

Zpravodaj z finančních trhů

Období: 1. 12. 2021 – 31. 12. 2021

VE SVĚTĚ
30 LET
INVESTIC

GENERALI
INVESTMENTS

Klíčové události

Růst úroků ČNB dovedl korunu k posílení pod úroveň 25 za euro

Obavy z omikronu se zmírnily a většina akciových trhů skončila v plusu

V prosinci americký S&P 500 posílil o 4,4 % a zakončil tak celý rok 2021 se ziskem 27 %. Studie zatím ukazují, že omikron je sice velmi nakažlivý, ale zato méně nebezpečný. Evropa (+5,4 %) zaznamenala v prosinci ještě vyšší růsty, navzdory novým opatřením proti šíření koronaviru, rostoucí inflaci a měnovému utahování. V USA i Evropě rostly akcie téměř všech odvětví, nejvíce však defenzivních či sektoru základních materiálů. V našem regionu se vymykalo jen Maďarsko (-1,4 %), kde sehrála roli nepříznivá regulace bank a energetických firem. Pražská (+5,1 %) a varšavská burza (+3,3 %) zakončily poslední měsíc roku v pozitivním duchu.

Ceny vládních dluhopisů v prosinci klesly v Německu i USA, zejména ale klesly ceny českých vládních dluhopisů. V případě USA a eurozóny měl na trhy vliv vývoj inflace a pozvolné zpřísnování měnových podmínek. Ceny korunových dluhopisů klesly ve dvou vlnách: nejprve poté, co americký FED avizoval rychlejší zpřísnění své politiky, a následně v reakci na výraznější než očekávané zvýšení úroků ze strany české centrální banky. Bankovní rada ČNB na svém předvánočním zasedání zvýšila repo sazbu o 1 procentní bod na 3,75 % a avizuje, že se úrok může v letošních prvních měsících vyšplhat výrazněji nad 4 %. Příznivý úrokový diferencíál a perspektiva jeho dalšího růstu pomohly koruně posílit na mnohaletá maxima pod úroveň 25 za euro.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	5,38%	7,37%	18,73%	36 338
Německo (Dax)	5,20%	4,09%	15,79%	15 885
Střední Evropa	4,37%	0,33%	21,85%	1 740
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	3,08%	4,11%	-3,64%	1 829
Ropa Brent	10,22%	-0,94%	50,15%	77,78

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj finančních trhů



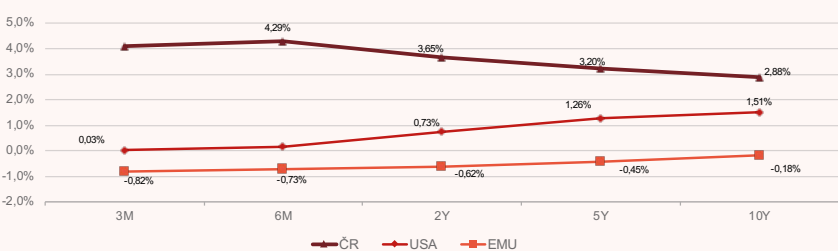
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Pokles obav z omikronu	↑	Dostupná data i studie sice potvrzují vysokou nakažlivost této mutace, ale zdravotní důsledky se zdají být méně závažné než v případě delty. Také počty hospitalizací a zejména úmrtí zůstávají na relativně nízké úrovni. Zároveň kratší inkubační doba a rychlejší průběh onemocnění umožnily zkrácení doby karantény, což snižuje ekonomické náklady. To celkově nahrává scénáři postupného ústupu Covidu do pozadí a pokračující „normalizace“ v řadě odvětví ekonomiky.
Růst sazeb v ČR akceleruje	→	ČNB na svém předvánočním zasedání zvýšila repo sazbu o 100bp na 3,75 %: více, než se čekalo. Guvernér Rusnok následně konstatoval, že základní úroková sazba vzroste výrazně nad 4 %, zároveň je však extrémně nepravděpodobné, že by překonala pětiprocentní úroveň. Dle našeho názoru může vrchol činit 4,50 % a repo sazba jej dosáhne již v 1. čtvrtletí. Ve druhém pololetí by ČNB mohla začít úroky snižovat s tím, jak by od jarních měsíců měla klesat inflace (i díky silnější koruně).
Situace v Číně vykazuje známky zlepšení	→	Nejnovější předstihové ukazatele z Číny potvrzují stabilizaci sentimentu sice na relativně nízkých úrovních, ale zároveň dávají naději, že nebude pokračovat zpomalení růstu indikované „tvrdými“ daty. Současně je patrná i snaha autorit o podporu růstu. Banky poprvé po dvaceti měsících snížily základní úrokovou sazbu o pět bazických bodů na 3,8 % a čínské regulační úřady také podpořily financování stabilizačních aktivit v segmentu developerů, kde však stále pozorujeme prudké ochlazení aktivity, defaulty a restrukturalizace.
Ekonomické otřesy v Turecku	↓	Turecká měna zažila během prosince extrémní výkyvy. Tlak prezidenta Erdogana na nezávislost centrální banky, která vyústila ve snížení úrokových sazeb o 100 bazických bodů, vedly k propadu hodnoty liry o téměř 30 %. Na vrcholu paniky turecká vláda představila balíček stabilizačních opatření zahrnující schéma měnově zajištěných vkladů, který sice vyústil v posílení liry na úrovni z konce listopadu, nicméně situace dále zůstává neudržitelná, což reflektují i vysoké rizikové prémie požadované investory.

Vývoj fondů

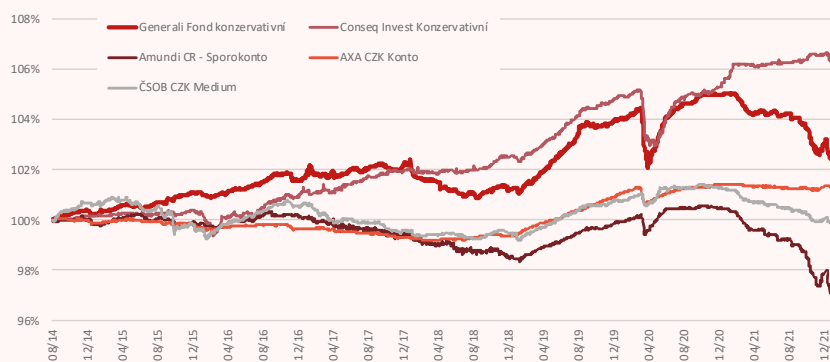
Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti						
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD	
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	4,72%	6,71%	25,96%	19,84%	13,03%	25,96%	
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	3,16%	-5,51%	1,25%	21,96%	20,39%	1,25%	
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	5,54%	3,42%	12,85%	32,57%	39,88%	12,85%	
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	-0,63%	-1,70%	-2,52%	1,09%	0,58%	-2,52%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	0,40%	-1,38%	2,33%	14,59%	14,51%	2,33%	
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	3,50%	1,49%	14,36%	56,49%	62,15%	14,36%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	-0,16%	-2,13%	-1,17%	6,03%	5,05%	-1,17%	
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	1,92%	-4,02%	-9,31%	32,19%	18,24%	-9,31%	
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	5,51%	6,95%	21,60%	31,41%	34,04%	21,60%	
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	0,07%	4,41%	7,62%	76,92%	78,91%	7,62%	
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	1,33%	0,27%	4,59%	16,41%	17,24%	4,59%	
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	2,95%	2,15%	11,44%	30,36%	31,93%	11,44%	
Generali Fond vyvážený dluhopisový	CZ0008474806	GICEE	-0,18%	-0,81%	-0,97%	4,09%	3,25%	-0,97%	
Generali Fond silné koruny	CZ0008475837	GICEE	-0,41%	-3,60%	-6,21%	N.A.	N.A.	-6,21%	
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	-0,08%	2,22%	2,36%	N.A.	N.A.	2,11%	
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	4,23%	9,41%	26,06%	21,82%	29,56%	26,06%	
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-0,03%	1,40%	7,06%	-9,42%	-26,09%	7,08%	
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	-0,13%	-1,97%	-0,86%	6,13%	4,73%	-0,86%	
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	-0,25%	-4,37%	-4,70%	-2,39%	-4,85%	-4,70%	
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	-0,01%	0,11%	0,31%	4,39%	2,63%	0,31%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	-0,15%	-2,36%	-0,99%	7,29%	5,82%	-0,99%	
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	1,01%	-1,80%	2,84%	19,08%	18,06%	2,84%	
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	0,76%	-0,24%	6,61%	24,90%	24,51%	6,61%	
Generali Fond udržitelného růstu	IE00BKZGHM37	GIC	3,81%	7,03%	19,17%	61,06%	53,24%	19,17%	
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	2,03%	3,03%	16,78%	38,39%	37,74%	16,78%	

* k 30. 11. 2021

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

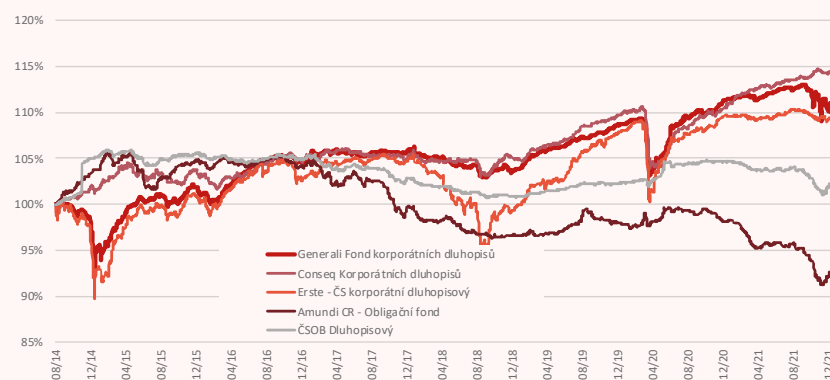
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (31. 12. 2021)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	-2,52%	1,09%	0,58%
Conseq Invest Konzervativní	0,66%	3,71%	5,12%
Amundi CR – Sporokonto	-3,25%	-1,29%	-2,88%
AXA CZK Konto	-0,05%	1,97%	1,69%
ČSOB CZK Medium	-1,22%	0,50%	-0,68%

Porovnání dluhopisových fondů (31. 12. 2021)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	-1,17%	6,03%	5,05%
Conseq Korporátních dluhopisů	2,79%	8,82%	8,36%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	-0,57%	9,06%	5,48%
Amundi CR – Obligační fond	-7,64%	-6,11%	-13,25%
ČSOB Dluhopisový	-3,71%	-0,18%	-4,27%

Porovnání akciových fondů (31. 12. 2021)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	14,36%	56,49%	62,15%
Parvest Equity World Low Volatility	20,16%	46,81%	42,19%
ESPA Stock Global	24,51%	91,07%	79,12%
ČSOB Akciový	21,83%	72,27%	70,19%
Amundi CR – All Stars Selection	14,11%	49,12%	39,00%

* Třída R fondu

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

Komentář k fondům

DLUHOPISY

Generali Fond konzervativní FKN

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

Minulý rok byl z pohledu Fondu ve znamení dramatického růstu výnosů státních dluhopisů. ČNB totiž během druhé poloviny roku reagovala na silící inflační tlaky postupným zvyšováním základní úrokové sazby z 0,25 % až na 3,75 %. Tyto razantní kroky byly poměrně překvapivé a Česká republika se tak jednoznačně zařadila mezi země s nejrychleji rostoucími sazbami na světě. Jak vysoko se tento rok sazby vyšplhají, je těžké odhadnout, neboť komunikace členů bankovní rady není poslední dobou jednoznačná. Avšak vzhledem k tomu, že inflace poroste i na začátku roku 2022, je jasné, že zvyšování sazeb ještě není u konce. Z pohledu fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme víceméně stabilitu fondu, ve druhé polovině roku pak by již měl přijít relativně silný růst odpovídající stále vyšším výnosům státních dluhopisů.

Generali Fond korporátních dluhopisů FKD

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

Minulý rok 2021 začal v pozitivním duchu. Korporátní dluhopisy výrazně profitovaly z poklesu defaultních sazeb, podporovaného členy bankovní rady není poslední dobou jednoznačná. Avšak vzhledem k tomu, že inflace poroste i na začátku roku 2022, je jasné, že zvyšování sazeb ještě není u konce. Z pohledu fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme víceméně stabilitu fondu, ve druhé polovině roku pak by již měl přijít relativně silný růst odpovídající stále vyšším výnosům státních dluhopisů.

Minulý rok 2021 začal v pozitivním duchu. Korporátní dluhopisy výrazně profitovaly z poklesu defaultních sazeb, podporovaného členy bankovní rady není poslední dobou jednoznačná. Avšak vzhledem k tomu, že inflace poroste i na začátku roku 2022, je jasné, že zvyšování sazeb ještě není u konce. Z pohledu fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme víceméně stabilitu fondu, ve druhé polovině roku pak by již měl přijít relativně silný růst odpovídající stále vyšším výnosům státních dluhopisů.

Minulý rok 2021 začal v pozitivním duchu. Korporátní dluhopisy výrazně profitovaly z poklesu defaultních sazeb, podporovaného členy bankovní rady není poslední dobou jednoznačná. Avšak vzhledem k tomu, že inflace poroste i na začátku roku 2022, je jasné, že zvyšování sazeb ještě není u konce. Z pohledu fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme víceméně stabilitu fondu, ve druhé polovině roku pak by již měl přijít relativně silný růst odpovídající stále vyšším výnosům státních dluhopisů.

Počínaje měsícem září se situace na dluhopisových trzích v důsledku akcelerující inflace zhoršila. V průměru klesaly jak státní, tak korporátní dluhopisy, většinou úměrně své době do splatnosti. Regionální vývoj byl však výrazně odlišný v závislosti na politikách lokálních centrálních bank a jiných vlivů. K poklesu fondu výrazně přispěly dluhopisy ze dvou regionů – Turecka a Číny. V Turecku začala tamní centrální banka v vysokou inflaci pod tlakem prezidenta Erdogana snižovat úrokové sazby, což nastartovalo propad turecké liry a výprodej tureckých dluhopisů. V segmentu čínských developerů začali mít v důsledku preventivní přísné regulace finanční problémy zadlužení developeri v čele se společností Evergrande, což způsobilo prudký pokles cen dluhopisů i relativně zdravých nemovitostních firem. Přestože se situace v uvedených regionech částečně stabilizovala, držíme zredukované pozice – čínští developeri 10 %, turecké dluhopisy 17 %, ovšem s minimem bankovních a absencí státních dluhopisů. Naopak postupně navyšujeme podíl dluhopisů z jiných regionů (východní Evropa, Indie, Indonésie, Brazílie, aj.), jen v minulém roce jsme do portfolia zařadili na 10 nových emitentů a v procesu diverzifikace budeme pokračovat. Nadále udržujeme nízkou průměrnou dobu do splatnosti dluhopisů, a to z následujících důvodů: i) snížení kreditního rizika (analýza výhledu firem na kratší dobu poskytuje vyšší jistotu), ii) snížení míry kolísání fondu (volatilita dluhopisů bývá úměrná době do splatnosti), iii) omezení případného růstu střednědobých dolarových úrokových sazeb v důsledku zpříšňování měnové politiky Fedu. Výhled na 2022 je pozitivní. Vlivem minulého poklesu výrazně vzrostl výnosový potenciál dluhopisů, k němuž navíc přispějí rostoucí výnosy z měnového zajištění.

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 vyvážený dluhopisový FVD

Fond investuje do mixu státních a firemních dluhopisů, přičemž převážná část těchto dluhopisů má investiční rating. Doporučovaný minimální investiční horizont jsou 3 roky.

Hlavní investiční taktika v letošním roce se bude zaměřovat kromě investic do korporátních dluhopisů i do českých státních dluhopisů, které nyní představují jeden z nejzajímavějších segmentů v rámci dluhopisových trhů, a to především díky razantnímu růstu výnosů, kterého jsme byli svědky v loňském roce. Vzhledem k tomu, že k nárůstu úrokových sazeb došlo z velké části již v letošním roce, čekáme, že zpříšňování měnových podmínek v příštím roce bude již povolnější. V polovině roku 2022 si pak ČNB pravděpodobně vezme „oddechový čas“, aby vyhodnotila dopad vyšších sazeb na inflaci a na ekonomiku České republiky. Od druhé poloviny roku by tak měl Fond výrazně profitovat ze stabilizace úrokových sazeb.

Generali Fond východoevropských dluhopisů FVED

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

Primárním cílem fondu je investice do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přírážky 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.

Generali Prémiový konzervativní fond PKF

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

Přesto byl uplynulý rok byl pro dluhopisové trhy velmi náročný, neboť vysoká inflace, která bez výjimky postihla celý svět, znamenala zpříšňování měnové politiky. Také Česká národní banka ve druhé polovině letošního roku dramaticky zvýšila sazby, což mimo jiné znamenalo i růst výnosů vládních dluhopisů a tím i pokles jejich ceny. Tento trend, který jsme mohli sledovat v podstatě od začátku roku, ještě akceleroval v posledním čtvrtletí. Přesto Fond (korunová třída aktiv) jako jeden z mála korunových dluhopisových fondů za rok 2021 zaznamenal zisk. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do mixu státních a korporátních dluhopisů. Korunová třída aktiv tohoto fondu pak bude profitovat především z úrokového diferencjálu mezi korunou a eurem, který je nyní blízko svých historických maxim a zřejmě ještě poroste.

MIX

Generali Fond balancovaný dynamický FBD

Smišený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatilitu 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 Fond korporátních dluhopisů) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však trochu vyšší v zájmu vyšší výnosnosti. Vyšší míra kolísání dluhopisů vzhledem k akciové složce fondu není na závadu. Akcie tvoří cca 25 % majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjející se trhy.

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 přítom fundamente emitentů 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 fondu aktivně pracuje také s měnovou pozicí.

Generali Prémiový vyvážený fond PVF

Smíšený 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 korporátních dluhopisů). Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však trochu vyšší v zájmu vyšší výnosnosti. Vyšší míra kolísání dluhopisů vzhledem k akciové složce fondu není na závadu. 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. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž investuje (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovaných fondů. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

čekáme nadále zdravý růst firemních zisků. Za hlavní riziko považujeme přetrvávající inflaci, která bude tlačit centrální banky ke zpříšňování měnové politiky doprovázené růstem výnosů vládních 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. Jestliže trh komerčních nemovitostí patřil v době koronavirové krize k nejpodstatnějším sektorům, tak postpandemické oživení, které přišlo ve druhé polovině loňského roku, stálo za nadprůměrným růstem Fondu nemovitostních akcií. Nejvyšší procentuální zisky si připsaly podsektory, které nejvíce trpěly v roce 2020, jako jsou například kancelářské budovy a nákupní centra. Celkově tak fond minulý rok uzavřel s růstem přesahujícím 20 %. Přes pozitivní vývoj sektoru jako celku však stále zůstávají segmenty trhu, které jsou kvůli restrikcím spojeným s cestováním hluboko v červených číslech. Jedná se především hotely a ubytovací služby zaměřené na zahraniční klientelu. Naopak prakticky vůbec se krize nedotkla rezidenčního bydlení, které profitovalo z extrémně nízkých úrokových sazeb ve světě a také ze specifík současné krize, během které došlo k dramatickému nárůstu úspor spotřebitelů. Dá se očekávat, že díky postupnému očkování bude docházet k odstraňování i zbylých omezení a restrikcí, a stávající poměrně silné oživení bude dál pomáhat především sektoru komerčních nemovitostí. Naopak boom rezidenčního bydlení, kterého jsme byli svědky v uplynulém roce, by měl s růstem sazeb postupně chladnout.

Generali Fond nových ekonomik FNE

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

Vzhledem k problémům nedokázaly největší ekonomiky rozvíjejících se zemí využít postpandemického oživení a akcie tohoto regionu zakončily rok ve ztrátě. Hlavním důvodem této divergence oproti rozvinutým trhům byl negativní vývoj v Číně. Především kombinace sankcí ze strany USA a současné čínské regulátora znamenala hluboký propad čínských technologických akcií. Na konci roku pak akciový trh negativně ovlivnil i bankrot největšího čínského developera společnosti Evergrande. Nedařilo se ani dalším velkým ekonomikám, jako je Brazílie nebo Turecko. Přes to všechno se Fondu nových ekonomik podařilo vhodnou skladbou portfolia uzavřít rok v mírném plusu. Dokud nedojde ke zmírnění tenzí mezi USA a Čínou, resp. nebude vyřešena nejistota spojená regulatorními zásahy ze strany čínských státních úřadů, očekáváme, že na trhu zůstane přítomna vysoká volatilita. V případě alespoň částečného vyřešení výše zmíněných problémů je pravděpodobný rychlý návrat investorů do podhodnocených čínských technologií.

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. Zbylých 10 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu prostřednictvím investic v příslušných fondech.

Generali Fond fondů vyvážený FFF

Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investicí 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 Zlatý fond zastoupený ve fondu třemi procenty.

Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří „polštář“ proti turbulencím.

Generali Fond globálních značek FGZ

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

Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 titulů s nejhodnotnějšími globálními značkami vypracovanými společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Minulý rok byl pro fond velmi příznivý. Akcelerovalo ekonomické oživení nadále podporované mimořádně uvolněnou měnovou politikou a cílenými fiskálními stimuly. Ekonomický růst byl zpočátku tažen průmyslovým sektorem, profitujícím z odložené spotřeby domácností. Od jara, spolu s ústupem pandemie, přispěly k ekonomickému růstu významně i sektory služeb. Z pozitivního ekonomického vývoje v první polovině roku mimořádně profitovaly právě globální značky díky jeho nadprůměrné expozici na cyklické spotřební, průmyslové a finanční sektory – zejména pak hodnotové akcie – takže fond posílil o téměř 13 %. V druhé polovině roku se situace změnila. Kombinace silné poptávky na jedné straně a problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích na straně druhé nastartovaly inflaci, kterou dále podpořil mimořádný růst cen energií počínaje podzimem. Centrální banky tak byly postupně jedna po druhé dotlačeny k zahájení zpříšňování měnové politiky. Globálním značkám se v druhé polovině roku dařilo méně, přesto fond dokázal navýšit celoroční výnos nad 14 % a překonat tak optimistický výhled z počátku roku. Výhled na rok 2022 je opatrně pozitivní. Očekáváme, že ekonomiky s jarním ústupem koronaviru a díky mírnějšímu průběhu mutace omikron navážou na minulý růst. Rovněž

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.

Po propadu cen ropy v roce 2020 byl uplynulý rok ve znamení stabilního růstu poptávky po této komoditě. Díky ekonomickému oživení jsme byli svědky kontinuálního růstu, který překonal i předkrizové hodnoty, a ropa BRENT se v posledním čtvrtletí 2021 obchodovala nad hodnotou 85 USD/b. Pokud jde o další výhled sektoru, tak ropa bude dál profitovat z celosvětového ekonomického oživení. Navzdory opakovaným epidemickým vlnám uvolňuje většina zemí díky vysoké proočkování větší restrikce. Ekonomika bude profitovat i z odložené spotřeby domácností. Kapitola 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 z druhé strany tlak na tyto firmy ze strany environmentální politiky je mimořádně silný. 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 %). Fond profituje z trendu revize očekávání zisků v klíčových pozicích a globálně podpůrného sentimentu, který následoval po posledním znovuočtení klíčových ekonomik uprostřed podstatně pokračujícího očkávání (i když nerovnoměrným tempem v různých zemích). Pandemie a inflační tlaky jsou ovšem neustále zdrojem nejistoty a volatilitu na trzích, a to i navzdory solidním a relativně zdravým fundamentům firem, do kterých investuje. Lze očekávat další ujasnění od klíčových tvůrců měnové politiky, které budou neustále řešit rostoucí a trvající inflační tlaky. Fond také plně využívá možnosti měnového zajištění, jež si klade za cíl zmírnit volatilitu aktiv denominovaných v cizích měnách.

Generali Fond východoevropských akcií FVE

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

Aktivní trhy ve střední Evropě jsou významnou měrou navázány na západoevropské trhy. Rok 2021 byl ve znamení prudkého hospodářského oživení a akcie našeho středoevropského regionu si po strastiplném průběhu o rok dříve připsaly hlavně zásluhou finančního sektoru více než 20% zisky, čímž zdárně sekundovaly vyspělým trhům. Fond především díky aktivní správě doručil opět nadvýnos a skončil výše dokonce o 26 %. Reprezentativní index CECE EUR výrazně překonal také rozvíjející se trhy, které pod tíhou čínských akcií uzavřely uplynulý rok v červených číslech.

Důležitou roli hraje měnová politika, a to jak na úrovni ECB, tak regionálních centrálních bank. Rostoucí sazby jsou příznivé pro banky i lokální měny a náš region je mimořádně atraktivní rovněž pro investory vyhledávající zajímavé dividendové příběhy. Relativní podhodnocenost evropských titulů vůči USA je značná, přičemž jména z regionu střední a východní Evropy se stále obchodují s hlubokým diskontem.

Generali Fond živé planety FŽP

Speciální fond, jehož strategie je zaměřená 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 zahrnuty 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 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 %. Fond si zachovává potenciál do budoucna i díky pokrokům zaměřujícím se na udržitelnější hospodářství.

Mezi příklady patří závazky uhlíkové neutrality jednotlivých států a firem po celém světě a tzv. Zelenou dohodu pro EU.

Fond využívá nově vznikající příležitosti k diverzifikaci svých investic: vedle akcií směřuje část svých investic také do „zelených“ a „sociálních“ dluhopisů, jejichž emitenti jsou vybráni na základě, mimo jiné, interních analýz. 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 5 let.

V druhé polovině roku 2021 byly fondem realizovány plánované akvizice, které nadále posílily a rozšířily základnu portfolia. Po akvizici retailového parku, která proběhla ke konci předchozího období, bylo nově pořízeno celkem 7 rezidenčních budov. Právě tento typ nemovitostí, který tvoří základ portfolia, si během roku 2021 držel růstový trend hodnoty, kdy i do budoucna je očekáván obdobný vývoj. Nové budovy jsou rozděleny do tří nemovitostních společností, kdy fond poprvé provedl investici i mimo Prahu. Konkrétně se jedná o 6 bytových domů v rámci klidné rezidenční oblasti v přímé blízkosti historického centra Plzně. Zbývající budova se nachází v blízkosti centra Prahy, aktuálně prošla rekonstrukcí, která zaručuje vysoký standard pro nájemníky.

Upozornění na rizika:

Toto je propagační sdělení. Hodnota investice kolísá v průběhu doby trvání investice kolísat a není-li uvedeno jinak, návratnost původně investované částky není zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí. Uvedená historická výkonnost zohledňuje nákladovost fondu, ale nezohledňuje případné vstupní či výstupní poplatky. V některých případech může být výnos pro investora zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož syntetický ukazatel rizika je 5 anebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. Podrobné informace, včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii, naleznete ve sdělení klíčových informací pro investory v českém jazyce a/nebo ve statutu/prospektu příslušného fondu v českém jazyce, u fondu s domicilem v Irsku v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné elektronicky na internetových stránkách společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. www.generali-investments.cz. Informace o právech investora jsou uvedeny v českém jazyce v dokumentu Informace o Společnosti, který je k dispozici [zde](#). V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. V případě fondů s domicilem v Irsku může obhospodařovatel rozhodnout o zrušení opatření přijatých za účelem nabízení.

Pro rok 2022 fond nadále plánuje rozšiřovat své portfolio dle nastavené strategie, která je orientovaná převážně na rezidenční nemovitosti a retailový segment zaměřený na fundamentální lidské potřeby. Právě na investice do retailového segmentu se v příštím roce hodlá fond více soustředit, aby byla posílena diverzifikace a také průběžně zhodnocení fondu. V úvodních měsících roku 2022 také proběhne plánovaná akvizice historické budovy v centru Prahy s její následnou rekonstrukcí, od které se očekává slibné zhodnocení v rámci tržní hodnoty nemovitosti.

Očekávaný vývoj na trhu nemovitostí navazuje na dosavadní rostoucí trend. Ten však ale může být ovlivněn nejistotou povolebního politického směřování, rostoucí inflací a zvyšováním sazeb ze strany ČNB. V segmentu rezidenčních nemovitostí, které tvoří významnou složku portfolia fondu, přetrvává zvýšený zájem o nákup ze strany zájemců o bydlení a investorů. Zmíněný růst inflace stále více motivuje občany investovat svoje finanční prostředky, kdy zejména díky koronavirové pandemii jsou úspory domácností na historicky nejvyšších hodnotách. V kombinaci s oblibou, které se investice do nemovitosti v ČR těší, a zvyšující se populaci v rámci velkých měst, tak dochází k velkému tlaku na nabídku rezidenčních nemovitostí. Nabídka v tomto segmentu je dlouhodobě nedostatečná, kdy nízká výstavba nepokrývá poptávku. Důsledkem je, že i přes zvyšování sazeb ze strany ČNB, které se postupně promítají do sazeb hypotečních úvěrů, je o čerpání hypoték stále historicky nejvyšší zájem. Nadále se dá tedy očekávat pokračující trend růstu tržní hodnoty, nicméně ve vztahu k aktuálně měnícím se tržním podmínkám lze ve srovnání s předchozími obdobími očekávat pokles tempa růstu.

KOMODITY

Generali Fond zlatý FZL

Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firem těžících především zlato. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Téměř polovina spravovaného majetku je alokována do zlata, třetina do těžáři zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platinovým kovům a hotovost. Doplnkově jsou do portfolia pořízovány 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. Synchronizovaný pokles úrokových sazeb napříč celým světem a znovuočtení nárůstu bilancí centrálních bank zásadně podpořily cenu drahých kovů v letech 2019 a 2020. V průběhu roku 2021 se však situace nevyvíjela dobře. Zprvu vítaná vyšší inflace doprovázená růstem výnosů se v důsledku narušení dodavatelských řetězců a snahy o ochranu životního prostředí stala pro řadu centrálních bank naopak hrozbou, když začala významně přestřelovat původní očekávání, na což reagovaly rychlejší ukončováním kvantitativního uvolňování. Fed připustil, že inflační tlaky mohou přetrvat déle, a svou rétorikou se posunul více jestřábím směrem, což podpořilo dolar. Americká měna v loňském roce posílila o cca 7 % vůči euru, zatímco zlato necelá 4 % ztratilo. Stříbro a těžáři zlata si však vedli hůř a odevzdali v průměru přes 10 %.

Inflace bude jedním z hlavních témat i v letošním roce a mnohem více otestuje schopnosti centrálních bankéřů vybalancovat hospodářský růst, inflaci a finanční trhy – včetně důsledků pro dolar a drahé kovy.

Z nabídkové strany zůstává situace pro zlato příznivá, jelikož investice do průzkumu nových nalezišť nedosahují kvůli nízkým cenám v předesešlých 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 jako uchovatel hodnoty.

Aktivní složka, která je oproti komoditám zastoupená v menší míře, sází na společnosti podnikající v oblasti tzv. čisté energie.

Naopak dluhopisy z komoditního segmentu představují stabilizační kotvu investičního portfolia, přičemž preferujeme dobře zaplacené vyšší riziko při kratší splatnosti, kdy jsou fundamenty emitentů mnohem lépe predikovatelné než na delším horizontu.