

Amundi Investiční Manažer Komentář za 1. čtvrtletí 2024

Modelové portfolio

BALANCOVANÁ STRATEGIE

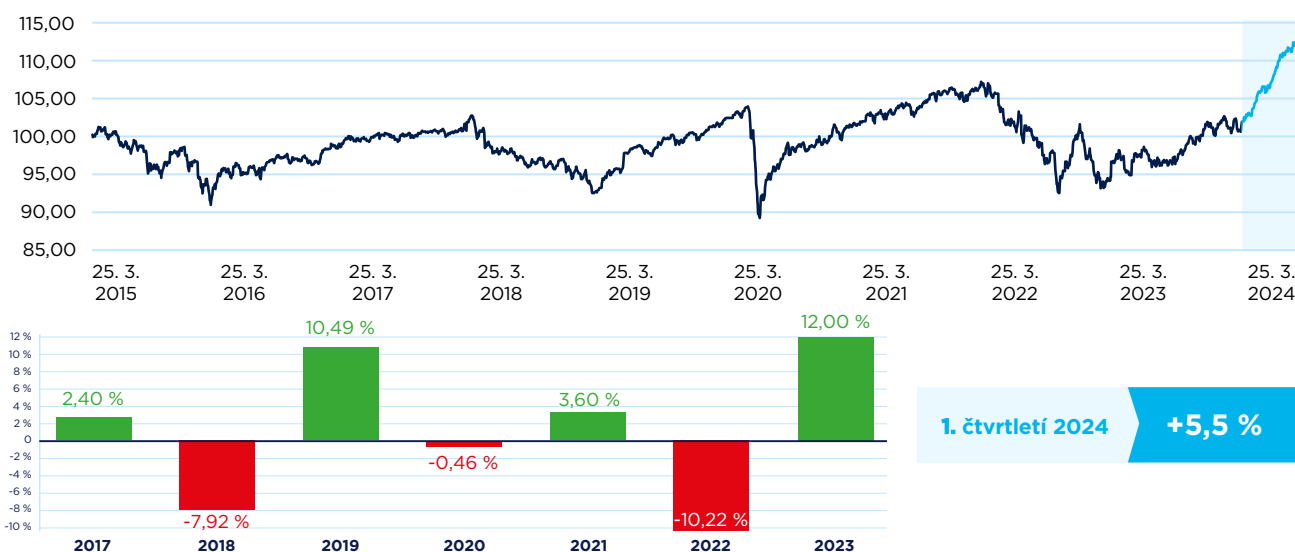


KLÍČOVÉ SKUTEČNOSTI

- ✓ Úrokový potenciál* se stále **pohybuje blízko úrovně 5 % p.a.** Investor do balancované strategie může využít **atraktivní investice do českých státních dluhopisů s relativně vysokým výnosem (podíl dluhopisů tvoří 45 %).**
- ✓ **Peněžní trh a hotovost tvoří přibližně 14 %**, umožňuje investorům **participovat na výnosu blízkém základní sazbě ČNB.**
- ✓ **Akciová složka (41 %)** staví především na **celosvětově diverzifikovaném portfoliu** akcií předních světových správců.



MODELOVÁ VÝKONNOST BALANCOVANÁ STRATEGIE K DATU 31. 3. 2024



KOMENTÁŘ K VÝKONNOSTI

První čtvrtletí roku 2024 navázalo na pozitivní konec roku 2023. Ceny akcií i dluhopisů rostly, i když ke konci března začaly ztrácet dech. Tradičně se dařilo peněžní složce.

Balancovaná strategie tak během prvního kvartálu posílila o 5,5 %, když vedle výše uvedených faktorů napomohlo pozitivní výkonnosti oslabení české koruny vůči americkému dolaru a euru (v případě měnově nezajištěné části portfolia).

Na začátku druhého čtvrtletí 2024 nabízí balancovaná strategie úrokový potenciál* na úrovni blížící se 5 %. Ten je doplněn diverzifikovanou a defenzivněji orientovanou akciovou složkou.



Akcie



Dluhopisy



Peněžní trh
a hotovost



Měnový
kurz

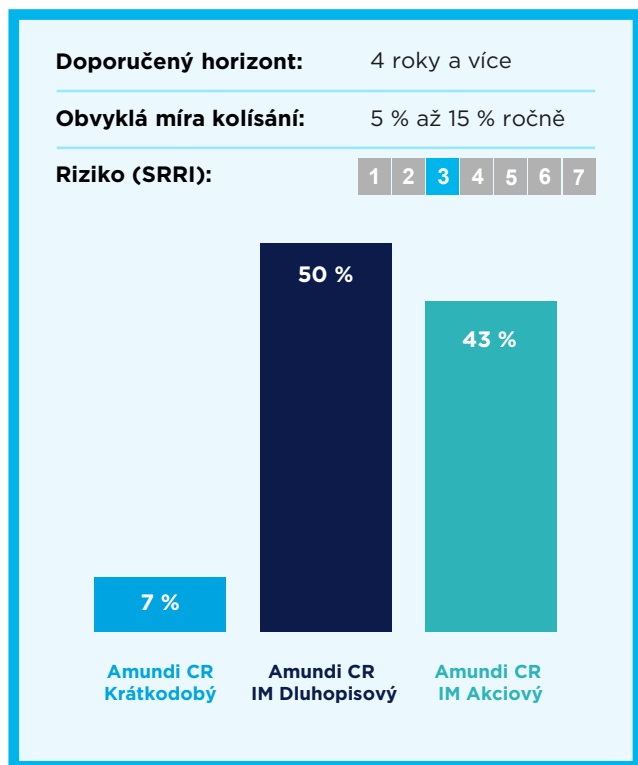


Modelová výkonnost

Jedná se o výkonnost, která odpovídá modelové strategii. Klientská výkonnost může být mírně odlišná.

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

KOMENTÁŘ K VÝVOJI BALANCOVANÁ STRATEGIE



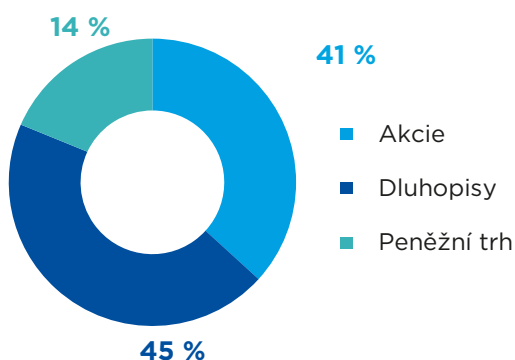
První čtvrtletí roku 2024 navázalo na pozitivní konec roku 2023. Ceny akcií i dluhopisů rostly, i když ke konci března začaly ztrácet dech. Tradičně se dařilo peněžní složce. **Balancovaná strategie tak během prvního kvartálu posílila o výrazných 5,5 %**, když vedle výše uvedených faktorů napomohlo pozitivní 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 (+1,3 %), který má výkonnost navázanou primárně na základní úrokovou sazbu ČNB. I přes korekci dluhopisových výnosů v průběhu března, zejména těch s delší splatností, zajistil pozitivní příspěvek do výkonnosti strategie také Amundi CR IM Dluhopisový: +1 %. Opakovaně se nejvíce dařilo fondu Amundi CR IM Akciový, který v prvním čtvrtletí posílil o více než 12 %, když se vedle růstu cen akcií přidalo také oslabení české koruny vůči dolaru a euru.

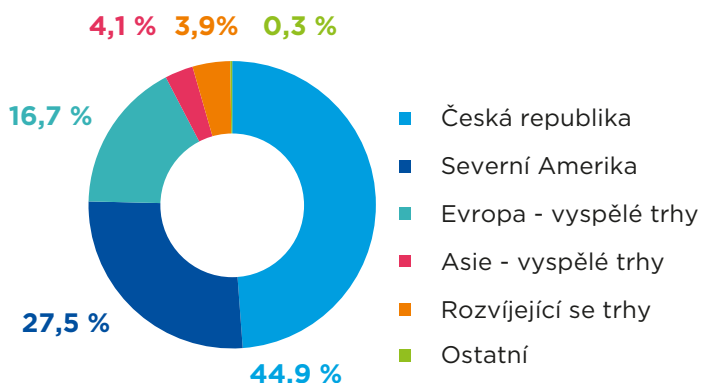
V průběhu čtvrtletí nebyly ve složení fondů balancované strategie prováděny žádné změny. Přizpůsobování strategie probíhalo v rámci samotných podkladových fondů. Peněžní a akciová složka doznaly mírného navýšení. Důvodem byl poměrně rychlý pokles dluhopisových výnosů (růst jejich cen), který by mohl v dalších měsících korigovat směrem vzhůru. Dluhopisová složka se snížila o 3 procentní body na 45 % portfolia strategie.

SLOŽENÍ BALANCOVANÁ STRATEGIE - MODELOVÉ PORTFOLIO

HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV

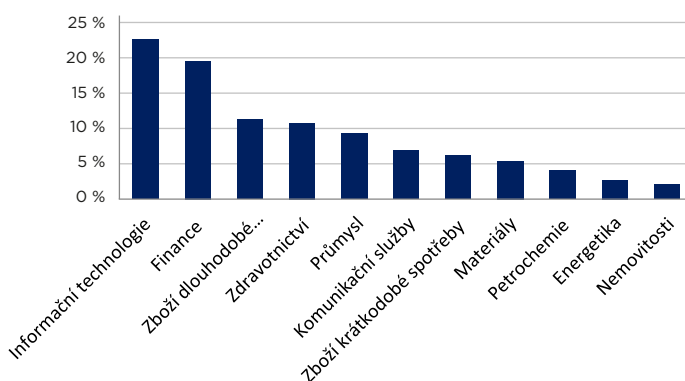


REGIONY



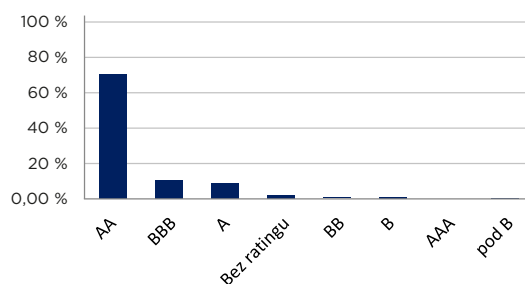
SEKTORY

akciová část



ÚVĚROVÁ KVALITA (RATING)

dluhopisová část



VÝVOJ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

V prvním čtvrtletí letošního roku převládá na akciových tržích pozitivní sentiment. Americké akcie dosáhly na svá historická maxima.

Klesaly zejména dluhopisové výnosy s kratší splatností. Dlouhodobější výnosy se dostaly ke konci čtvrtletí pod tlak.

ČNB v průběhu čtvrtletí snížila základní úrokovou sazbu o 1 % na 5,75 %. S velkou pravděpodobností bude ve snižování sazeb pokračovat v dalších měsících.



Akcie

V prvním čtvrtletí letošního roku převládá na akciových tržích pozitivní sentiment. Ten navázal na velmi pozitivní konec roku 2023. Hlavní roli sehrál především optimismus ohledně ekonomického vývoje ve Spojených státech, kde trhy sázejí na pokles inflace za stále silného ekonomického růstu - i navzdory současným vysokým úrokovým sazbám americké centrální banky (Fed). Na lednovém ani březnovém zasedání Fedu ke změně sazeb nedošlo a americká centrální banka i nadále počítá s plánem snížit v letošním roce sazby třikrát, dohromady o 75bb. K tomuto scénáři se v průběhu prvního čtvrtletí přiklonil i trh. Přestože je tento scénář pomalejší a méně optimistický, než byla očekávání investorů, trh tento posun přijal bez výraznějšího negativního dopadu.

Americký akciový index S&P 500 tak v prvním čtvrtletí posílil o 10,4 % a dále posunul svá historická maxima. Evropský trh reprezentovaný indexem MSCI Europe si za stejné období připsal 7,6 %. Relativně nejslabší byl v prvním kvartálu vývoj na rozvíjejících se tržích, kde index MSCI Emerging Markets zpevnil „jen“ o 2,4 %. Negativně se zde projevil zejména slabší vývoj čínských titulů v prvních týdnech letošního roku.



Dluhopisy

České státní dluhopisy zaznamenaly smíšený kvartál, kdy pokles cen u delších splatností kompenzoval jejich nárůst na kratší straně křivky. K výraznému poklesu výnosů (respektive nárůstu cen) na kratší straně přispělo nejdříve překvapivě razantní únorové snížení sazeb ze strany ČNB, následně tento vývoj prohloubily také nižší než očekávané výsledky inflace ze začátku letošního roku. V závěru kvartálu již ale u kratších splatností docházelo k mírnému otáčení trendu, kdy opatrnější přístup bankovní rady vedl k ústupu sázek na rychlost snižování tuzemských sazeb v letošním roce. V případě delší strany výnosové křivky hrál hlavní roli vývoj v USA, kde se vzhledem k posunu sázek ve směru pozdějšího a pomalejšího snižování sazeb zastavil pokles výnosů a došlo k postupnému obrácení trendu. To negativně dopadalo i na ceny českých státních dluhopisů s delší splatností.

Výše zmíněné faktory tak vedly v prvním kvartále k růstu hodnoty indexu českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) o 0,7 %.



Peněžní trh a hotovost

Na únorovém i březnovém zasedání snížila bankovní rada ČNB úrokové sazby o 50bb a základní úroková sazba tak ke konci prvního čtvrtletí poklesla na 5,75 %. Poslední komentáře členů bankovní rady spolu se zápisem z březnového zasedání naznačují, že bankovní rada vnímá rizika nadále více jako proinflační, kdy zásadní pro většinu členů je především kombinace slabší koruny a vyšší dynamiky inflace ve službách.

I navzdory dosažení inflačního cíle tak většina bankovní rady chce snižovat sazby pomalejším tempem, než signalizuje poslední vydaná prognóza a než očekává trh.

KOMENTÁŘ K VÝVOJI PODKLADOVÝCH FONDŮ 1



KB KRÁTKODOBÝ: „POKLES SAZEB JE POMALU ZNÁT.“

Kurz fondu posílil v první kvartále o 1,3 %. Navázal na dobrý rok 2023, kdy fond zhodnotil prostředky svým investorům o více než 6 %. 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 března dosahovala repo sazba úrovně 5,75 %).

Dařilo se i dluhopisové složce fondu, která tvořila na konci čtvrtého kvartálu přibližně 14 %, a to i přes menší korekci krátkodobých dluhopisů v průběhu března.

Výkonnost fondu by se podle našeho základního scénáře v roce 2024 mohla pohybovat okolo 4,5 %, a to v souladu s makroekonomickou prognózou z dílny Komerční banky, která pracuje se snížením základní úrokové sazby ČNB v polovině roku 2024 na 5 % a dále k úrovni 4 % ke konci roku. Detaily [zde](#).



AMUNDI CR IM DLUHOPISOVÝ: „STÁLE ZDROJEM POZITIVNÍ VÝKONNOSTI“

Výkonnost fondu v prvním čtvrtletí roku 2024 vzrostla v čistém vyjádření o 1,04 %.

Nejvýkonnější složkou portfolia byly evropské korporátní dluhopisy a české státní dluhopisy s krátkou splatností, kde došlo k nejvýraznějšímu poklesu výnosů v hodnoceném období. Pozitivní výkonnost podpořila také otevřená měnová expozice (přibližně 5 % portfolia fondu v EUR). Naopak se nedařilo českým státním dluhopisům s delšími splatnostmi. Jejich podíl je však v portfoliu minimální, což limitovalo negativní dopad do výkonnosti fondu. Díky podvážené duraci se výkonnost pohybovala výrazně nad srovnatelným benchmarkem.

Aktivita ve fondu byla ve sledovaném čtvrtletí minimální.

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

ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

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.



ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

Dluhopisový fond exkluzivně využívaný 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.



KOMENTÁŘ K VÝVOJI PODKLADOVÝCH FONDŮ 2



AMUNDI CR IM AKCIOVÝ: „VÝRAZNĚ Kladná výkonnost jako v předchozím kvartále.“

Akciové trhy v prvním čtvrtletí roku 2024 dále rostly a spolu s posílením dolaru a eura vůči koruně přispěl tento nárůst k výraznému zvýšení hodnoty podílového listu o 12,15 %. Nejlépe se v uplynulém čtvrtletí dařilo investicím ve Spojených státech, které si v průměru připsaly 14,7 %. Lepší výkonnost zaznamenaly obecně růstové fondy, a to i přes jejich zpomalení v závěru kvartálu. Přesto na úrovni jednotlivých fondů zaznamenal nejlepší výkonnost hodnotově zaměřený japonský fond Man GLG - Japan CoreAlpha (18,3 %). Další příčky patří již americkým fondům JPMorgan - US Equity Focus (17,6 %) a Loomis Sayles - US Growth (17,3 %), který se zaměřuje na americké technologické firmy. Nejslabší výkonnost v prvním čtvrtletí zaznamenaly obecně fondy rozvíjejících se trhů, které v průměru ale posílily o stále velmi slušných 7,8 %. Nejslabší výkonnost na úrovni fondů zaznamenal komoditně orientovaný Generali - Zlatý (4,3 %), následovaný fondem Amundi - MSCI Pacific EX Japan SRI PAB (4,3 %), který investuje do firem v asijsko-pacifickém regionu (mimo Japonsko) s vysokým hodnocením z hlediska ESG. Třetí nejslabší výkonnost pak vykázal Generali - Emerging Europe (4,5 %) investující na území rozvíjející se Evropy. Ve srovnání s globálním akciovým indexem MSCI All Country World (ACWI) zaznamenal fond srovnatelnou výkonnost.

AKTIVITA V RÁMCI SLEDOVANÉHO ČTVRTLETÍ:

V průběhu čtvrtletí jsme provedli v portfoliu několik změn, když jsme udržovali podíl akcií poblíž neutrální váhy. Vzhledem k nárůstu akciových titulů jsme snížili podíl severoamerických fondů Loomis Sayles - US Growth, Neuberger Berman - US Large Cap Value, Amundi - Pioneer US a CT - US Contrarian Core. Zároveň jsme odprodali část globálních fondů JPMorgan - Global Focus a Wellington - Global Stewards.

ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

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.



VÝHLED DO BUDOUCA

I nadále preferujeme opatrnější přístup při správě portfolia.

Důležitým faktorem stojícím za růstem akcií byl v uplynulém kvartálu také posun očekávání ohledně budoucích zisků na pozadí předpokládaného silnějšího ekonomického vývoje a možného rychlejšího růstu produktivity. K tomu by mělo přispět zejména využití umělé inteligence v praxi, které firmám může pomoci snižovat náklady, zvyšovat produkci a přispět tak k růstu zisků. V takovém prostředí lze očekávat odlišné dopady na úrovni jednotlivých firem, kdy samotný způsob a rozsah využití bude ovlivňovat jejich budoucí výsledky. Rizika zároveň stále spatřujeme v ocenění největších akciových titulů, zejména na americkém trhu. Ocenění akciových trhů je v současné chvíli vyšší, z velké části je ale dáno vysokým ohodnocením sedmi největších firem na americkém akciovém trhu.

Situaci na dluhopisovém trhu budou i nadále ovlivňovat především očekávání ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. V případě ČNB se zdá, že bankovní rada našla preferované tempo o 50 bb, kterým v současné chvíli plánuje pokračovat i na nejbližších zasedáních. Zásadní v tomto ohledu budou především další informace ohledně inflace ve službách spolu s vývojem kurzu koruny. Ten totiž i na konci března setrval nad úrovněmi zimní prognózy ČNB. Většina rady kvůli přetrvávajícím proinflačním rizikům tak i přes pokles inflace k cíli plánuje postupovat spíše opatrnějším tempem, než naznačuje základní scénář prognózy. Roli i nadále bude hrát také vývoj na globálním dluhopisovém trhu, kde jsou zásadní především očekávání ohledně dalšího nastavení sazeb ze strany americké centrální banky (Fed). První měsíce roku ukázaly, že přetrvávající silný ekonomický vývoj vede k pomalejšímu odeznívání inflace. Samotná inflace v USA tak může zůstat setrvačnější, díky čemuž by i americké sazby mohly zůstat na vyšších úrovních po delší dobu.

UPOZORNĚNÍ:

Marketingové sdělení. 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. 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, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo 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, 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 31. 3. 2024.