

KB DLUHOPISOVÝ

Čtvrtletní komentář

Amundi
Investment Solutions



ISIN: CZ0008472511

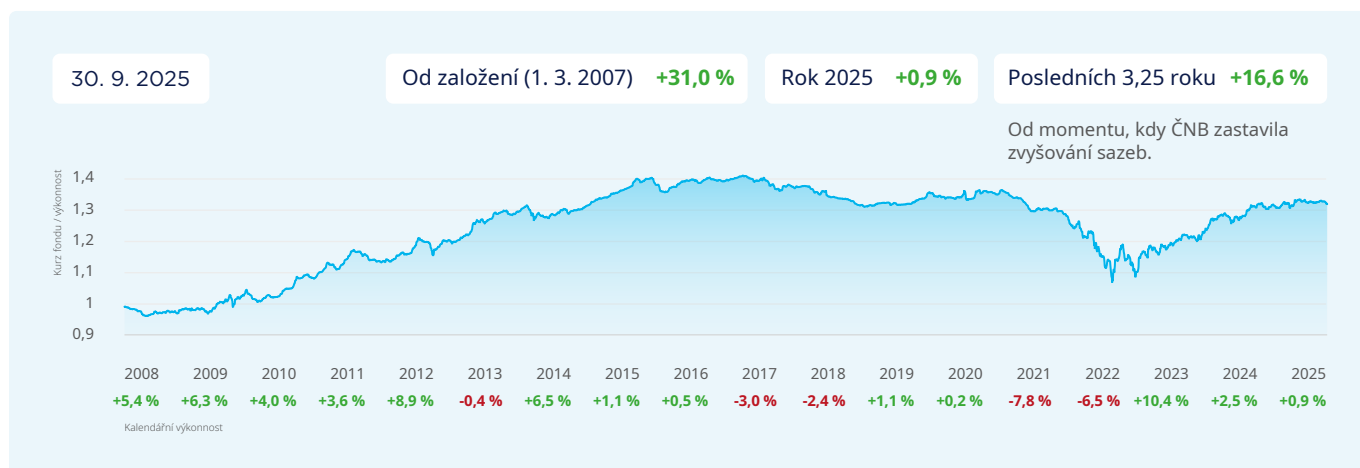
Produktová informace

30. 9. 2025

INVESTIČNÍ STRATEGIE

Fond investuje především do českých státních dluhopisů. Dále může do portfolia zařadit české komunální, korporátní a další dluhopisy, kterým byl přidělen externí rating investičního stupně. Do dluhopisů neinvestičního stupně může investovat max. 20 % svého majetku. Pro řízení rizik a dosažení investičních cílů fond využívá také finanční nástroje, jako jsou deriváty a repo operace. Měnové riziko u investic v cizí měně fond obvykle nezajišťuje. Fond nesleduje žádný konkrétní index (benchmark), nezaručuje návratnost investice a není krytý zárukami třetích stran. Podrobnější informace o investiční strategii a rizicích najdete ve [Sdělení klíčových informací](#) a [Statutu fondu](#).

VÝKONNOST FONDU V CZK

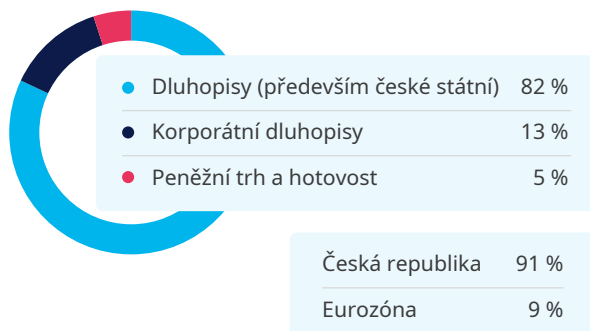


Ve třetím čtvrtletí roku 2025 se fond KB Dluhopisový choval trochu jako na houpačce. Na začátku léta jsme měli mírně ztrátové období, ale v srpnu se nám podařilo ty ztráty zase dohnat a překonat. V září se situace opět zhoršila, a tak jsme **za celé třetí čtvrtletí skončili s mírným poklesem o 0,6 %**. **I tak je ale fond od začátku roku stále v plusu, zhruba o 1 %**.

Hlavním důvodem, proč se na trhu s českými dluhopisy děly tyto změny, byla politika České národní banky. Ta nám dala jasně najevo, že inflace je pořád problém, a že zatím neplánuje snižovat úrokové sazby. To znamená, že ceny krátkodobých dluhopisů moc nerostly, protože jejich výnosy zůstaly stabilní. Naopak u dlouhodobých dluhopisů, třeba těch desetiletých, výnosy rostly, což znamená, že jejich ceny klesaly – dokonce na nejnižší úroveň od konce roku 2023. Částečně za to může i obava z možného růstu státních deficitů kvůli parlamentním volbám. Nicméně očekáváme, že v našem regionu, tedy ve střední a východní Evropě, zůstanou rozpočty relativně zdravé bez ohledu na výsledky voleb.

Celkově si myslíme, že trh s českými dluhopisy se vrátil do normálu – úrokové sazby a výnosy jsou na úrovních, které jsou pro ekonomiku a investory přirozené. Proto stále považujeme české dluhopisy za zajímavou investici, která má v případě těch českých státních kvalitní úvěrový rating (AA-). Rizikem tohoto vývoje je potenciální návrat vysoké inflace.

SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU



Hrubý výnos do splatnosti: 4,2 % p.a.

Hrubý výnos do splatnosti ukazuje kolik by před odečtením poplatků získal, pokud by držel instrument do své splatnosti a emitenti přitom dostojí svých závazkům. V případě otevřeného fondu ke splatnosti nedochází. Tento ukazatel se může měnit na denní bázi.

Durace: 5 let

Durace zjednodušeně ukazuje přibližně průměrnou dobu do splatnosti dluhopisového portfolia.

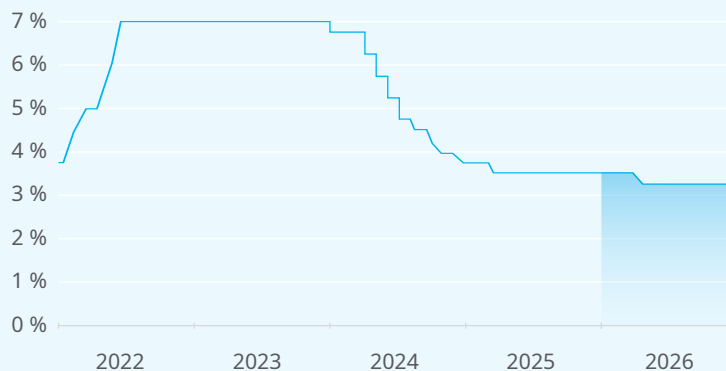
Zdroj výkonnosti v CZK: www.amundi-kb.cz. Údaje jsou vztaženy k datu 30. 9. 2025. Výkonnosti za posledních 5 let: -3,1 % (annualizovaně: -0,6 %); 10 let: -4,1 % (annualizovaně: -0,4 %); od založení +31 % (annualizovaně: +1,5 %). **Minulá výkonnost není zárukou ani spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.**

OČEKÁVANÝ BUDOUCÍ VÝVOJ

Na srpnovém a zářijovém zasedání rozhodla Česká národní banka (ČNB) o ponechání sazeb na úrovni 3,5 %. Trh toto rozhodnutí všeobecně očekával a překvapením nebyla ani jednomyslnost bankovní rady. Guvernér Michl nevyloučil na zářijovém zasedání bankovní rady možnost pohybu jedním či druhým směrem, v obou případech je ale latka pro změnu relativně vysoko a určující bude především další vývoj inflace.

Hodnoty v blízkosti 2% hranice, spolu s relativně silným kurzem koruny, mohou dle našeho názoru být dostatečným důvodem pro hlasy ve prospěch snížení sazeb na začátku příštího roku. Předpokládáme ale, že půjde pouze o jemné „ladění“ v blízkosti současných úrovní. V nadcházejících týdnech a měsících bude trh s dluhopisy i nadále významně ovlivňován makroekonomickými daty, reakcemi centrálních bank, zprávami ohledně cel a směřováním fiskálních politik jednotlivých států. Z domácího trhu pak stále zůstávají zásadní zveřejňované výsledky inflace, které jsou důležité pro další rozhodování ČNB.

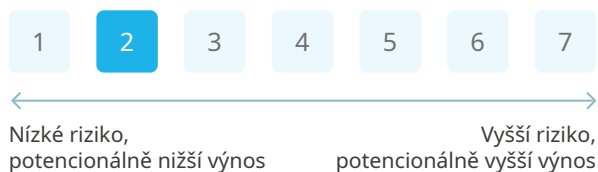
HISTORICKÝ VÝVOJ A AMUNDI SCÉNÁŘ VÝVOJE REPO SAZBY



V Amundi očekáváme, že úroková sazba ČNB se bude na konci roku 2025 pohybovat v rozmezí 3,00 % až 3,50 %. V průběhu roku 2026 by se pak měla pohybovat kolem úrovně 3,25 %.

Aktuální úroveň výnosů u českých státních dluhopisů považujeme za zajímavou. Jsme proto připraveni v dalších měsících využít příležitosti k nákupům dluhopisů s delší splatností. Očekávaný pokles úrokových sazeb by byl mírný, by pak mohl vést k poklesu dluhopisových výnosů, což by mohlo dále podporovat pozitivní výkonnost fondu KB Dluhopisový. Mezi největší rizika tohoto scénáře lze zařadit návrat vysoké inflace doprovázené opět vyššími sazbami či špatná kondice veřejných financí (vysoké zadlužení), která by mohla být podpořena potenciální povolební politickou nejistotou. Na druhou stranu případný negativní ekonomický vývoj v Německu a dále v tuzemské ekonomice by mohl podpořit výraznější pokles českých dluhopisových výnosů* a tudíž vyšší pozitivní výkonnost fondu KB Dluhopisový.

NÍZKÁ RIZIKOVOST



* Souhrnný ukazatel rizik („SRI“) představuje rizikový profil fondu uvedený v jeho statutu a sdělení klíčových informací. Zařazení fondu do příslušné SRI skupiny nemůže být spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje a může se v průběhu času měnit. Ani nejnížší kategorie rizika však neznamená investici bez rizika.

TOP 5 POZIC

30. 9. 2025

Cenný papír	Kategorie	Váha v portfoliu fondu
CZGB 4.9% 04/34	České státní dluhopisy	10,9 %
CZGB 1.2% 03/31	České státní dluhopisy	9,4 %
CZGB 2.75% 07/29	České státní dluhopisy	8,5 %
CZGB 4.20% 12/36	České státní dluhopisy	7,7 %
CZGB 5% 09/30	České státní dluhopisy	7,5 %

Detailní informace k fondu naleznete v měsíčním komentáři na webu www.amundi-kb.cz.

Zdroj: Amundi k datu 30. 9. 2025.

Rizika spojená s investováním: Investoři by měli zvážit především následující rizika: Rizika spojená s investicemi do dluhových cenných papírů a investičních nástrojů, kde existuje riziko nesplacení a úrokové riziko včetně rizika protistrany. Úvěrové riziko – riziko nesplnění závazků emitenta dluhopisů. Tržní riziko spojené s kolísáním hodnoty cenných papírů. Detailní výčet rizik, včetně rizik spojených s udržitelností (SFDR 6) naleznete ve [Sdělení klíčových informací](#) či [Statutu](#).



V případě dotazů se obraťte prosím na svého poradce či investičního specialistu v KB nebo nás kontaktujte na lince **955 559 551** v pracovní dny od 8:00 do 17:00 či navštivte naše webové stránky www.amundi-kb.cz.

*Příklad chování ceny dluhopisu je ilustrativní. Na ceny dluhopisu mohou mít dopad i další ekonomické, finanční a jiné faktory. V případě růstu úrokových sazeb samozřejmě dochází k poklesu ceny dluhopisu s pevným kuponem. Čím delší je splatnost dluhopisu, tím případně je dopad na jeho cenu při změně úrokové sazby, resp. výnosu.

Důležité informace / Upozornění: Tento dokument obsahuje informace o aktivně spravovaném fondu KB Dluhopisový, ISIN: CZ0008472511, jehož Obhospodařovatelem je Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., jejíž sídlo se nachází na adrese Rohanské nábřeží 693/10, Karlín, 186 00 Praha 8 („Fond“). Jedná se o propagační sdělení. Před přijetím konečného investičního rozhodnutí se prosím seznámte s prospektem (statutem) a se sdělením klíčových informací (PRIIPS KID). Tento materiál má pouze informační charakter. Tento materiál není investičním doporučením, finanční analýzou ani poradenstvím a nepředstavuje žádost, výzvu ani nabídku k nákupu nebo prodeji Fondu v žádné jurisdikci, kde by taková nabídka, žádost nebo výzva byly nezákonné. Tyto informace nejsou určeny k distribuci a nepředstavují nabídku k prodeji ani výzvu k nákupu jakýchkoli cenných papírů nebo služeb ve Spojených státech amerických nebo na jakémkoli jejich území či území podléhajícím jejich jurisdikci, nebo ve prospěch občanů nebo rezidentů Spojených států amerických nebo pro jakoukoli "americkou osobu" (jak je definována v prospektu fondů). Fondy nebyly ve Spojených státech registrovány podle zákona o investičních společnostech z roku 1940 a podílové listy fondů nejsou ve Spojených státech registrovány podle zákona o cenných papírech z roku 1933. Tento materiál je proto určen k šíření nebo k použití výhradně v jurisdikcích, kde je to povoleno, a osobám, které jej mohou obdržet, aniž by porušily příslušné právní nebo regulační požadavky, aniž by to vyžadovalo registraci společnosti Amundi nebo jejích přidružených společností. Investice jsou spojeny s rizikem. Návratnost investice a hodnota investice do Fondu může vzrůst nebo klesnout a může vést ke ztrátě původně investované částky. **Minulá výkonnost není zárukou ani spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.** Cílový trh investičního nástroje nemusí odpovídat cílovému trhu investora a investor se může nacházet jak mimo cílový trh, tak i v negativním cílovém trhu. Cílový trh lze vyhodnotit až na základě informací poskytnutých investorem distributorovi investičního nástroje. Všichni investoři by měli před jakýmkoli investičním rozhodnutím vyhledat odbornou radu, aby mohli určit rizika spojená s investicí a její vhodnost. Investoři jsou povinni se seznámit s platnými právními dokumenty, zejména s aktuálním prospektem Fondu. Režim zdanění příjmů nebo zisků jednotlivých investorů závisí na platných daňových předpisech, které nemusí být pro každého investora shodné, a může se v budoucnu změnit. Úpisy do Fondu budou přijímány pouze na základě nejnovějšího prospektu investičního fondu dostupného v češtině nebo v místním jazyce registrace v EU a/nebo sdělení klíčových informací investičního fondu (dostupném v místním jazyce v zemích registrace v EU), které lze spolu s nejnovějšími výročními a pololetními zprávami získat bezplatně v sídle obhospodařovatele investičního fondu nebo na adrese www.amundi-kb.cz. Informace v tomto dokumentu jsou platné k 31. 3. 2025, pokud není uvedeno jinak. Tento materiál vychází ze zdrojů, které společnost Amundi v době zveřejnění považuje za spolehlivé. Údaje, názory a analýzy mohou být změněny bez předchozího upozornění. Společnost Amundi nenese žádnou odpovědnost, ať už přímou nebo nepřímou, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací obsažených v tomto materiálu. Společnost Amundi nemůže být v žádném případě činná odpovědnou za jakákoli rozhodnutí nebo investice učiněné na základě informací obsažených v tomto materiálu. Obsažené informace se nesmí kopírovat, reprodukovat, upravovat, překládat ani šířit bez předchozího písemného souhlasu společnosti Amundi. Datum zveřejnění: 10. 1. 2025. Amundi Czech Republic Asset Management, a.s., IČ: 256 84 558, se sídlem Rohanské nábřeží 693/10, Karlín, 186 00 Praha 8, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 5483, společnost skupiny Amundi. V souladu s nařízením (EU) 2016/679 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů (dále jen "GDPR") mohou investoři uplatnit právo na přístup k osobním údajům, které o nich Amundi Czech Republic Asset Management, a.s. uchovává, na jejich opravu nebo výmaz. K uplatnění tohoto práva prosím kontaktujte gdpr@amundi.com.