

3. ČTVRTLETÍ  
2024

**+3,0 %**

POSLEDNÍCH  
12 MĚSÍCŮ

**+9,4 %**

OD DOBY KDY ČNB  
ZASTAVILA ZVEDÁNÍ SAZEB  
(30. 6. 2022)

**+16,8 %**

OD ZALOŽENÍ

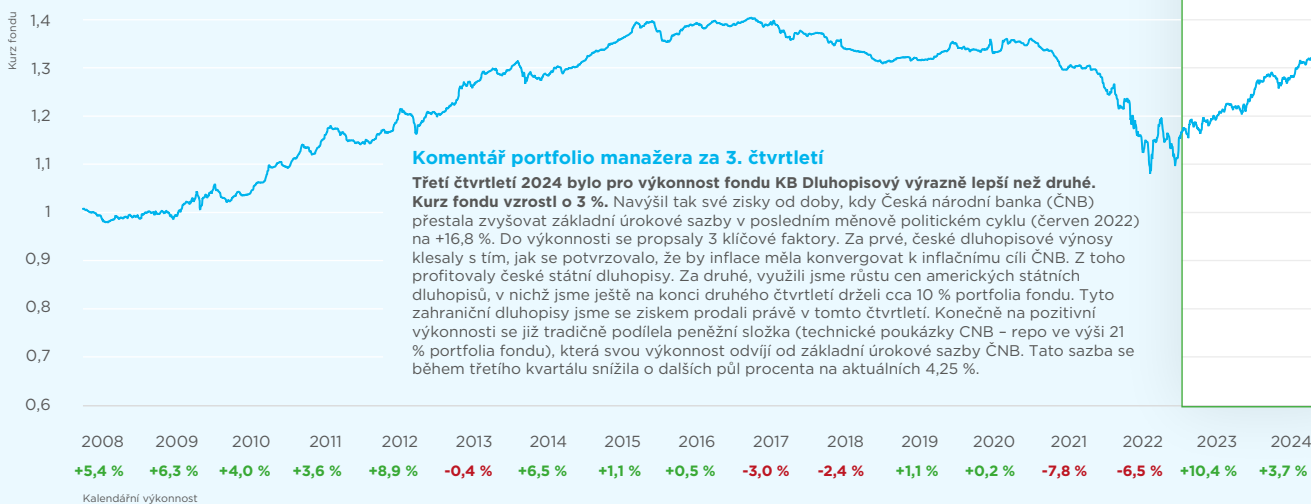
**+31,3 %**

Zdroj: amundi-kb.cz; údaje jsou vztaženy k datu 30. 9. 2024. Fond byl založen dne 1. 3. 2007, za posledních 10 let dosáhl výkonnosti -2,3 %. Výkonnost od založení: +31,3 %, anualizovaně pak +1,6 %.

## VÝKONNOST FONDU

30. 9. 2024

Od 30.6.2022  
do 30.9.2024.



### Komentář portfolio manažera za 3. čtvrtletí

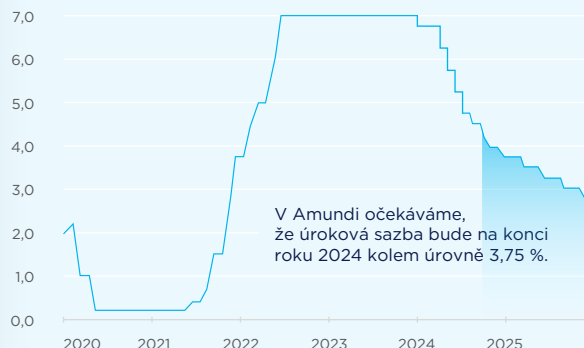
**Třetí čtvrtletí 2024 bylo pro výkonnost fondu KB Dluhopisový výrazně lepší než druhé. Kurz fondu vzrostl o 3 %.** Navýšil tak své zisky od doby, kdy Česká národní banka (ČNB) přestala zvyšovat základní úrokové sazby v posledním měnově politickém cyklu (červen 2022) na +16,8 %. Do výkonnosti se propály 3 klíčové faktory. Za prvé, české dluhopisové výnosy klesaly s tím, jak se potvrzovalo, že by inflace měla konvergovat k inflačnímu cíli ČNB. Z toho profitovaly české státní dluhopisy. Za druhé, využili jsme růstu cen amerických státních dluhopisů, v nichž jsme ještě na konci druhého čtvrtletí drželi cca 10 % portfolia fondu. Tyto zahraniční dluhopisy jsme se ziskem prodali právě v tomto čtvrtletí. Konečně na pozitivní výkonnosti se již tradičně podílela peněžní složka (technické poukázky ČNB - repo ve výši 21 % portfolia fondu), která svou výkonnost odvíjí od základní úrokové sazby ČNB. Tato sazba se během třetího kvartálu snížila o dalších půl procenta na aktuálních 4,25 %.

Zdroj: www.amundi-kb.cz, k datu 30. 9. 2024.

## VÝHLED DO BUDOUCNA

Dluhopisový trh bude v dalším období ovlivňován makroekonomickými daty, které vstupují do rozhodování centrálních bank. Kromě výsledků inflace půjde zejména o data týkající se ekonomického růstu a vývoje na trhu práce. Rostoucí roli 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. V české kotlině bude mít nadále hlavní vliv vývoj spotřebitelské inflace a s tím související rozhodování ČNB. ČNB snížila repo sazbu během třetího čtvrtletí o dalších 50 bb na aktuálních 4,25 %. O dalším nastavení úrokových sazeb bude bankovní rada ČNB rozhodovat v listopadu a prosinci. My očekáváme základní úrokovou sazbu okolo 3,75 % na konci letošního roku s tím, že by se v roce 2025 mohla dále snižovat k 3 %. **Pokles sazeb také signalizují jak prognóza KB, tak prognóza samotné ČNB.** Očekávaný vývoj úrokových sazeb by pak mohl dále přispět k poklesu dluhopisových výnosů, což by mohlo dále podpořovat pozitivní výkonnost fondu KB Dluhopisový. Mezi největší rizika lze zařadit návrat vysoké inflace doprovázené opět vyššími sazbami či špatná kondice veřejných financí. Na druhou stranu v případě velmi negativní ekonomického vývoje v Německu a také v tuzemské ekonomice by se fondu mohlo dařit výrazně lépe.

## HISTORICKÝ VÝVOJ A PROGNÓZA VÝVOJE NASTAVENÍ ZÁKLADNÍ ÚROKOVÉ SAZBY V ČESKU



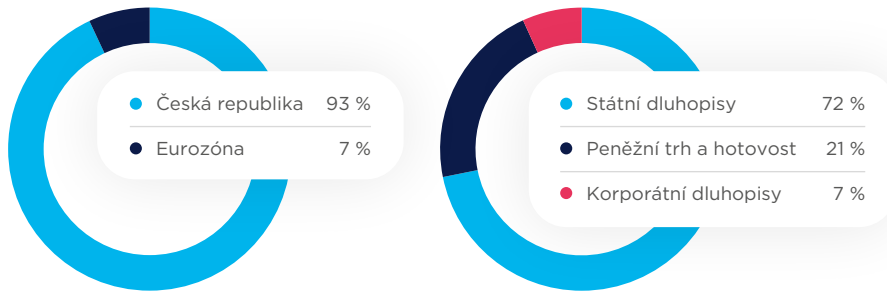
### Historická výkonnost není zárukou budoucí očekávané výkonnosti.

Zdroj: Prognóza ČNB a KB. Poznámka: Příklad chování ceny dluhopisu je ilustrativní. Na ceny dluhopisů mohou mít dopad i další ekonomické, finanční a jiné faktory. V případě růstu úrokových sazeb samozřejmě dochází k poklesu ceny dluhopisů. Čím delší je splatnost dluhopisu, tím větší je dopad na jeho cenu při změně úrokové sazby, resp. výnosu.

# SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU

Hrubý výnos do splatnosti: 4,1 % p.a.  
Durace: 4,3

Všechny zahraniční pozice jsou měnově zajištěné.



## TOP 10 POZIC 30. 9. 2024

| Cenný papír          | Zařazení                      | Váha v portfoliu fondu |
|----------------------|-------------------------------|------------------------|
| CZNB 11/04/25        | Technická poukázka ČNB (repo) | 19,8 %                 |
| CZGB 4.9% 04/34      | Český státní dluhopis         | 8,7 %                  |
| CZGB 5% 09/30        | Český státní dluhopis         | 6,8 %                  |
| CZGB 1.2% 03/31      | Český státní dluhopis         | 6,8 %                  |
| CZGB 4.20% 12/36     | Český státní dluhopis         | 5,6 %                  |
| CZGB 2.75% 07/29 105 | Český státní dluhopis         | 5,5 %                  |
| CZGB 2% 10/33        | Český státní dluhopis         | 4,2 %                  |
| CZGB 3.5% 05/35 145  | Český státní dluhopis         | 3,7 %                  |
| CZGB 3% 03/33 156    | Český státní dluhopis         | 3,3 %                  |
| CZGB 4.5% 11/32 154  | Český státní dluhopis         | 3,2 %                  |

Detailní informace k fondu naleznete v pravidelně aktualizovaném [měsíčním komentáři](#) na webu [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz).

V měsíčním komentáři se dočtete o vývoji na dluhopisovém trhu, výkonnosti fondu a aktivitě v rámci jeho portfolia.

Nechybí ani aktuální složení podle tříd aktiv, ratingu a jině.



**V případě dotazů** se obraťte prosím na svého poradce Komerční banky nebo nás kontaktujte na lince **955 559 551** či navštivte naše webové stránky [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz).

### Upozornění

Marketingové sdělení. Tento dokument obsahuje informace o aktivně spravovaném fondu KB Dluhopisový, otevřený podílový fond, Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., ISIN: CZ0008472511. 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](http://www.amundi.cz) ve Statutech fondů či Sděleních klíčových informací. Bližší informace získáte na [infocr@amundi.com](mailto:infocr@amundi.com) nebo [www.amundi-kb.cz](http://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. 9. 2024.