)	12,32 %
Hodnota vlastního kapitálu	6 903 958 092 Kč
Celkový počet jednotek fondu	6 146 723 539
Hodnota jednotky fondu	1,1232

## ▶ Historická výkonnost fondu

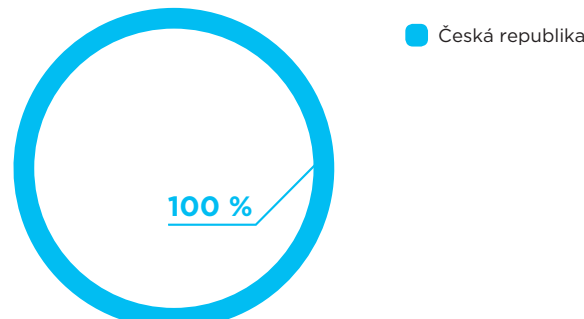


► Složení portfolia podle typu aktiv



\* Hodnota derivátů je součástí nástrojů peněžního trhu

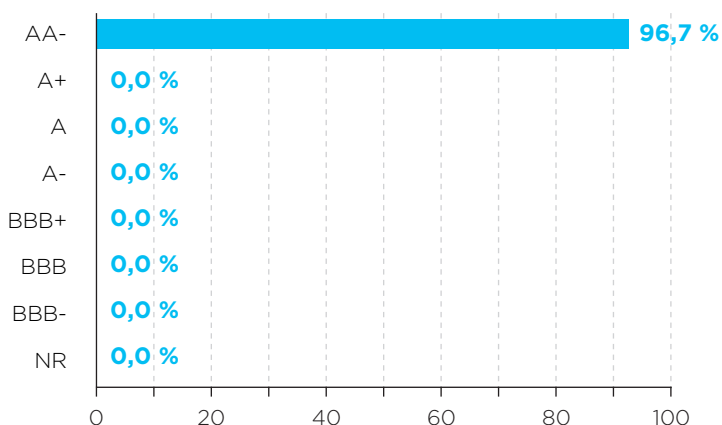
► Geografické rozložení investic



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

► Modifikovaná durace portfolia: **2,02**

► 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

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (vztaheno k hodnotě portfolia)	Váha v %
Reverzní repo operace	14,5 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	12,9 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	11,6 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	11,4 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	9,0 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	8,2 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	7,8 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,6 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	5,2 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,7 %

<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 2.5% 8/28	12,94 %	Český státní dluhopis 1.25% 02/25	7,83 %	Český státní dluhopis 5.5% 12/28	1,54 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	11,61 %	Český státní dluhopis 0.25% 2/27	6,57 %	Český státní dluhopis 0.05% 11/29	1,20 %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	11,41 %	Český státní dluhopis FRN 11/27	5,20 %	Nástroje peněžního trhu	17,49 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	8,96 %	Český státní dluhopis 0.95% 5/30	3,74 %		
Český státní dluhopis 6% 02/26	8,24 %	Český státní dluhopis 2.4% 09/25	3,27 %		

**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.