

## KB Vyvážený účastnický fond

### Měsíční komentář Amundi k 31. 01. 2025

#### Výkonnost fondu:

Začátek roku byl pro akciové a dluhopisové trhy pozitivní a hodnota fondu tak během uplynulého měsíce vzrostla o 2,36 %. Na akciovém trhu přitom samotný lednový vývoj nabídl v mnoha ohledech odlišný obrázek, než který byl obvyklý pro předcházející rok. V rámci regionů dominovala Evropa nad Spojenými státy, hodnotové tituly pak výkonností porážely růstové. Americký akciový trh přijal pozitivně inauguraci Donalda Trumpa, v závěru měsíce ale výkonnost zbrzdil technologický sektor. I navzdory tomu si americký index S&P 500 v lednu připsal 2,8 %. Evropské akcie těžily zejména z navyšování očekávání analytiků ohledně ziskovosti v roce 2025, lépe vyzněly i některé předstihové ekonomické ukazatele. Méně negativně pak na evropské akcie dopadala i nervozita v technologickém sektoru vzhledem k nižšímu podílu technologických titulů ve srovnání s USA. Akciový index MSCI Europe tak v průběhu ledna posílil o 6,4 %. Akcie na rozvíjejících se trzích také rostly, když index MSCI Emerging Markets posílil o 1,8 %. Dluhopisová část fondu také rostla, kdy na nárůstu hodnoty se tentokrát podílelo domácí i zahraniční dění, což ostatně reflektuje vzestup cen (=pokles výnosů) na krátkém i dlouhém konci české výnosové křivky. Z domácího dění přinesl podporu především výsledek inflace za prosinec, kde analytici očekávali nárůst meziroční míry nad horní hranici tolerančního pásma ČNB. Zveřejněný údaj ale ukázal mírnější nárůst na 3,0 %. Trend následně podpořili i někteří členové bankovní rady ČNB, kteří avizovali svůj plán hlasovat na únorovém zasedání ve prospěch snížení sazeb. Z vnějšího dění byl hlavním hybatelem zmiňovaný návrat Donalda Trumpa. Očekávaná kombinace domácího snižování daní a zahraničního zavádění cel přispěla k navyšování inflačních očekávání investorů a v důsledku i k nárůstu výnosů (=poklesu cen) amerických vládních dluhopisů. V druhé polovině měsíce ale došlo k obratu, mj. na pozadí nižší jadrové inflace v USA, která skončila pod očekáváním analytiků. V lednu tak index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) posílil o 1,3 %. Ve srovnání s relevantním košem indexů fond zaznamenal srovnatelnou výkonnost.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (1/2013)
Výkonnost	2,36%	2,36%	3,58%	3,50%	9,21%	21,55%	18,15%	37,03%

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

**Investice s negativním vlivem:** -

#### 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.

### **Změny v portfoliu:**

V průběhu ledna jsme provedli větší množství drobných změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali několik ETF a akciových pozic. V dluhopisové části portfolia jsme pak prodali český státní dluhopis s čtyřletou splatností (SD 0,05%/2029). Podíl jednotlivých částí portfolia se však proti konci prosince výrazněji nezměnil.

### **Vývoj investic v portfoliu**

#### **Akcie (45 % portfolia):**

Akcie v lednu zaznamenaly pozitivní výkonnost, kdy hlavním hybatelem byl především návrat Donalda Trumpa na post prezidenta Spojených států. Lze očekávat, že éra „Trump 2.0“ se neobejde bez zvýšené volatility a trhy budou i nadále čelit řadě protichůdných vlivů. Trumpova pro-americky orientovaná politika posiluje narativ o výjimečnosti USA a nahrává vývoji na americkém akciovém trhu. Zahraniční politika amerického prezidenta naopak vnáší nejistotu do současných obchodních vztahů a zavádění cel má negativní dopady i na trajektorii inflace. To pak spolu s pokračující fiskální expanzí představuje argument pro vyšší sazby po delší dobu, což ostatně vnímá i americká centrální banka. Akcie zároveň ovlivňují i vlivy mimo dosah prezidenta Trumpa, jako bylo např. v lednu oznámení ohledně AI modelu čínské společnosti DeepSeek. Dohromady pak tento vývoj přispívá k vyššímu kolísání a prozatím i k širšímu růstu, který byl dříve koncentrován především do Spojených států a technologického sektoru. To je ostatně trend, jehož pokračování očekáváme i v následujících měsících.

V průběhu ledna jsme provedli větší množství drobných změn, kdy jsme z akciové části portfolia odprodali několik ETF a akciových pozic. Celkově podíl akcií i nadále udržujeme v blízkosti neutrální úrovně, zůstáváme pak obezřetní u největších amerických společností, kde ve většině případů setrváváme podvážení proti relevantním indexům.

#### **Dluhopisy (35 % portfolia):**

V následujících týdnech bude dluhopisový trh i nadále z velké míry ovlivňován nejaktuálnějšími domácími a zahraničními makroekonomickými daty, důležitý vliv budou mít i případná zaváděná cla ze strany Spojených států. Z domácího dění budou hrát zásadní roli výsledky inflace spolu s rozhodováním České národní banky. Meziroční míra inflace by po většinu letošního roku měla setrvat v rozmezí 2-3 %, což umožní centrální bance postupně snížit základní úrokovou sazbu do okolí 3,5 %. Konkrétní postup bude, kromě dat z české ekonomiky, záležet i na vývoji v zahraničí. Případné zavedení vyšších cel ze strany USA na evropské zboží by dopadalo negativně i na českou ekonomiku, což by mohlo vést tuzemskou centrální banku k razantnějšímu snižování sazeb. Důležitá pak bude i další trajektorie sazeb u americké a evropské centrální banky.

V lednu jsme provedli jednu změnu, když jsme prodali český státní dluhopis s čtyřletou splatností (SD 0,05%/2029). Dění na trhu 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):**

Leden patřil mezi menší část měsíců bez měnově-politického zasedání České národní banky a základní úroková sazba tak po celou dobu setrvala na 4,00 %. Několik členů bankovní rady ale v průběhu měsíce indikovalo, že je připraveno pokračovat ve snižování sazeb za předpokladu umírněného lednového výsledku inflace. V letošním roce očekáváme uvolňování měnové politiky, byť již výrazně pomalejším tempem než v roce 2024. Základní úroková sazba by v průběhu letošního roku měla poklesnout do okolí 3,5 %, kdy zastavení nad nebo pod touto úrovní ovlivní především

vývoj inflace. Důležitý bude i vývoj sazeb u hlavních centrálních bank spolu s daty ohledně ekonomického růstu v Česku a v rámci eurozóny.

**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	11,22 %
A-I MSCI EUROPE	7,88 %
Am Stoxx Eur600	7,64 %
ISHARES CORE S&P 500	6,92 %
SPDR TRUST SERIES 1	6,88 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	5,80 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	4,83 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	3,89 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	3,37 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	3,11 %
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS	2,80 %
Amundi SP 500	2,77 %
ISHARES EDGE MSCI USA VALUE	2,45 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	2,16 %
SPDR MSCI EUROPE FINANCIALS	1,81 %
MICROSOFT CORP	1,73 %
AMUNDI S&P 500 EW ESG LEADER	1,28 %
AMUNDI RUSSELL 2000	0,95 %
Amu MSCI Emerg Mkt Ex Chn	0,73 %
CZGPX FRN 03/27	0,59 %
AMUNDI MSCI CHINA	0,51 %
Amundi MSCI China	0,51 %
Franklin FTSE India	0,39 %
Nástroje peněžního trhu	19,80 %