

Klíčové události

ČNB ponechala úroky beze změny i v listopadu, první snížení se ale zdá být jen otázkou času

Akcie v minusu držel kromě vysokých úroků a některých výsledků firem i konflikt v Izraeli.

Americký S&P 500 za říjen ztratil dalších 2,2 % v obavách o dopad dlouhodobě vysokých úrokových měr. Stále odolná americká ekonomika a geopolitická rizika přispívají k přísné měnové politice. Výsledky společností překvapují v USA opět pozitivně, avšak v Evropě (-3,7 %) začala nová výsledková sezona spíše nepříznivě. Firmám neprospívá ekonomické zpomalení, mzdová inflace, volatilita komodity a vysoké náklady na dluh. K nejistotám se přidal i konflikt v Izraeli. Středoevropský index CECE EUR však vyskočil o 9,6 %, a to zejména vlivem rally v Polsku (+12,2 %) po výsledku parlamentních voleb. České akcie (+1,3 %) podpořily silné výsledky Monety.

Ceny českých vládních dluhopisů v říjnu rostly. Pomohl jim nejen vývoj na trhu německých dluhopisů, ale také domácí faktory. Inflace v září výrazně klesla na úroveň 6,9 %, jádrová inflace dokonce na 5 %. Předběžné údaje za 3. čtvrtletí hlásí nečekaný mezikvartální pokles HDP o 0,3 %. Komentáře z ČNB začaly naznačovat možnost prvního snížení úroků v letošním závěrečném čtvrtletí. Počátkem listopadu sice zůstala repo sazba na úrovni 7 %, dva členové bankovní rady ale již hlasovali pro snížení o 25 bazických bodů a pokles úroků doporučuje i prognóza z dílny ČNB. K prvnímu snížení úroků o čtvrt procentního bodu tak může dojít již na příštím zasedání 21. prosince.

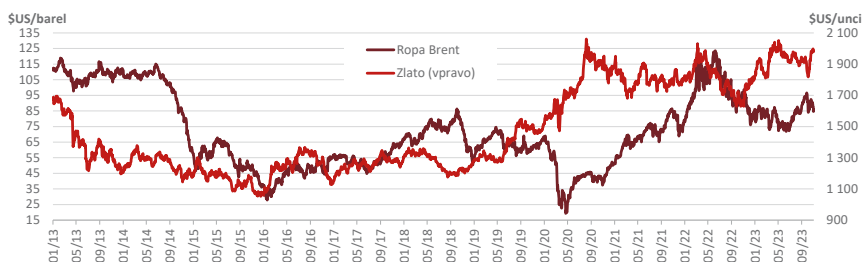
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-1,36%	-7,05%	0,98%	33 053
Německo (Dax)	-3,75%	-9,95%	11,74%	14 810
Střední Evropa	9,63%	-1,32%	40,96%	1 663
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	7,04%	0,67%	21,32%	1 984
Ropa Brent	-8,29%	2,16%	-7,82%	87,41

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhů



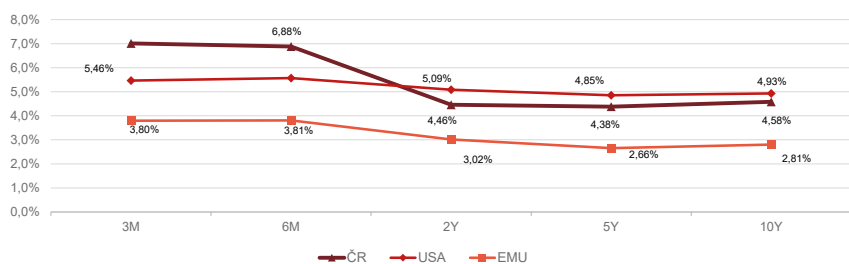
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Dopad konfliktu mezi Izraelem a Hamásem na trhy je zatím omezený.	↑	Konflikt mezi palestinským Hamásem a Izraelem má zatím relativně malý dopad na finanční trhy, neboť se daří udržet jeho lokální charakter. Z růstu geopolitického rizika zatím profitují alternativní uchovatelé hodnot, jako je zlato nebo například bitcoin, jehož hodnota vzrostla během měsíce o 28 % na 34600 dolarů, tj. maximum od května minulého roku.
ČNB se brzy může připojit k Maďarsku a Polsku ve snižování úroků.	→	Česká ekonomika vykázala dle předběžných údajů za 3. čtvrtletí pokles HDP mezičtvrtletně o 0,3 % a meziročně o 0,6 %, což byl o dost slabší výsledek, než se čekalo. Inflace v září klesla z 8,5 % na 6,9 % a na trhu tím pádem rostly spekulace, že ČNB na zasedání na počátku listopadu poprvé sníží úroky. Repo sazba ale byla opět ponechána beze změny na úrovni 7 %, jakkoliv již 2 členové bankovní rady hlasovali pro snížení o 25 bp. Navíc prý bylo rozhodování o sazbách vyrovnanější, než co může naznačovat zmíněné hlasovací skóre. Samotná prognóza z dílny ČNB předpokládá pro letošní závěrečné čtvrtletí pokles úroků celkem aspoň o 50 bp. Příští měnové zasedání se bude konat 21. 12., na kroky ČNB budou mít vliv data o inflaci za říjen a listopad, a také vývoj mezd za letošní 3. čtvrtletí.
Říjen se nesl ve znamení velké volatility na dluhopisových trzích.	↓	Desetiletý výnos vládního dluhopisu USA v 2. polovině října poprvé od roku 2007 vystoupal nad hranici 5 %. Nárůst dlouhodobých výnosů odrážel náhled, že americká ekonomika dokáže fungovat v prostředí vysokých úrokových sazeb mnohem snadněji, než se investoři i FED dříve domnívali. Tomu částečně nasvědčovala i makroekonomická data, navíc čísla týkající se inflace překvapila negativně. V září vzrostl jádrový index CPI o 0,3 %, tedy nejvíce od května letošního roku. Obavy z vysokých sazeb se také negativně projeví ve vývoji akciových trhů, které v říjnu zaznamenaly další pokles (americký S&P 500 poklesl o 2,2 % a technologicky zaměřený index Nasdaq 100 oslabil o 2,8 %).

Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,92%	3,10%	7,28%	3,92%	7,71%	5,30%
Generali Fond vyvážený	CZ0008474806	GICEE	0,87%	3,10%	8,14%	4,92%	9,84%	5,83%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	-0,19%	2,77%	9,35%	-2,96%	2,70%	5,72%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	-0,82%	2,62%	12,10%	2,88%	7,80%	7,90%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	-3,10%	-0,25%	14,92%	21,45%	35,01%	11,90%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	-3,25%	-4,71%	-1,60%	23,09%	25,66%	-4,20%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	-2,89%	1,54%	3,27%	109,92%	45,31%	2,49%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	-2,88%	-0,51%	16,20%	7,72%	11,27%	6,35%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	5,34%	-7,45%	15,15%	-10,31%	37,90%	1,43%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	-2,55%	-2,50%	4,03%	13,47%	-0,94%	2,11%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	-0,84%	1,21%	13,09%	23,75%	23,59%	8,07%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	-4,15%	-10,71%	-3,90%	10,13%	49,92%	-7,47%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	-0,20%	2,47%	12,61%	10,34%	13,76%	7,57%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,31%	2,01%	7,44%	15,46%	N.A.	2,77%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWWJ76	GIC	-0,14%	2,66%	9,31%	-2,64%	3,49%	5,86%
Generali Fond krátkodobých investic	IE00NRCCLXW4	GIC	0,56%	3,16%	6,14%	N.A.	N.A.	5,22%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	-0,14%	2,64%	9,22%	-5,14%	-3,21%	5,79%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	-0,50%	-0,51%	9,21%	7,70%	11,00%	6,29%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	1,96%	4,03%	12,88%	-1,23%	0,46%	10,10%
Generali Fond udržitelného růstu	IE00BKZGHM37	GIC	-0,96%	-0,79%	12,06%	28,49%	38,20%	8,09%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	5,97%	12,50%	43,47%	72,88%	26,59%	26,47%
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-3,25%	-7,98%	-11,41%	5,82%	-25,33%	-12,90%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,61%	3,05%	7,18%	8,31%	11,98%	5,64%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	-0,83%	2,68%	12,31%	4,98%	11,51%	7,82%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	-0,83%	3,85%	13,80%	28,23%	28,21%	10,43%

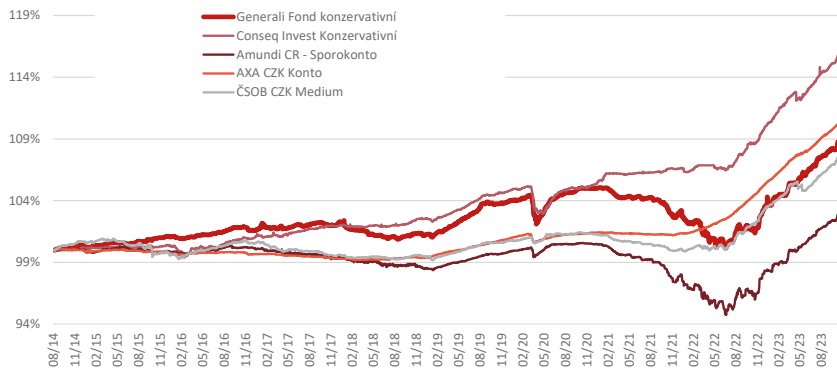
* k 30. 9. 2023

N.A. - údaj není k dispozici (krátká doba existence fondu); GICEE = Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.; GIC = Generali Invest CEE plc

Uvedené fondy jsou v CZK. Zdroj: GICEE

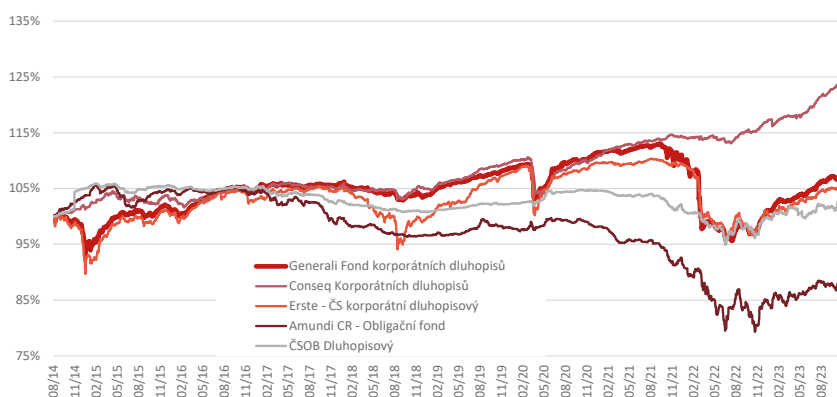
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (31. 10. 2023)



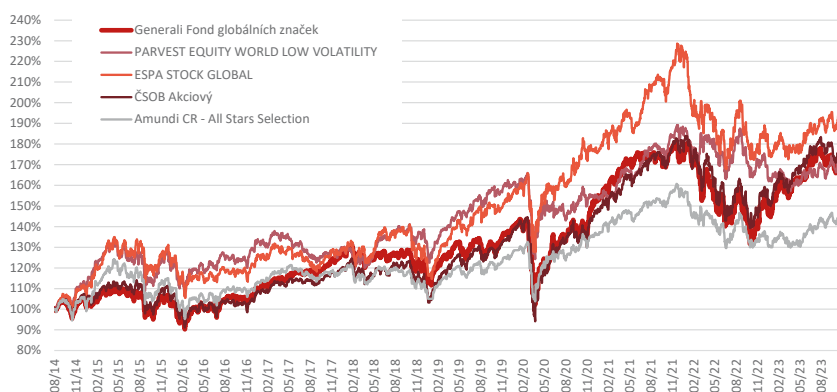
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	7,28%	3,92%	7,71%
Conseq Invest Konzervativní	6,59%	10,38%	13,22%
Amundi CR – Sporokonto	7,02%	2,70%	4,66%
AXA CZK Konto	5,67%	9,11%	11,20%
ČSOB CZK Medium	5,50%	6,49%	8,39%

Porovnání dluhopisových fondů (31. 10. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	9,35%	-2,96%	2,70%
Conseq Korporátních dluhopisů	7,15%	12,83%	17,92%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	8,06%	-2,44%	6,26%
Amundi CR – Obligační fond	9,74%	-10,95%	-8,53%
ČSOB Dluhopisový	6,35%	-1,63%	1,88%

Porovnání akciových fondů (31. 10. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	14,92%	21,45%	35,01%
Parvest Equity World Low Volatility	-5,21%	9,18%	21,27%
ESPA Stock Global	1,37%	4,31%	44,88%
ČSOB Akciový	14,40%	30,89%	48,49%
Amundi CR – All Stars Selection	3,83%	7,54%	24,78%

* Třída R fondu

Výpočty: Generali Investments CEE, počátek od 1. 8. 2014 podle dostupných dat k fondům

Komentář k fondům (střednědobý výhled)

DLUHOPISY

 **Generali Fond konzervativní**  **FKN**

Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok.

Za celý rok 2022 Fond dosáhl výnosu 1,22 %, což s ohledem na dramatický vývoj na dluhopisových trzích v uplynulém roce můžeme hodnotit kladně, neboť válka na Ukrajině a následná energetická krize nejen zcela nabouraly pocovidové oživení světové ekonomiky, ale především znamenaly extrémní růst inflace, což mělo drtivý dopad na ceny dluhopisů. V polovině tohoto roku tak Fond vykazoval ztrátu více než -2 %. Nízká durace Fondu v kombinaci s vysokými úrokovými sazbami ve druhé polovině roku však pomohly tento pokles více než odpracovat. ČNB ponechala sazby beze změny i na zasedání počátkem listopadu, z jejich výroků je ale zřejmé, že zahájení procesu snižování úroků je jen otázkou času. Prognóza z dílny ČNB operuje se snížením úroků v letošním závěrečném čtvrtletí alespoň o 50 bp, bankovní rada však zastává opatrnější postoj. Z pohledu Fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme růst Fondu, který by měl korespondovat s aktuální úrovní výnosů státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky.

 **Generali Fond korporátních dluhopisů**  **FKD**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Fond letos navázal na silný růst započatý v červenci minulého roku a za tři čtvrtletí letošního roku posílil o téměř 6 %. Růst fondu byl založen na třech pilířích:

- 1) vysoké výnosové prémie korporátních dluhopisů, které díky příznivým podmínkám na akciových trzích svým postupným poklesem navyšovaly růst cen dluhopisů,
- 2) vysoké výnosy z měnového zajištění díky kladnému rozdílu mezi úrokovými sazbami ČNB na jedné straně a ECB, resp. FED na druhé straně,
- 3) aktivní správa, zahrnující mimo jiné i nové investice do desítek nově zanalyzovaných dluhopisů fundamentálně zdravých firem.

K růstu fondu také přispělo navýšení průměrné doby do splatnosti a durace dluhopisů (na sedmileté maximum), protože citlivost fondu na tržní vlivy bývá úměrná hodnotě durace. V průběhu roku jsme výrazně změnili regionální strukturu dluhopisů ve prospěch střední a východní Evropy, jejíž podíl vzrostl nad 50 % – nejvyšší hodnotu od založení fondu. Jednalo se zejména o bankovní dluhopisy z Česka, Maďarska, Slovinska a Rumunska – všechny investičního ratingu. Naopak jsme zredukovali podíl tureckých a kazašských dluhopisů. Během srpna a září jsme zdefenzivněli portfolio redukcí delších dluhopisů po jejich výrazném růstu.

 **Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída** **DFKD**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Vhodný pro klienty, kteří upřednostňují pravidelnou výplatu výnosu ve formě dividendy. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Stejný výhled jako u FKD.

 **Generali Fond východoevropských dluhopisů** **FVED**

Dluhopisový fond, který investuje v drtivé většině do státních dluhopisů zemí střední, východní a jihovýchodní Evropy. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Primárním cílem fondu je investovat do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přirážky vybraných jmen. V neposlední řadě je fond zčásti měnově nezajištěn v souvislosti s výhledem na konvergenci vybraných zemí regionu, a tím pádem posilování místních měn, což by pozitivně ovlivnilo konečnou výkonnost fondu. Zatímco loňský rok byl ve znamení růstu výnosů v celém středo- a východoevropském regionu, tak pro rok 2023 již další zpřísňování měnové politiky nečekáme, což bude pomáhat výnosům lokálních dluhopisů. Krátkodobý výhled bude záviset zejména na vývoji konfliktu na Ukrajině, přičemž čekáme, že může i nadále přetrvávat vysoká kolísavost měn i státních dluhopisů z našeho regionu, který je bezprostředně vystaven dopadům válečného konfliktu.

 **Generali Prémiový konzervativní fond** **PKF**

Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok. Uplynulý rok byl pro dluhopisové trhy velmi náročný, neboť vysoká inflace, která bez výjimky postihla celý svět, znamenala zpřísňování měnové politiky. Také Česká národní banka v roce 2022 dramaticky zvýšila sazby, což mimo jiné znamenalo i růst výnosů vládních dluhopisů a tím i pokles jejich ceny. Tento trend se však již ve druhé polovině roku začal obracet. Naproti tomu evrové výnosy rostly po celý rok 2022, neboť Evropská centrální banka zatím stále pokračuje ve zpřísňování měnové politiky. Korunová třída aktiv, která díky úrokovému diferenciu profituje mimo jiné i z měnového zajištění, tak v roce 2022 zaznamenala zisk 1,85 %. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do mixu státních a korporátních dluhopisů.

OSTATNÍ

 **Generali Fond vyvážený** **FVD**

K 31. 10. 2023 došlo ke změně názvu fondu Generali Fond vyvážený dluhopisový na Generali Fond vyvážený. Tento fond je určen pro klienty, kteří mají investiční horizont minimálně 3 roky a upřednostňují nižší míru volatility (kolísavosti) v delším časovém horizontu. Fond je postaven na investiční strategii, která v prostředí klesajících úrokových sazeb sází na investice především do dluhopisů s delší splatností a naopak v případě rostoucích úrokových sazeb může fond investovat až 100 % do termínovaných vkladů u bank a cenných papírů s krátkou dobou splatnosti nebo provádět tzv. repo operace (zápůjčky s cennými papíry). Nyní kapitálový trh očekává, že v dohledné době dojde k prvnímu snížení základní úrokové sazby (aktuální hodnota je na úrovni 7 %). Na posledním listopadovém zasedání ponechala ČNB ještě sazby beze změny, nicméně z jejich výroků je zřejmé, že zahájení procesu snižování úroků je jen otázkou času. Prognóza z dílny ČNB operuje se snížením úroků v letošním závěrečném čtvrtletí alespoň o 50 bp, bankovní rada však zastává opatrnější postoj. Fond je na očekávaný vývoj sazeb připraven a v případě poklesu základní repo sazby ze strany ČNB bude reagovat navýšením objemu dluhopisů s delší splatností.

MIX

 **Generali Fond balancovaný dynamický** **FBD**

Smišený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatility korporátních dluhopisů. Vyšší stabilitu fondu budou zajišťovat v menší míře zastoupené státní dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond investuje prostředky převážně do akcií, preferujeme zejména stabilní akcie globálních značek a vybrané postupy fundamentální analýzy. Malá část portfolia (do 10 majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž investuje (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovaných fondů. Ke snížení volatility fondu slouží dluhopisové investice, a to jak firemní, tak státní. Preferované jsou dluhopisy s kratší splatností do 2 let a nižším kreditním rizikem, což odráží obdržený rating investičního stupně. Vybraná expozice je zachována také u dluhopisů s atraktivním profilem rizika a odměny, mj. podle interní analýzy emitenta. Fond aktivně zajišťuje měnové riziko.

 **Generali Fond balancovaný konzervativní** **FBK**

Smišený fond, který nabízí optimální mix dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Základní strategií je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. Dluhopisová část portfolia (cca 75 % majetku fondu) je kombinací korporátních dluhopisů (s podobným složením jako Generali Fond korporátních dluhopisů) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však trochu vyšší v zájmu vyšší výnosnosti. Akcie obvykle tvoří cca 25 % majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjejícími se trhy. Podmínky na finančních trzích pro smíšené fondy byly nehorší za mnoho desítek let, protože jak akcie, tak dluhopisy (včetně bezpečných státních) v minulém roce kvůli měnové politice centrálních bank vykázaly dvojcifernou ztrátu. Fond čelil poklesu akcií výraznou (třetinovou) podinvestovaností po celý minulý rok. Z dluhopisové složky portfolia fondu v únoru silně uškodily ruské dluhopisy. Naopak po celý zbytek roku přes pokles naprostě většiny dluhopisových indexů dluhopisy v portfoliu fondu přispívaly k výkonosti fondu pozitivně – podobně jako v případě Generali Fondu korporátních dluhopisů. V prvním čtvrtletí letošního roku 2023 fond pokračoval v růstu při nízké míře kolísání.

Generali Prémiový dynamický fond PDF

Dynamický fond je určen dlouhodobým investorům. Investiční strategie umožňuje flexibilně reagovat na události na finančních trzích a plynule měnit zastoupení jednotlivých tříd aktiv.

V neutrálním rozložení je většina majetku alokována do akcií a akciových fondů s preferovanými strategiemi, a to jak do širokých globálních, tak i vybraných národních a sektorových indexů, až na úroveň jednotlivých společností. Dluhopisovou kotvu tvoří především high yield dluhopisy s kratší splatností, u nichž je vyšší kreditní riziko dobře zaplacené atraktivním výnosem, a přitom fundamenty emitentů jsou velice dobře predikovatelné. Investiční vesmír zahrnuje rovněž komodity. Skladba portfolia vychází z kombinace mikro a makro pohledu (přístup bottom-up a top-down). V turbulentních dobách se dynamicky zvyšuje podíl konzervativnějších instrumentů, tj. především dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, a portfolio je lépe chráněno proti případným rizikům, zvýšené volatilitě a poklesům. V reakci na aktuální potřeby a výhled fond aktivně pracuje také s měnovou pozicí.

Generali Prémiový vyvážený fond PVF

Smišený fond, který investuje do širokého spektra cenných papírů. Optimální mix je dosažen kombinací státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Dluhopisová část portfolia (cca 60 % majetku) je kombinací korporátních a státních dluhopisů s globálním zaměřením (s podobným složením jako Fond Generali korporátních dluhopisů). Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však v zájmu vyšší výnosnosti trochu vyšší.

Akciová část portfolia (cca 35 % majetku) je zaměřena globálně. Rozvinuté trhy jsou pokryté zejména akciemi globálních značek, rozvíjející se trhy jsou pokryté kombinací ETF a jednotlivých akcií. Složení akciové části je vybíráno metodou TOP-DOWN čili kombinací makroanalýz a fundamentálních analýz jednotlivých akcií.

Fond představuje variantu pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je řízen aktivně, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení. Po celý minulý rok byla akciová složka portfolia výrazně (o cca 2/5) podvážena, což omezilo pokles fondu. Naopak cca 7 % majetku fondu bylo zainvestováno do investičních nástrojů kopírujících ceny komoditních indexů, zejména pak drahých kovů, což přispělo pozitivně. Dluhopisová složka portfolia přes výraznou ztrátu na ruských dluhopisech během února nakonec překonala většinu dluhopisových indexů díky aktivní správě podobné Generali Fondu korporátních dluhopisů. V prvním čtvrtletí letošního roku 2023 fond pokračoval v růstu při nízké míře kolísání, k čemuž pomohly i investice do drahých kovů.

AKCIE

Generali Fond farmacie a biotechnologie FFB

Akciový fond investující do akcií firem působících v oblasti zdravotní péče, farmacie a biotechnologie. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Sektor zdravotní péče loni výrazně překonal akciové trhy jako celek. Rok, během něhož musel svět bojovat s extrémní inflací, energetickou krizí, válkou na Ukrajině a zpomalováním světové ekonomiky, byl rokem, kdy investoři preferovali defenzivní sektory. Farmacie tak díky předvídatelným ziskům a stabilní dividendové politice představovala v rámci akciových trhů relativně „bezpečný přístav“. V letošním roce očekáváme, že hlavní roli pak přestane hrát pandemie covidu a investoři se při výběru akcií zaměří na společnosti, které budou úspěšné při výzkumu a zavádění nových léků. Silná zůstane také aktivita v oblasti fúzí a akvizic, která v loňském roce předčila očekávání. Celkový sentiment na sektor zůstává díky tomu v očích investorů příznivý.

Generali Fond fondů dynamický FFD

Fond fondů, který investuje především do akciových podílových fondů. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Aktivně řízený fond, kde převažuje akciová složka (75 % majetku fondu). Smíšené fondy jsou zastoupeny 15 procenty. Zbýlých 10 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu prostřednictvím investic v příslušných fondech.

Akciová složka (včetně započítání smíšených fondů) byla po celý rok podinvestovaná o cca 10 %, což spolu s výraznými pozicemi v Generali Fondu ropy a energetiky, Generali Fondu farmacie a biotechnologie a Generali Fondu zlatem omezilo pokles v minulém roce.

Generali Fond fondů vyvážený FFFV

Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investici do akciových a komoditních titulů. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/4 majetku fondu). Akciová složka tvoří přibližně 1/3 majetku fondu. Další komponentou jsou smíšené fondy tvořící přibližně 20 procent. K vyšší diverzifikaci slouží Generali Fond zlatý zastoupený ve fondu třemi procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří „polštář“ proti turbulencím.

Koncem ledna byla snížena akciová složka (včetně započítání smíšených fondů) o 7 % na úroveň pod 30 %, což spolu s investicemi do „komoditně zaměřených“ fondů poněkud omezilo pokles. Naopak fondu na počátku roku výrazně uškodily korporátní dluhopisy prostřednictvím Generali Fondu korporátních dluhopisů, který však do konce roku třetinu jarní ztráty odmazal.

Generali Fond globálních značek FGZ

Akciový fond investující do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 akciových titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společností Interbrand a Kantar Millward Brown. Do konce letošního července fond dokázal odmazat osmnáctiprocentní pokles v minulém roce. Z pohledu sektorového složení fond profituje z nadprůměrného růstu akcií z technologického, komunikačního a průmyslového sektoru, zatímco slabý růst ropného, nemovitostního, zdravotnického a komoditního sektoru fondu nevedl vzhledem k jejich absenci v portfoliu fondu. Díky sektorovému složení, zaměření na silně bonitní společnosti a výnosům z měnového zajištění fond výrazně překonává globální akciový index MSCI World. Počínaje srpnem akciové trhy započaly korekci. Spouštěčem korekce byla jestrábí politika západních centrálních bank, které hodlají držet vyšší úrokové sazby po delší dobu. Pokles akcií byl během září podpořen růstem výnosů dlouhodobých dluhopisů.

Generali Fond nemovitostních akcií FNA

Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Nemovitosti patřily v loňském roce k nejpostiženějším sektorům. Postpandemické oživení, kterého jsme byli svědky ještě na začátku roku, bylo na konci února ukončeno agresí Ruska na Ukrajině. Od té doby se světová ekonomika musela vypořádávat s extrémní inflací, energetickou krizí a ekonomickým zpomalením. Centrální banky po celém světě pak ve snaze bojovat s růstem cen začaly bezprecedentním způsobem zvyšovat sazby. Prostředí vysokých úrokových sazeb samozřejmě znamenalo jak zdražení hypotek pro klienty, tak i zdražení financování pro realitní společnosti, což se projevilo poklesem cen akcií tohoto sektoru na kapitálových trzích. Rok 2023 bude obdobím, kdy dojde ke kulminaci inflace a jejím následnému poklesu, čemuž kromě vysoké srovnávací základny bude napomáhat i pokles cen energetických surovin, především plynu a elektrické energie. V tomto prostředí by pak mělo docházet i k pozitivnímu obratu na akciovém trhu, pokud jde o nemovitostní akcie.

Generali Fond nových ekonomik FNE

Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC – Brazílie, Indie a Čína + Jižní Korea. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Index MSCI Emerging Markets uzavřel rok o 22,4 % níže. Pokles byl tažen především rozhodnutími globálních centrálních bank, které zvyšovaly úrokové sazby s cílem bojovat proti inflaci. Také posilování amerického dolaru vyvolalo další tlak na řadu rozvíjejících se ekonomik. Čína patřila kvůli přísným opatřením proti šíření onemocnění Covid-19 mezi země s nejhorsšími výsledky, zatímco trhy zemí produkujících a vyvážejících komodity v Latinské Americe a na Středním východě si vedly dobře díky rostoucím cenám komodit. Akcie v regionu střední a východní Evropy zakončily rok v červených číslech v důsledku agresivního zpříšňování měnové politiky a negativních dopadů neočekávaných daní na zisky velkých společností v regionu. Pokud jde o výhled na rok 2023, očekáváme postupné oživení světové ekonomiky, které bude záviset mimo jiné na tom, jak brzy Čína znovu otevře svou ekonomiku a zda dojde k de-eskalaci rusko-ukrajinské války. V rámci jednotlivých regionů a sektorů preferujeme čisté vývoze komodit a ekonomiky se silnými obchodními bilanci a nízkým dluhovým zatížením, pozitivně hodnotíme i akcie střední a východní Evropy při atraktivních valuačních a očekávaných oživení.

**Generali Fond ropy a energetiky**

FRE

Akciový fond, který se zaměřuje na investice do perspektivních oborů, jako jsou výroba elektrické energie, těžba a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Zásadní pro mimořádně pozitivní vývoj fondu, který po 25% růstu v roce 2021 vyrostl v roce 2022 o více než 30 %, byla vysoká cena energetických komodit. Ruská válka na Ukrajině znamenala bezprecedentní nárůst cen především plynu a elektrické energie. Díky tomu ropné a energetické společnosti vykázaly během roku 2022 nejvyšší zisky ve své historii. Kapitoulou sama pro sebe je pak energetická krize v Evropě, kterou odstartoval nedostatek plynu. To vyhnalo na konci roku ceny plynu a elektrické energie na historická maxima. I když se ceny energií na začátku roku výrazně zkorigovaly, stále se nacházejí na trojnásobku ceny před rokem. Pro ropné a energetické akcie je tak současný výhled pozitivní, i když na druhou stranu je na tyto firmy mimořádně silný tlak ze strany environmentální politiky. V následujících letech tak bude velká část investic celého sektoru směřovat do ekologicky udržitelných projektů, což znamená pokles ziskovosti firem.

**Generali Fond udržitelného růstu**

FSA

Akciový fond, který investuje do ziskových a stabilních světových společností převážně zařazených do globálního akciového indexu MSCI World Minimum Volatility ESG Target. Portfolio fondu je široce diverzifikováno jak na úrovni sektorů, tak i z regionálního hlediska. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Až do konce roku 2015 fond investoval výhradně do výběru z 50 akcií nejhodnotnějších globálních značek, počínaje rokem 2016 fond změnil název a investiční strategii a rozšířil tak svůj investiční potenciál zejména o region rozvíjejících se trhů a sektory, které akcie globálních značek nepokrývaly. Od počátku roku 2018 došlo ke změně statutu, což fondu umožnilo navýšit pozice v tzv. ETF. V roce 2021 došlo k přejmenování fondu, což odráží výraznější zaměření k akciím s nízkou volatilitou. Od roku 2019, a to i navzdory nejistotám na trhu v období rozšíření pandemie Covid-19, fond zaznamenal konzistentní růst odrážející pohyb globálních akciových trhů (2019: +20,9 %, 2020: +10,5 %, 2021: +10,6 %). Celková záporná výkonnost roku 2022 vyplynula z kombinovaného účinku nejistoty spojených s válkou na Ukrajině, zpřísňování měnové politiky a vysoké inflace na celém světě a smíšených očekávání ohledně globálních makroekonomických trendů v roce 2023. V tomto roce fond zaznamenal nárůst zatím nad 10 %. Fond těžil z oživení globálních akciových trhů a přehodnocení vybraných akcií, přesto zůstáváme opatrní. V normalizovaných podmínkách si fond udržuje potenciál profitovat z normalizovaných hodnot inflace, i když makroobraz stále zůstává ovlivněn slabou spotřebou. Inflační tlaky jsou ovšem neustále zdrojem nejistoty a volatilitu na trzích, a to i navzdory solidním a relativně zdravým fundamentům firem, do kterých investuje. V takovém prostředí věříme, že zůstane zachována chuť investorů na akcie s nižší volatilitou, které generují vyšší příjem. Fond také plně využívá možnosti měnového zajištění, jež si klade za cíl zmírnit volatilitu aktiv denominovaných v cizích měnách.

**Generali Fond východoevropských akcií**

FVE

Akciový fond, který investuje do společností operujících především v regionu střední a východní Evropy a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Akciové trhy ve střední Evropě jsou významnou měrou navázány na západoevropské trhy. Nicméně rok 2022 vrátil do hry také geopolitické riziko a rozbil příběh o rychleji rostoucích ekonomikách a konvergenci. Geograficky blízký konflikt na Ukrajině a zavedení často drakonických daní z nadměrného zisku poslalo středoevropské akcie do hlubokých ztrát a ani mimořádně vydařené poslední čtvrtletí roku 2022 nezměnilo nic na skutečnosti, že náš region byl jednoznačně poraženým, kterému sekundoval snad jedině technologický Nasdaq. Extrémně levné akcie našeho regionu si nakonec své kupce našly. Společně s dobrou výkonností vyspělých trhů v čele s americkými technologiemi už nic nebránilo výrazné rally, a jelikož relativní podhodnocenost středoevropských titulů vůči vyspělým trhům i globálním rozvíjejícím se ekonomikám pokračuje, výhled na nejbližší měsíce zůstává i nadále pozitivní. Indexy našeho regionu se stále obchodují za jednociferné násobky svých budoucích ročních zisků.

**Generali Fond živé planety**

FŽP

Speciální fond, jehož strategie je zaměřena na investice do společností, které se chovají ekologicky, jsou sociálně odpovědné a nejsou jim lhostejné změny globálního klimatu. Doporučený minimální investiční horizont je 8 let.

Portfolio fondu stále zůstává silné co do fundamentu. Jsou v něm zahrnuti převážně společnosti se silným růstovým potenciálem, které přispívají k udržitelnému rozvoji. Patří mezi ně nejen výrobci alternativních zdrojů energie, firmy ze sektoru odpadového a vodního hospodářství, ale i společnosti (ač podnikající v jiných odvětvích), spojené například s uhlíkovou neutralitou a dalšími ekologickými cíli. Fond smazal část ztrát zaznamenaných na začátku roku, aktiva zůstávají pod tlakem kvůli náročnému makroekonomickému prostředí. Přesto si fond ponechává expozici v několika společnostech, které těží z výhledu cen energií a elektřiny.

V normalizovaných podmínkách fond profituje z trendu zvyšujícího se zájmu o společenskou odpovědnost; zaznamenal rekordní zhodnocení v roce 2019 +28 %, v roce 2020 +29 %. Výkonnost se stabilizovala v roce 2021, kde fond udržoval defenzivní expozici napříč rizikových aktiv, a uzavřel rok s růstem +7,6 %. V roce 2022, uprostřed vysoké volatilitu na akciových trzích, která vyvážila pozitivní trend výnosů dluhopisů, fond zaznamenal výkonnost -3,6 %, výkonnost zůstala mírně záporná i v letošním roce, kde fond již vymazal ztrátu předchozího roku. Fond aktuálně neprotuje environmentální nebo sociální charakteristiky podle EU 2019/2088. Zachovává si potenciál do budoucna i díky pokrokům, mezi něž patří závazky uhlíkové neutrality jednotlivých států a firem po celém světě, a tzv. Zelené dohodě pro EU.

Fond využívá nově vznikající příležitosti k diverzifikaci svých investic. Vedle akcií směřuje část svých investic také do dluhopisů. Ekologie a udržitelnost i nadále zůstávají klíčovými tématy jednotlivých vlád a nadnárodních organizací.

ALTERNATIVNÍ INVESTICE**Generali Fond realit**

GFR

Speciální fond nemovitostí investující primárně do nemovitostí v České republice. Investice realizuje formou pořízení účasti v nemovitostních společnostech v Praze a významných regionálních městech. Fond se zaměřuje na investice do bytových domů, retailových jednotek a dalších nemovitostí. Doporučený minimální investiční horizont je 5 let.

Během dosavadního fungování Generali Fondu realit se podařilo rozšířit portfolio fondu na celkem 20 nemovitostí, jejichž druh je stále v souladu s vytyčenou strategií fondu, která je zaměřena na rezidenční a retailové nemovitosti. Budovy jsou umístěny nejen v Praze, ale v rámci krajských měst ČR, čímž je posílena i geografická diverzifikace.

V rámci trhu s nemovitostmi jsme stále svědky velmi nestálého vývoje, kdy zejména v zahraničí můžeme registrovat korekci ceny v rámci vybraných segmentů. Současná ekonomická situace silně dopadá i na developery, kteří čelí silnému tlaku ze strany zvyšujících se vstupních cen a rostoucích nákladů na financování svých projektů. Tato skutečnost již zapříčinila utlumení stavební činnosti. Na tuzemském trhu se pokles cen vyskytl zejména u nemovitostí, které zaznamenaly strmý nárůst hodnoty během pandemie covidu-19, kdy i díky uvolněné měnové politice byl velký zájem o koupi nemovitostí. Především u nemovitostí trpících určitou vadou, jako je špatný technický stav, neatraktivní lokalita a vysoká energetická náročnost. Dalším segmentem, který je v současné situaci pod silným tlakem, je segment kancelářských, průmyslových a logistických nemovitostí. Ty ale v portfoliu Generali Fondu realit nejsou obsaženy.

Přes výše uvedené fakta ale portfolio Generali Fondu realit dosud prokazovalo odolnost vůči aktuálnímu vývoji na trhu a drželo si svou hodnotu. Do budoucna lze očekávat, že situace na trhu bude nadále turbulentní a bude vyvíjen velký tlak na hodnotu portfolia a jeho správu.

Nicméně i za současné situace se během léta podařilo fondu uzavřít prodej nemovitostí ze svého portfolia. Prodej byl realizován za tržní hodnotu evidovanou fondem, což potvrdilo správnost ocenění portfolia. Aktuálně pracujeme ještě na jednom obdobném prodeji, který bychom chtěli dokončit ještě do konce roku 2023. Kromě potvrzení hodnoty nemovitostí v držení fondu posilují tyto prodeje likviditu fondu, která bude následně využita na rozšíření portfolia o nové nemovitosti s vyšším růstovým potenciálem.

Vedle výše uvedených prodejů nemovitostí, které již z pohledu asset managementu dosáhly svého maxima, stále vyhledáváme investiční příležitosti a jsme připraveni portfolio fondu dále rozšiřovat. Věříme, že s poklesem úrokových sazeb dojde k oživení realitního trhu, a na tuto situaci musíme být připraveni.

KOMODITY



Generali Fond zlatý

FZL

Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firm těžících především zlato. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Téměř polovina spravovaného majetku je alokována do zlata, třetina do těžařů zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platinovým kovům a hotovost. Doplňkově jsou do portfolia počítány dluhopisy z oboru. Fond zajišťuje měnové riziko. Prostředí zvýšených geopolitických rizik je zpravidla pevně spjaté s vyššími cenami zlata, nejedná se však o jediný faktor. Vedle vlivu dolaru hrají mimořádně důležitou roli také reálné sazby, resp. výhled na jejich další vývoj. Přestože rok 2022 poznamenalo nejen rychlé a synchronizované zvyšování sazeb napříč celým světem v boji proti prudce rostoucí inflaci, ale také posílení amerického dolaru, který se vůči společné evropské měně dostal na nejsilnější hodnoty za dvě dekády, když se podíval i pod paritu, drahé kovy si zásluhou vydařeného posledního čtvrtletí vedly mnohem lépe než dluhopisy nebo akcie a zakončily rok 2022 na stejných, nebo dokonce vyšších hodnotách. V korunovém vyjádření si pak vedly ještě lépe. Poraženými byli těžaři zlata, kteří odevzdali zhruba 10 %. Přesto v porovnání s širokými akciovými trhy obstáli. Inflace zůstala jedním z hlavních témat letošního roku a do velké míry otestovala schopnosti centrálních bankéřů balancovat mezi hospodářským růstem, inflací a finančními trhy – včetně důsledků pro dolar a drahé kovy. Zlatu se dařilo navzdory predikcím mnoha analytiků, že klesající inflační tlaky a růst sazeb jej dostane pod tlak. Nestalo se tak a zlato opakovaně otestovalo hranici 2 000 dolarů za trojskou uncii.

Z nabídkové strany zůstává situace pro zlato příznivá, jelikož investice do průzkumu nových nalezišť nedosahují kvůli nízkým cenám v předešlých letech stále rozsahu, který by umožňoval v blízké budoucnosti rychle reagovat na případný růst ceny zásadním navýšením těžby, a kompenzovat tak pokles výtěžnosti.



Generali Fond balancovaný komoditní FKOM

Fond investuje primárně do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit, čímž tvoří vhodný doplněk ke klasickým třídám aktiv, jako jsou akcie a dluhopisy.

Široce diverzifikovaný fond obsahuje všechny druhy komodit. Energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž vývoj do značné míry koresponduje s vývojem světového hospodářství. A protože je ropa strategickou surovinou a současně nejobchodovanější komoditou, je jí v komoditních indexech přisuzována velká váha. Zemědělské komodity skýtají zajímavý potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené dostupnosti orné půdy. A drahé kovy poslouží dobře jako uchovatel hodnoty.

Výhled na komodity je mimořádně komplexní a těžko předvídatelný, protože existuje mnoho důležitých neznámých. Čína, která je největším spotřebitelem komodit, se v roce 2022 stala zdrojem mnoha negativních překvapení na straně poptávky v důsledku své politiky nulové tolerance vůči covidu, která šla ruku v ruce se slabším hospodářským růstem a pokračující krizí v reálném sektoru. Nicméně rozvolnění restrikcí dává větší prostor poptávce po komoditách, a vzhledem k nedostatečným výdajům na vytvoření dalších volných dodavatelských kapacit mohou komodity opět snadno čelit nedostatku ze strany producentů.

Akciová složka, která je oproti komoditám zastoupená v menší míře, sází na společnosti podnikající v oblasti tzv. čisté energie. Ty se v roce potýkaly se dvěma hlavními problémy: Světoví producenti solárních panelů čelí tvrdé cenové konkurenci z Číny a trhu s větrnými turbínami se nedaří kvůli rostoucím cenám vstupů a obrovským konstrukčním problémům jednoho z největších výrobců Siemens Energy.

Dluhopisy z komoditního segmentu představují stabilizační kotvu investičního portfolia, přičemž preferujeme dobře zaplacené vyšší riziko při kratší splatnosti, kdy jsou fundamenty emitentů mnohem lépe předvídatelné než v delším horizontu. Navíc je výhled pro dluhopisy příznivější v porovnání se situací před rokem. Bezrizikové výnosy se nachází na mnohem vyšších úrovních a kreditní spready se rozšířily natolik, že mnohé je již v cenách dluhopisů zohledněno a současný zajímavý výnos do splatnosti snáze vstřebává případný další pokles cen.

Upozornění na rizika:

Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. Než provedete jakékoli konečné investiční rozhodnutí, přečtěte si, prosím, statut/prospekt příslušného fondu a sdělení klíčových informací pro investory. V těchto dokumentech naleznete podrobné informace včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii v českém jazyce; u fondů s domicilem v Irsku je prospekt v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné elektronicky na internetových stránkách společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. www.generali-investments.cz. Informace o aspektech udržitelnosti ve smyslu nařízení (EU) 2019/2088 jsou uvedeny na téže adrese, v sekci Informace související s udržitelností a v prospektu/statutu. Informace o právech investora jsou uvedeny v českém jazyce v dokumentu Informace o Společnosti, který je k dispozici na internetových stránkách v sekci „O nás“, podsekcí „Fondy“. V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. Fond je řízen aktivně, bez vztahu k referenčnímu indexu. Náklady a poplatky uvedené ve statutu/prospektu a sdělení klíčových informací se používají mimo jiné na pokrytí nákladů na obhospodařování a administraci třídy fondu, včetně případných nákladů na veřejné nabízení a propagaci a snižují potenciální výnosnost investice.

Dosavadní výkonnost nepředpovídá budoucí výnosy a investice může vést k finanční ztrátě. Zdanění výnosů závisí na osobní situaci každého investora a může se v budoucnu změnit. V některých případech může být Váš výnos zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Investice do fondů představuje akciové, úrokové, kreditní, případně i finanční, ekonomické a politické riziko, dále také měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko nedostatečné likvidity. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož souhrnný ukazatel rizika je 4 nebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. V případě fondů s domicilem v Irsku může obhospodařovatel rozhodnout o zrušení opatření přijatých za účelem nabízení.