

Důvěru je třeba si získat

Amundi Investiční Manažer

Komentář za 2. čtvrtletí 2024 Modelové portfolio

KONZERVATIVNÍ
STRATEGIE

KLÍČOVÉ SKUTEČNOSTI

Úrokový potenciál* se stále pohybuje kolem úrovně 4,5 % p.a. (dluhopisy tvoří 53 % portfolia).

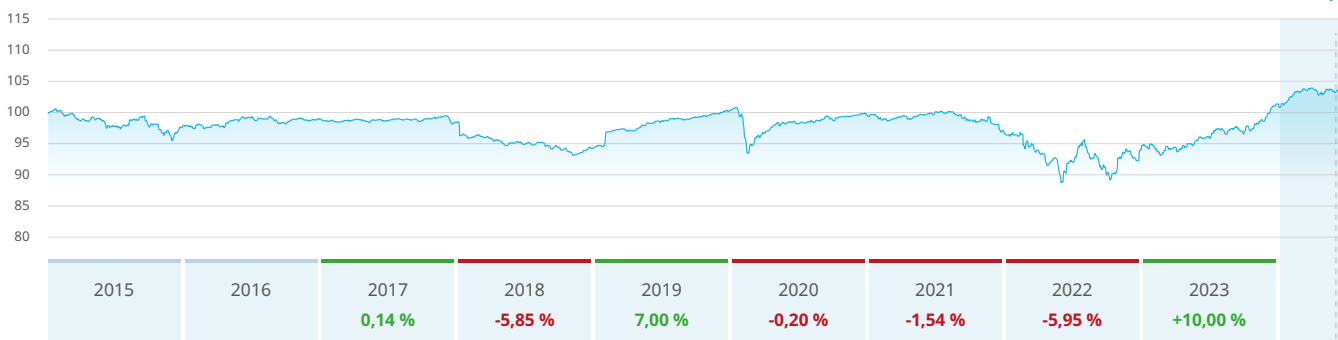
Peněžní trh a hotovost tvoří přibližně 35 % a umožňuje investorům participovat na výnosu blízkém základní sazbě ČNB.

Akciová složka (12 %) staví především na celosvětově diverzifikovaném portfoliu akcií předních světových správců.



Modelová výkonnost konzervativní strategie k datu 30. 6. 2024

Od začátku roku 2,92 % | 2. čtvrtletí 2024 0,42 %



Komentář k výkonnosti

Druhé čtvrtletí roku 2024 navázalo na jeho velmi dobré první čtvrtletí. Hlavním zdrojem výkonnosti byly akcie a peněžní složka, dluhopisy zaostávaly.

Konzervativní strategie během druhého kvartálu posílila o 0,4 %, když vedle výše uvedených faktorů napomohlo pozitivní výkonnosti oslabení české koruny vůči americkému dolaru a euru (v případě měnově nezajištěné části portfolia).



Modelová výkonnost

Jedná se o výkonnost, která odpovídá modelové strategii.

Klientská výkonnost může být mírně odlišná.



Akcie



Dluhopisy



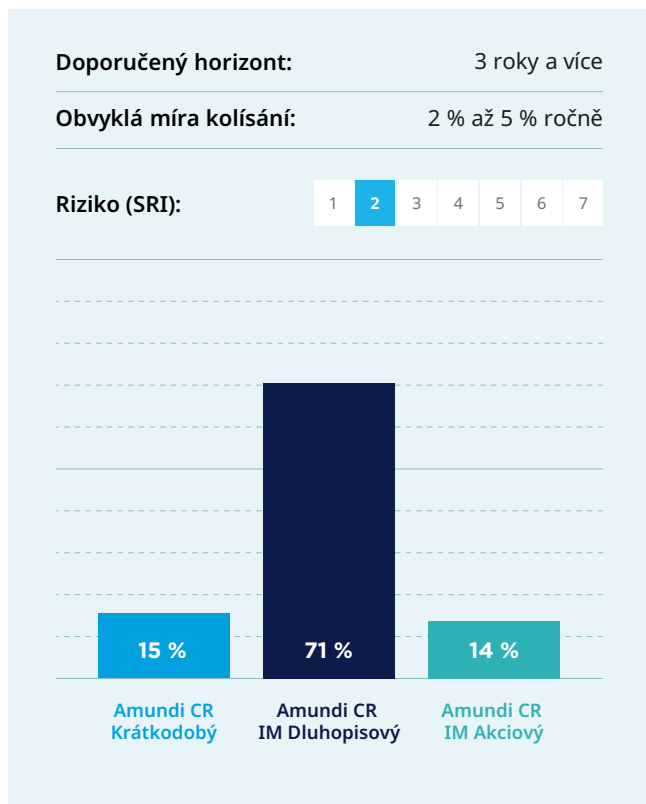
Peněžní trh
a hotovost



Měnový
kurz

* Úrokový potenciál = hrubý výnos do splatnost dluhopisové složky a složky peněžního trhu.

Komentář k vývoji KONZERVATIVNÍ STRATEGIE



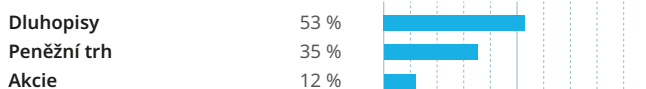
Druhé čtvrtletí roku 2024 navázalo na jeho velmi dobré první čtvrtletí. Hlavním zdrojem výkonnosti se staly akcie a peněžní složka, dluhopisy spíše zaostávaly. **Konzervativní strategie tak během druhého kvartálu posílila o 0,4 %**, když vedle výše uvedených faktorů napomohlo pozitivní výkonnosti oslabení české koruny vůči americkému dolaru a euru (v případě měnově nezajištěné části portfolia).

Svůj tradiční pozitivní příspěvek k výkonnosti si zapsal fond KB Krátkodobý +1,1 %, který má výkonnost navázanou primárně na základní úrokovou sazbu ČNB. Přes zápornou výkonnost českých státních dluhopisů ve sledovaném kvartálu se podařilo fondu Amundi R IM Dluhopisový dosáhnout pozitivní výkonnosti: +0,1 %. Opakovaně se nejvíce dařilo fondu Amundi CR IM Akciový, který v druhém čtvrtletí posílil o 1,2 %, když se vedle růstu cen akcií přidalo také oslabení české koruny vůči dolaru a euru.

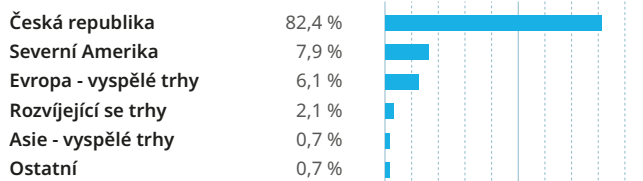
V průběhu čtvrtletí se investiční strategie změnila výrazně, a to především v rámci samotných podkladových fondů. Navýšení doznala peněžní složka ve fondu Amundi CR IM Dluhopisový a Amundi CR IM Akciový, a to na úkor dluhopisů a akcií. Důvodem je plánovaná úprava investiční strategie, o které jsme informovali [ZDE](#).

Složení KONZERVATIVNÍ STRATEGIE – modelové portfolio

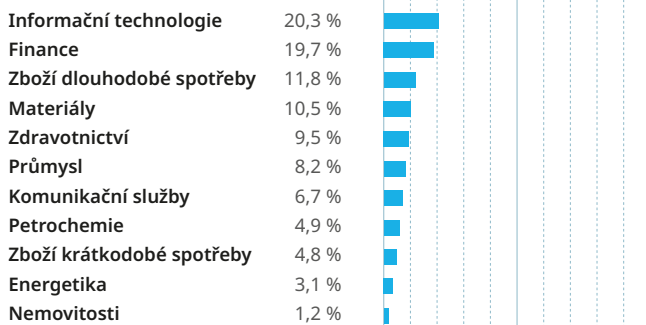
Hlavní třídy aktiv



Regiony

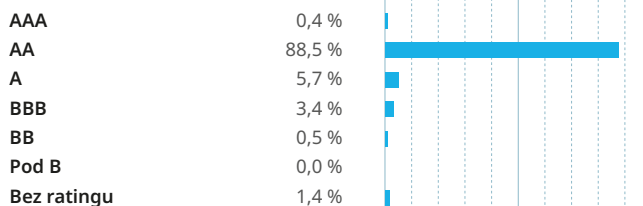


Sektory akciová část



Úvěrová kvalita (rating)

dluhopisová část



∞ Vývoj na finančních trzích

Široký americký index S&P 500 ve 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 %, mj. na pozadí silného růstu indického a tchajwanského akciového trhu.

Dluhopisové ceny si prošly volatilnějším obdobím. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) poklesl o 0,3 %.

ČNB v průběhu čtvrtletí snížila základní úrokovou sazbu o 1 % na 4,75 %. S velkou pravděpodobností bude ve snižování sazeb pokračovat v dalších měsících. Ale pravděpodobně pomalejším tempem.



📈 Akcie

Druhé čtvrtletí letošního roku odstartovala na akciových trzích korekce, která navazovala na opakované překvapení ze strany vyšší americké inflace. Ta v několika po sobě následujících měsících překonala očekávání analytiků a přispěla k výraznému ústupu sázek na rychlost snižování sazeb. Již koncem dubna ale napětí na akciovém trhu začalo ustupovat a zbytek čtvrtletí tak byl opět ve znamení růstu. Z makroekonomických dat byla pro opětovný růst cen akcií zásadní především čísla přicházející z americké ekonomiky. Ta ukazují, že největší světová ekonomika se nachází v dobré formě, zároveň již ale nedochází k další akceleraci inflačních tlaků. To následně potvrdil i dubnový a květnový údaj o vývoji spotřebitelských cen. Pozitivně překvapily i zveřejňované výsledky firem za letošní první kvartál, kdy v rámci amerického indexu S&P 500 překonalo očekávání analytiků ohledně ziskovosti téměř 400 z 500 zahrnutých firem. **Široký americký index S&P 500 proto 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 %, mj. na pozadí silného růstu indického a tchajwanského akciového trhu.

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 valuace u některých velkých technologických společností tak dle našeho názoru nereflktují tato rizika a oceňují pozitivní scénář, kdy rozšíření umělé inteligence v krátkém horizontu přispěje k silnému nárůstu produktivity a k výraznému ekonomickému růstu. Podle nás je potřeba zůstat obezřetný.

📊 Dluhopisy

Ceny českých státních dluhopisů 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 následujících měsících překonala očekávání analytiků, vedl k výraznému ústupu sázek 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, který ale byl následován nižším než očekávaným květnovým údajem a dovolil ČNB snižovat sazby ve vyšším tempu. Během druhého čtvrtletí tak základní úroková sazba klesla 2x, vždy o 50bb a dostala se na úroveň 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 proto vedly ve druhém kvartálu k poklesu hodnoty indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) o 0,3 %.

🇰🇪 Peněžní trh a hotovost

V průběhu druhého čtvrtletí pokračoval cyklus snižování sazeb ze strany České národní banky, která posunula základní úrokovou sazbu na 4,75 %. Na červnovém zasedání již ale probíhala intenzivnější diskuze ohledně zpomalení tempa a část členů bankovní rady hlasovala ve prospěch pomalejšího snížení sazeb (-25 bb).

∞ Komentář k vývoji podkladových fondů 1

📊 KB Krátkodobý: „I přes pokles sazeb pozitivní výkonnost“

Kurz fondu posílil ve druhém čtvrtletí o 1,12 %. Navázal na předchozí čtvrtletí, kdy fond zhodnotil prostředky svým investorům o 1,3 %. Rozhodujícím faktorem pozitivní výkonnosti bylo nastavení základních úrokových sazeb stanovovaných ze strany ČNB, a to i přesto, že ČNB je snížila v průběhu čtvrtletí o jeden celý procentní bod (na konci června se pohybovala na úrovni 4,75 %).

Dařilo se i dluhopisové složce fondu, která tvořila na konci druhého kvartálu přibližně 14 %.

Výkonnost fondu by se podle našeho základního scénáře v roce 2024 mohla pohybovat okolo 4,3 %. Detaily [ZDE](#).

🔍 Základní informace

Výkonnost fondu je ovlivněna vývojem úrokových sazeb v ekonomice a cenou dluhopisů s velmi krátkou splatností. Fond se dokáže rychle přizpůsobit novému úrokovému prostředí. Fond je zatížen jen minimálními náklady.

Cílem fondu je dosáhnout vyššího zhodnocení, než je úročení na krátkodobých termínovaných účtech.



< Nizké riziko, potenciálně nižší výnos Vyšší riziko, potenciálně vyšší výnos >

📊 Amundi CR IM Dluhopisový: „Stále zdrojem pozitivní výkonnosti“

Výkonnost fondu ve druhém čtvrtletí roku 2024 vzrostla v čistém vyjádření o mírných 0,1 %. Přes zápornou výkonnost českých státních dluhopisů ve sledovaném kvartálu se podařilo fondu vykázat pozitivní výkonnost. Tu podpořila zejména peněžní složka a vybrané dluhopisy v regionu.

Aktivita ve fondu byla ve sledovaném čtvrtletí minimální.

Fond nabízí na začátku třetího čtvrtletí 2024 hrubý výnos do splatnosti kolem 4,5 %, a to včetně očekávaného výnosu z měnového zajištění cizoměnové části portfolia fondu.

🔍 Základní informace

Dluhopisový fond exkluzivně využíván pouze v rámci správy aktiv Investiční Manažer. Strategie fondu kombinuje přímé investice do českých státních dluhopisů a světových dluhopisů, které jsou realizovány prostřednictvím institucionálních tříd fondů Amundi. Tyto třídy jsou dostupné typicky pro investice od 1 milionu EUR či USD a mají zhruba poloviční náklady oproti klasickým retailovým fondům. Portfolio fondu je široce diverzifikováno, investorům zprostředkovává výnos z dluhopisů obchodovaných na vyspělých i rychle rostoucích trzích. Měnové riziko u investic v cizí měně je zpravidla zajišťováno.



< Nizké riziko, potenciálně nižší výnos Vyšší riziko, potenciálně vyšší výnos >

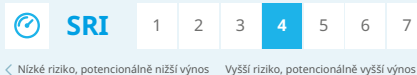
Komentář k vývoji podkladových fondů 2

Amundi CR IM Akciový: „Kladná výkonnost jako v předchozím kvartále“

Hodnota podílového listu se ve druhém čtvrtletí zvýšila o 1,18 %, kdy se podařilo odmazat ztráty ze začátku čtvrtletí plynoucí ze setrvačnější inflace ve Spojených státech. 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 tak byl opět ve znamení růstu. Ten byl obecně nejsilnější u fondů investujících na rozvíjejících se trzích, které si v průměru připsaly 6,3 %. Dařilo se zejména fondům investujícím v rozvíjející se Evropě, kdy nejlepší výkonnost zaznamenal fond Amundi CR Akciový - Střední a východní Evropa (+7,6 %). Za ním pak následují fondy Amundi - US Pioneer Fund (+6,1 %) a JPMorgan - Emerging Markets (+5,8 %). Nejslabší výkonnost v rámci portfolia doručily fondy investující v asijsko-pacifickém regionu, které v průměru oslabovaly o 6,4 %. Na úrovni jednotlivých fondů zaznamenal nejslabší výkonnost v Japonsku investující fond Man GLG - Japan CoreAlpha (-6,4 %). Za ním pak skončil hodnotově orientovaný americký fond Amundi - Pioneer US Equity Research (-3,6 %) a fond Amundi - Polen Capital Global Growth (-2,3 %). Ve srovnání s globálním akciovým indexem MSCI All Country World (ACWI) zaznamenal fond o 1,1 % slabší výkonnost, a to zejména kvůli slabší relativní výkonnosti fondů investujících v asijsko-pacifickém regionu.

Základní informace

Akciový fond exkluzivně využívaný pouze v rámci správy aktiv Investiční Manažer. Fond má globální zaměření a pokrývá všechny vyspělé akciové trhy (USA, Evropa, Japonsko). Příležitostně fond investuje do akcií obchodovaných na rozvíjejících se trzích. Portfolio fondu je vystavěno z investičních bloků, institucionálních fondů a ETF, což portfolio manažerovi umožňuje velmi rychle realizovat strategické a taktické změny a využívat tak aktuálních investičních příležitostí. Měnové riziko u investic v cizí měně bývá obvykle zajištěno, avšak fond může, podle aktuálního tržního výhledu, držet některé měnové pozice otevřené jako součást investiční strategie.



Aktivita v rámci sledovaného čtvrtletí:

V průběhu druhého čtvrtletí jsme provedli v portfoliu hned několik změn, kdy jsme z portfolia vyprodali následující fondy: Pictet - Japanese Equity Opportunities, ABN AMRO - Aristotle US, Generali - Fond globálních značek, Generali - Zlatý, Invesco - Japanese Equity Advantage, Generali - Emerging Europe, Lazard - Emerging Markets, Fidelity - Emerging Markets, Neuberger Berman - US Large Cap Value, Amundi - MSCI Pacific EX Japan SRI PAB a Alma Eikoh - Japan Large Cap. Zároveň jsme snížili svoji pozici ve fondech Goldman Sachs - Global Core, Amundi - Pioneer US Equity Fundamental Growth, Amundi Funds - US Equity Fundamental Growth, Amundi - Pioneer US Equity Research a Amundi - Pioneer Global Equity.

Výhled do budoucna

I navzdory vyšší volatilitě a rozdílnému vývoji napříč regiony bylo druhé čtvrtletí pro globální akciový trh úspěšné. Výhled na ekonomický vývoj zároveň zůstává pětivní, kdy americká ekonomika setrvává robustní, zatímco předstihová data v evropské ekonomice naznačují možnost o něco rychlejšího ekonomického oživení. Vývoj na akciovém trhu tak bude v následujících měsících i nadále ovlivňován makroekonomickými daty, která vstupují do rozhodování centrálních bank. Rostoucí roli pak bude hrát i politický vývoj v hlavních světových ekonomikách, kdy důležitý bude především posun očekávání ohledně výsledku blížících se prezidentských voleb v USA. Vliv pak budou mít také zveřejňované výsledky za letošní druhé čtvrtletí, kde zejména u největších amerických firem věří investoři v pokračující silný růst. Dluhopisový trh bude v dalším období ovlivňován makroekonomickými daty, která vstupují do rozhodování centrálních bank. Kromě výsledků inflace půjde zejména o data týkající se ekonomického růstu a vývoje na trhu práce. Rostoucí roli - stejně jako v případě akcií - 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.

Co se týká peněžního trhu, pak platí, že o dalším nastavení úrokových sazeb bude bankovní rada ČNB rozhodovat na začátku srpna, kdy rozhodování bude s největší pravděpodobností probíhat mezi variantou snížení sazeb o 25 bb a pozastavením cyklu snižování úrokových sazeb. Do rozhodování bankovní rady budou i nadále vstupovat nejaktuálnější zveřejňovaná data, kdy pro nejbližší srpnové zasedání bude patrně nejzásadnější informace ohledně červnové inflace a vývoje HDP za druhý kvartál letošního roku. My očekáváme základní úrokovou sazbu nad 4 % na konci letošního roku.

Upozornění: Marketingové sdělení. Tento dokument obsahuje informace o aktivně spravovaném produktu Amundi Investiční Manažer. Manažerská společnost fondu je Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. Před jakýmkoliv investičním rozhodnutím se prosím seznamte se Statutem fondu a Sdělení klíčových informací. 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, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Cílový trh jednotlivých produktů nemusí odpovídat cílovému trhu zákazníka a klient se může nacházet jak mimo cílový trh, tak i v negativním cílovém trhu. Cílový trh lze vyhodnotit až na základě informací poskytnutých zákazníkem distributorovi produktu. 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.cz ve Statutech fondů či Sděleních klíčových informací. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo www.amundi-kb.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, First Eagle, Index Solutions, Solution Funds, KBI a Polen) 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. Informace jsou platné ke dni 30. 6. 2024.