

## KB Dluhopisový účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 31. 12. 2024

#### Výkonnost fondu:

Prosincový vývoj na dluhopisovém trhu byl převážně negativní a hodnota fondu tak v uplynulém měsíci poklesla o 0,69 %. Za celý rok 2024 ale vývoj zůstal v kladných číslech, když hodnota vzrostla o 2,3 %. Roli v prosinci hrál zejména vnější vývoj, a to 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. 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 neprojevalo 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 tak fond zaznamenal srovnatelnou výkonnost.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (10/2015)
Výkonnost	2,25%	-0,69%	-1,28%	1,72%	2,25%	13,12%	9,55%	4,53%

**Investice s pozitivním vlivem:** Nástroje peněžního trhu.

**Investice s negativním vlivem:** České státní dluhopisy.

#### Změny v portfoliu:

V prosinci jsme provedli dva nákupy, kdy jsme do portfolia přikoupili český státní dluhopis se šestiletou (SD 0,95%/2030) a devítiletou splatností (SD 2%/2033). Vzhledem k přílivu nových prostředků ale nedošlo k výraznější změně podílů dluhopisové a peněžní složky.

#### 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.

## Vývoj investic v portfoliu

### **Dluhopisy (80 % 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 provedli dva nákupy, kdy jsme do portfolia přikoupili český státní dluhopis se šestiletou (SD 0,95%/2030) a devítiletou splatností (SD 2%/2033). Vzhledem k přílivu nových prostředků ale nedošlo k výraznější změně podílů dluhopisové a peněžní složky. Duraci portfolia udržujeme lehce pod neutrální úroveň. 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 (20 % 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](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:**

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