

Zpravodaj z finančních trhů

Období: 1. 9. 2021 – 30. 9. 2021

VE SVĚTĚ
30 LET
INVESTIC

GENERALI
INVESTMENTS

Klíčové události

**ČNB zvýšila úrokové sazby
v rekordním rozsahu, koruna
by měla reagovat posílením**

**Akcie reagovaly na problémy v Číně,
v globálních dodávkách surovin i
utahování měnové politiky**

Default velkého čínského developera China Evergrande by se mohl přelít do celé čínské ekonomiky a částečně i na globální společnosti operující v Číně. Sektory po celém světě zápasí s dlouhými dodacími lhůtami surovin, roste inflace a centrální banky přistupují ke zpříšňování. S&P 500 v září poklesl o 4,8 %, rostl pouze energetický sektor. Sektory základních materiálů, nemovitostí a telekomunikací oslabily nejvíce. V Evropě (-3,4 %) rostly i banky a cestovní ruch. Česká (+3,2 %) a maďarská (+1,7 %) burza dokonce zavřely v plusu, ale Polsko (-2,4 %) stáhlo středoevropský region do ztráty (-1 %).

Ceny vládních dluhopisů pokračovaly v poklesu: v USA i Německu. Tahounem byla kombinace růstu inflačních očekávání a oznámení ze strany ECB a FEDu ohledně postupného snižování objemu nákupů dluhopisů. Ještě výraznější pokles cen byl patrný u českých vládních dluhopisů, na něž doléhá růst úroků ČNB. Ta koncem září překvapila výrazným zvýšením repo sazby o tři čtvrtiny procentního bodu na úroveň 1,50 %. Důvodem byl růst cenových tlaků v české ekonomice, výrazně nad předpoklady prognózy centrální banky. Růst úroků by měl pokračovat, koncem letošního roku může repo sazba činit 2,00 % či 2,25 %. Koruna v reakci na zářijové zvýšení úroků posílila do oblasti 25,30 za euro a ve zbytku letošního roku může atakovat úroveň 25,00.

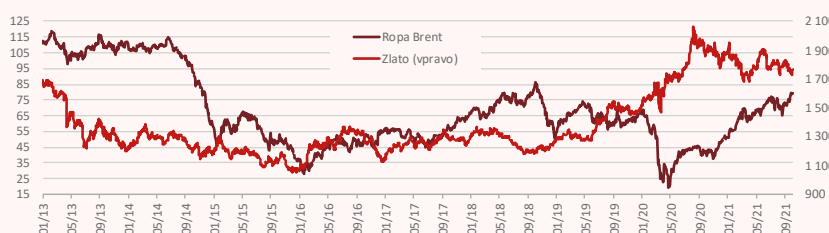
| Akciové indexy | 1M | 3M | 1R | Současná hodnota |
|----------------|--------|--------|--------|------------------|
| USA (DJIA) | -4,29% | -1,91% | 21,82% | 33 844 |
| Německo (Dax) | -3,63% | -1,74% | 19,59% | 15 261 |
| Střední Evropa | -1,01% | 6,34% | 44,54% | 1 734 |
| Komodity | 1M | 3M | 1R | Současná hodnota |
| Zlato | -3,08% | -0,79% | -7,36% | 1 758 |
| Ropa Brent | 7,58% | 4,51% | 91,75% | 78,52 |

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj finančních trhů



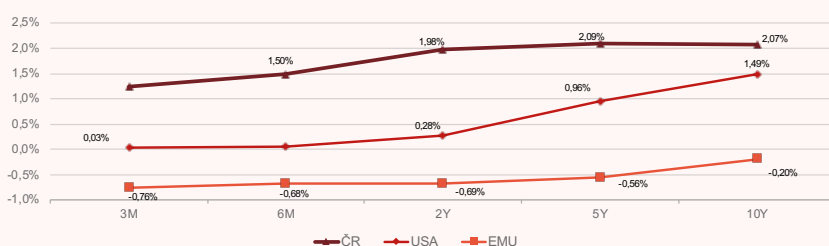
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

| Událost | Vliv na trh | Dopady |
|---|-------------|---|
| USA – pozitivní ekonomická data | ↑ | Data přicházející ze Spojených států většinou překvapila pozitivně. Navzdory narušení dodávek a rostoucím cenám vstupů pokračuje robustní růst aktivity v průmyslu. Sektor nemovitostí se částečně vzpamatoval z jarního a letního poklesu a byli jsme svědky stabilizace sentimentu, nárůstu prodejů i počtu stavebních povolení a zahájení staveb. V neposlední řadě pozitivně překvapily i maloobchodní prodeje navzdory poklesu spotřebitelské důvěry na post-pandemická minima (index University of Michigan). |
| Strašák inflace | ↓ | Září bylo ve znamení růstu spotřebitelských cen napříč regiony. Na obavy z inflace reagovaly dluhopisy prudkým růstem výnosů. V USA vzrostly výnosy vládních dluhopisů o 20 bazických bodů. O zpříšňování měnové politiky tak začala mluvit i jinak velmi opatrná centrální banka USA. Výrazně razantnější postoj pak zaujala domácí ČNB, která v září zvýšila svou repo sazbu o tři čtvrtiny procentního bodu, což byl nejvýraznější jednorázový nárůst od roku 1997. |
| Růst cen energií | ↓ | Poslední týdny jsme svědky také prudkého růstu cen energií. Hlavní úlohu zde hraje post-pandemické oživení, nižší výroba elektřiny z obnovitelných zdrojů, odklon od uhlí i jaderné energie atp. Nezadržitelný růst vidíme jak u cen plynu, kterého je v Evropě a Asii fyzický nedostatek, tak u cen el. energie, a to včetně výpadků dodávek v řadě zemí v čele s Čínou. Na svých maximech jsou i ceny ropy, i zde poptávka převyšuje nabídku. Vzhledem k tomu, že ještě ani nezačala zima, je výhled na zklidnění situace zatím v nedohlednu. |
| Ekonomika Číny se potýká s řadou problémů | ↓ | Data z Číny potvrdila útlum ekonomické aktivity vyvolaný poslední vlnou pandemie v kombinaci s výpadky v dodávkách energií a ochlazením konjunktury v segmentu rezidenčních nemovitostí, který vyústil v rostoucí potíže řady čínských developerů v čele se společností Evergrande. |

Vývoj fondů

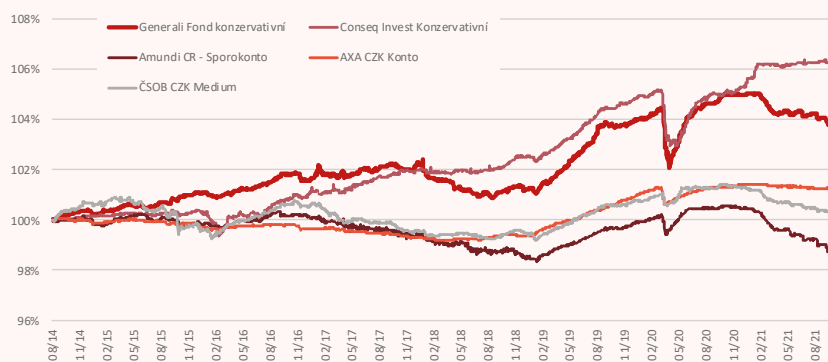
| Název fondu | ISIN fondu | Společnost | Výkonnosti | | | | | |
|--|---------------|------------|------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | | | 1 měsíc | 6 měsíců | 1 rok | 3 roky | 5 let | YTD |
| Generali Fond ropy a energetiky | CZ0008474152 | GICEE | 3,23% | 5,76% | 42,37% | -7,33% | 13,31% | 18,52% |
| Generali Fond nových ekonomik | CZ0008474137 | GICEE | -2,11% | -4,26% | 18,23% | 10,71% | 14,22% | -0,39% |
| Generali Fond farmacie a biotechnologie | CZ0008474129 | GICEE | -4,64% | 5,65% | 10,94% | 12,16% | 28,92% | 8,06% |
| Generali Fond konzervativní | CZ0008474145 | GICEE | -0,37% | -0,50% | -1,24% | 2,49% | 1,84% | -1,27% |
| Generali Fond balancovaný konzervativní | CZ0008471760 | GICEE | -0,71% | 2,42% | 9,00% | 13,79% | 16,93% | 3,79% |
| Generali Fond globálních značek | CZ0008471778 | GICEE | -2,79% | 1,14% | 23,28% | 31,99% | 60,88% | 9,35% |
| Generali Fond korporátních dluhopisů | CZ0008471786 | GICEE | -0,47% | 0,90% | 2,44% | 8,29% | 6,86% | 0,80% |
| Generali Fond zlatý | CZ0008472370 | GICEE | -5,66% | -4,85% | -15,15% | 35,71% | -5,42% | -13,59% |
| Generali Fond nemovitostních akcií | CZ0008472396 | GICEE | -5,95% | 4,53% | 25,62% | 9,77% | 18,05% | 11,65% |
| Generali Fond živé planety | CZ0008472693 | GICEE | -4,40% | 4,51% | 24,70% | 59,49% | 66,82% | 2,91% |
| Generali Fond fondů vyvážený | CZ0008473287 | GICEE | -0,88% | 2,44% | 9,64% | 12,07% | 16,60% | 4,01% |
| Generali Fond fondů dynamický | CZ0008473303 | GICEE | -1,69% | 4,14% | 19,85% | 17,68% | 28,39% | 8,35% |
| Generali Fond vyvážený dluhopisový | CZ0008474806 | GICEE | -0,34% | 0,05% | 0,22% | 4,43% | 3,53% | -0,33% |
| Generali Fond silné koruny | CZ0008475837 | GICEE | -0,72% | -2,18% | -4,49% | N.A. | N.A. | -4,43% |
| Generali Fond realit* | CZ0008475928 | GICEE | -0,08% | 2,31% | 2,39% | N.A. | N.A. | 2,22% |
| Generali Fond východoevropských akcií | IE00B3LHP168 | GIC | 1,54% | 21,48% | 49,07% | 13,86% | 35,07% | 25,12% |
| Generali Fond balancovaný komoditní | IE00B5ZVJM75 | GIC | 0,81% | 7,02% | 13,97% | -20,44% | -26,64% | 7,09% |
| Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída | IE00B765Y503 | GIC | -0,33% | 1,09% | 2,93% | 8,06% | 6,16% | 1,07% |
| Generali Fond východoevropských dluhopisů | IE00B96J2076 | GIC | -1,16% | -0,23% | -0,48% | 1,89% | -3,32% | -1,65% |
| Generali Prémiový konzervativní fond | IE00BC7GWH52 | GIC | -0,10% | 0,22% | 0,87% | 4,12% | 2,06% | 0,26% |
| Generali Fond korporátních dluhopisů | IE00BC7GWWJ76 | GIC | -0,39% | 1,36% | 3,58% | 9,67% | 7,59% | 1,35% |
| Generali Prémiový vyvážený fond | IE00BGLNMF81 | GIC | -0,80% | 3,21% | 11,42% | 17,68% | 20,42% | 4,60% |
| Generali Fond balancovaný dynamický | IE00BGLNMR04 | GIC | -1,43% | 4,07% | 16,49% | 18,54% | 27,30% | 7,14% |
| Generali Fond udržitelného růstu | IE00BKZGHM37 | GIC | -3,62% | 7,97% | 26,56% | 32,74% | 48,33% | 12,32% |
| Generali Prémiový dynamický fond | IE00BYZDV649 | GIC | -0,47% | 6,17% | 27,39% | 25,77% | 37,16% | 14,39% |

* k 31. 8. 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

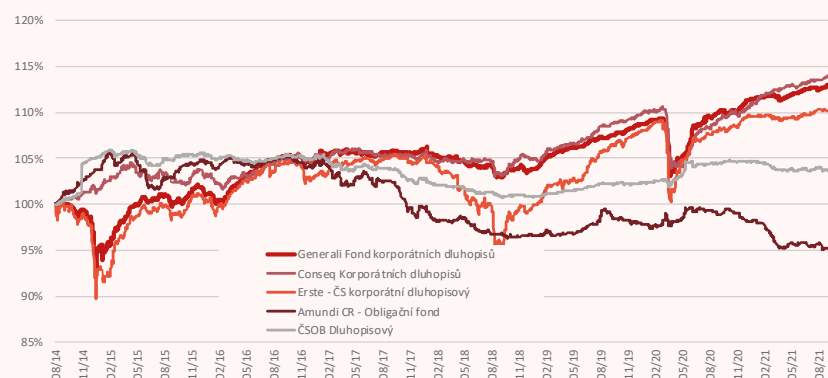
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (30. 9. 2021)



| Fond | 1 rok | 3 roky | 5 let |
|------------------------------|--------|--------|--------|
| Generali Fond konzervativní* | -1,24% | 2,49% | 1,84% |
| Conseq Invest Konzervativní | 1,34% | 4,17% | 5,54% |
| Amundi CR – Sporokonto | -2,03% | -0,35% | -1,64% |
| AXA CZK Konto | -0,04% | 1,86% | 1,45% |
| ČSOB CZK Medium | -1,15% | 0,84% | -0,37% |

Porovnání dluhopisových fondů (30. 9. 2021)



| Fond | 1 rok | 3 roky | 5 let |
|---------------------------------------|--------|--------|---------|
| Generali Fond korporátních dluhopisů* | 2,44% | 8,29% | 6,86% |
| Conseq Korporátních dluhopisů | 3,88% | 9,32% | 8,22% |
| Erste – ČS korporátní dluhopisový | 1,58% | 10,99% | 4,92% |
| Amundi CR – Obligační fond | -5,64% | -2,63% | -10,69% |
| ČSOB Dluhopisový | -1,73% | 1,88% | -2,24% |

Porovnání akciových fondů (30. 9. 2021)



| Fond | 1 rok | 3 roky | 5 let |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|
| Generali Fond globálních značek* | 23,28% | 31,99% | 60,88% |
| Parvest Equity World Low Volatility | 13,26% | 23,61% | 39,89% |
| ESPA Stock Global | 18,34% | 48,00% | 73,75% |
| ČSOB Akciový | 25,31% | 37,37% | 64,54% |
| Amundi CR – All Stars Selection | 15,07% | 27,43% | 37,90% |

* 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.

Druhá polovina roku 2021 je ve znamení zvyšování sazeb ze strany České národní banky. Po období téměř nulových sazeb se jedná o postupný návrat k normálu. Očekáváme, že během druhé poloviny roku bude ČNB zvyšovat sazby téměř na každém zasedání, což znamená, že na konci roku přesáhne základní úroková sazba dvě procenta. Většina očekávaného růstu sazeb je nyní zakomponována v cenách dluhopisů. Z pohledu fondu to znamená, že zajímavé zisky nabízejí již i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme víceméně stabilitu fondu, případně mírný růst.

Generali Fond korporátních dluhopisů **FKD**

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

Globální ekonomické oživení se promítá do zlepšení firemního fundamentu a s přispěním dosud uvolněné politiky hlavních centrálních bank klesá i míra defaultů. Podle predikcí agentury Moody's by měl pokles defaultní míry pokračovat i v příštích kvartálech. Nepříznivým důsledkem silného ekonomického růstu je však další nárůst inflace, což vnáší na globální trhy obavy ze zpřísňování měnové politiky. Výnosové křivky vládních dluhopisů se tedy posouvají výše, což kromě státních dluhopisů působí nepříznivě i na korporátní dluhopisy a akcie. Problematická je situace v Číně, kde v důsledku preventivní přísné regulace čínského nemovitostního trhu začali mít zadlužení developři v čele se společností Evergrande finanční problémy, což způsobilo i pokles cen dluhopisů relativně zdravých nemovitostních firem v portfoliu fondu. Cílem operací na portfoliu bylo omezení rizika a navýšit výnosový potenciál, což zahrnovalo i) redukce dluhopisů čínských developerů z 21 % na 14 % majetku fondu, ii) mimořádný nákup korunových vládních dluhopisů s pohyblivým kuponem v objemu 8 % majetku fondu a iii) reinvestice splacených dluhopisů do dluhopisů nově zanalyzovaných emitentů, např. Synthos, Tata Steel, Turkcell a Bulgarian Energy Holding. Nadále udržujeme nízkou průměrnou duraci a 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 duraci) a iii) omezení případného růstu střednědobých úrokových sazeb v případě, že inflace donutí FED zpřísňovat měnovou politiku rychleji, než jsou aktuální predikce.

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 2021 se bude i nadále zaměřovat především na investice do korporátních dluhopisů, představujících nejzajímavější segment v rámci dluhopisových trhů, a to i po výrazném poklesu rizikové prémie (růst cen dluhopisů), ke kterému došlo během druhé poloviny roku 2020. Doplnkově bude fond investovat do českých státních dluhopisů s delší durací, které svými výnosy převyšují depozitní sazby bank.

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 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.

Generali Prémiový konzervativní fond **PKF**

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

Konec prvního čtvrtletí byl ve znamení zásadního obratu na finančních trzích. Nákaza novým koronavirem a především opatření vlád mající za cíl zastavit šíření epidemie představuje pro světovou ekonomiku otřes srovnatelný, nebo dokonce větší, než byla finanční krize z let 2008 a 2009. Na kapitálových trzích během několika málo dní vyschla likvidita a došlo k dramatickým poklesům bankovních a firemních dluhopisů. Pod prodejní tlak se navíc dostaly i státní dluhopisy, neboť představovaly jednu z mála možností, jak získat likviditu. Na tuto situaci zareagovaly centrální banky na celém světě, díky čemuž došlo k uklidnění a stabilizaci na trhu dluhopisů. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do státních a především do korporátních dluhopisů, kde v průběhu uplynulého období došlo k výraznému nárůstu výnosů. Korunová třída aktiv tohoto fondu pak bude navíc profitovat z úrokového diferenciatu mezi korunou a eurem, který však již výrazně poklesl ze svých historických maxim a bude klesat i nadále.

MIX

Generali Fond balancovaný dynamický **FBD**

Smíšený 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 volatilitu 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 obdržení 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**

Smíšený 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 přitom fundamenty 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 fond 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.

Generali Fond nemovitostních akcií FNA

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

Trh komerčních nemovitostí patřil v době koronavirové krize k velmi postiženým sektorům, když především na podsektory, jako jsou kancelářské budovy, nákupní centra nebo hotely a sportovní areály, dopadla velmi tvrdě restriktivní opatření nutná k zastavení šíření nejprve první a následně druhé vlny epidemie nového koronaviru. Řada z těchto nemovitostí je opět zcela zavřená, což je naprosto bezprecedentní stav, který nelze srovnat ani s krizí z let 2008 a 2009. 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 poté, co dojde k dostatečnému proočkování populace a zrušení většiny restriktivních opatření, přijde poměrně silné oživení i do sektoru komerčních nemovitostí.

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.

Akciové rozvíjejících se zemí zakončily po dramatickém vývoji v roce 2020, kdy po masivních výprodejích došlo k postupnému odmazání všech ztrát, celý rok výrazně v plusu. Navzdory ekonomickému oživení ve světě však během prvního pololetí segment rozvíjejících se zemí jako celek víceméně stagnoval, což bylo dáno především zaostáváním čínských akcií, které mají největší váhu v indexu Emerging markets. Za poklesem čínských akcií stál především tlak regulačních orgánů, které si „došláply“ na největší technologické společnosti, a zároveň také rostoucí napětí v ekonomických vztazích mezi USA a Čínou. Na trhu tak zůstává přítomna vysoká volatilita. Druhá polovina roku 2021 pak bude ve znamení znovuoobnoveného růstu světové ekonomiky, což by mělo být pozitivní pro rychle se rozvíjející země, na druhou stranu situace čínského technologického sektoru zůstává nejasná.

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 březnu a dubnu loňského roku se zemím OPEC+ podařilo nejprve stabilizovat hodnotu této komodity, a poté jsme byli svědky kontinuálního růstu, který se nezastavil ani na předkrizových hodnotách (ropa BRENT 60 USD/b). Pokud jde o další výhled sektoru, tak ropa bude dál profitovat z celosvětového ekonomického oživení, které profituje především z uvolňování epidemických restrikcí a z odložené spotřeby domácností. I když se návrat spotřeby ropy na předkrizové úroveň neočekává dříve než za dva roky, regulace těžby ze strany kartelu OPEC bude dál udržovat cenu ropy na současných příznivých úrovních. Podobně jako cenu ropy táhne ekonomické oživení nahoru i ceny elektrické energie. Pro ropné a energetické akcie je tak současný výhled pozitivní, i když na druhou stranu 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.

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 prošel turbulencemi na kapitálových trzích během „koronavirové“ krize jen s relativně malou volatilitou a celý loňský rok zakončil v mírném plusu. Rovněž přispěla hojně diskutovaná reforma zdravotní péče ve Spojených státech, díky vítězství umírněného demokratického kandidáta na prezidenta J. Bidena výrazně příznivěji, než jaké bylo očekávání investorů. Výrazným pozitivním impulzem pro celý sektor je také úspěšný vývoj nových očkovacích vakcín proti koronaviru Covid-19 (z nichž především vakcíny typu mRNA představují velký pokrok, neboť mají vysokou účinnost přesahující 95 % a zároveň chrání i proti novým mutacím koronaviru) a samozřejmě stále trvá vysoká aktivita, pokud jde o fúze a akvizice. Celkový výhled na sektor díky tomu v očích investorů zůstává 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 (80 % majetku fondu). Smíšený fond je zastoupen 15 procenty. Zbýlých 15 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu prostřednictvím investic v příslušných fondech.

Generali Fond fondů vyvážený FV

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

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/3 majetku fondu). Akciová složka tvoří také přibližně 30 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící 18 %. 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 nejobtíženější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 titulů s nejhodnotnějšími globální značkou vypracovanými společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Minulý rok byl pro fond velmi příznivý, a to díky rychlé reakci centrálních bank a vlád celého světa za účelem omezení nepříznivých dopadů pandemie Covid-19. V závěru roku dostaly akciové trhy další růstový impulz z příznivého výsledku voleb v USA a oproti očekávání rychlejšího spuštění vakcinace. Z toho profitovaly zejména akcie citlivé na ekonomické oživení doprovázené růstem strmosti bezrizikových výnosových křivek v očekávání zpřísnování měnové politiky centrálních bank. Jednalo se tedy o akcie z cyklického, průmyslového a finančního sektoru nadprůměrně zastoupené ve fondu. Nadprůměrná výkonnost fondu pokračovala až do počátku května. Od května růst fondu výrazně zpomalil kvůli kombinaci i) obav z nových mutací Covid-19 potenciálně odolných vůči vakcínám, ii) negativnímu vlivu odkladu zpřísnění měnové politiky FEDu a ECB na finanční sektor, iii) problémům v dodavatelsko-odběratelských řetězcích na některé sektory (např. automobilový průmysl) a iv) silnému růstu cen komodit, které některé firmy nedokážou plně promítnout do cen produktů. Přesto je dosavadní výnosnost fondu v souladu s našimi optimistickou prognózou z počátku roku.

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 Emerging markets 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, odrážející 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 %, a v prvních 3 čtvrtletích letošního roku +10,6 %).

Fond profituje z trendu revize očekávání zisků v klíčových pozicích a globálně podpůrného sentimentu, který následoval po posledním znovuootevření klíčových ekonomik uprostřed podstatně pokračujícího očkování (i když nerovnoměrným tempem mezi zeměmi). Pandemie a inflační tlaky jsou ovšem neustále zdrojem nejistoty a volatilita na trzích, a to i navzdory solidním a relativně zdravým fundamentům firem, do kterých investuje. Fond také plně využívá možnosti ménového 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, Rusku a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Akciové trhy ve východní Evropě jsou z velké části navázány na západoevropské trhy. Globální ekonomika se kvůli koronaviru propadla do hluboké recese, která jde ruku v ruce se silným poklesem zisků i dividend, přičemž mezi nejvíce zasažené regiony patří náš středoevropský a akcie CEE oproti zbytku světa v roce 2020 výrazně zaošly. Nicméně rok 2021 bude už ve znamení prudkého oživení a zvolení Bidena novým americkým prezidentem je příležitostí pro Evropu a rozvíjející se trhy. Důležitou roli dále hraje mimořádně uvolněná měnová politika napříč celým světem a bezprecedentně nízké výnosy na dluhopisových a peněžních trzích. Uvedené faktory budou významně pomáhat obnově růstu zisků firem (a výplatě zadržovaných dividend). Relativní podhodnocenost evropských titulů vůči USA je značná, přičemž jména z regionu střední a východní Evropy dokonce obchodují s hlubokým diskontem i vůči globálním rozvíjejícím se trhům. Konvergenční proces s sebou nese mimo jiné tlak na posilování kurzů lokálních měn. Fond je proto zpravidla méně nežajištěný a tato skutečnost rovněž bude v dlouhém období pozitivně ovlivňovat výkonnost fondu.

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 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 % a v roce 2020 +29 %. Výkonnost se stabilizovala v letošním roce, a fond si zachovává potenciál do budoucna i díky pokrokům zaměřujícím se na udržitelnější hospodářství. Mezi příklady patří závazky uhlíkové neutrality jednotlivých států po celém světě a tzv. EU Green Deal. Tato dohoda si klade za cíl učinit z Evropy první klimaticky neutrální kontinent. Fond využívá nově vznikající příležitosti k diverzifikaci svých investic: vedle akcií směřuje od loňského roku část svých investic také do „zelených“ a „sociálních“ 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 a Evropské unii. 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, obchodních center, administrativních budov a dalších nemovitostí. Doporučený minimální investiční horizont 5 let.

Fond provedl přecenění hodnoty nemovitostí ve svém portfoliu, kdy tento proces probíhá vždy jednou za poleletí. Toto tržní ocenění stanovuje nezávislý znalec a schvaluje výbor odborníků fondu. Podle aktuálních dat vzrostla za první pololetí roku 2021 hodnota fondu o 2,12 %. Fond nadále pokračuje v budování svého portfolia, kdy se díky pozitivní odezvě ze strany investorů fondu daří získávat prostředky pro další akvizice. Na konci druhého čtvrtletí došlo k realizaci nákupu retailového parku, čímž byla posílena diverzifikace portfolia a průběžné zhodnocení fondu, kdy právě tento druh nemovitostí poskytuje vyšší pravidelné příjmy mimo růst samotné hodnoty dané nemovitostí. Počátkem července pak bylo portfolio fondu rozšířeno o další rezidenční nemovitost v centru Prahy. Od rezidenčních budov, které tvoří základnu portfolia, se očekává stabilní růst hodnoty, což potvrzuje aktuální vývoj na trhu. Na druhou polovinu roku vedení fondu připravuje akvizici další retailové jednotky v blízkosti Prahy a residenčního projektu v jejím centru, který bude po následné rekonstrukci dalším stabilním prvkem nemovitostního

Upozornění na rizika:

Toto je propagační sdělení. Hodnota investice může 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 fondů 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.

portfolia. Ke konci roku 2021 také připravujeme akvizici bytového portfolia v Plzni, které zahrnuje několik budov ve výborném technickém stavu. Tato investice je plně v souladu se strategií fondu a díky ní dojde k posílení diverzifikace prostřednictvím investic v regionálních městech České republiky. Tyto budoucí a již provedené transakce vytváří solidní základnu portfolia, která se bude nadále rozvíjet dle strategie fondu. Zejména u rezidenčních budov, které jsou v majetku fondu v majoritním zastoupení, se předpokládá pokračující trend rostoucí hodnoty. Tento růst hodnoty je nadále spojen s nedostatečnou výstavbou, kdy aktuální výrazný růst cen stavebních materiálů tuto situaci ještě prohlubuje a výstavbu zpomaluje. Tento faktor, v kombinaci s levným financováním a vysokou predikovanou inflací, indikuje, že v rámci segmentu rezidenčních nemovitostí bude poptávka nadále převyšovat nabídku. Díky těmto vlivům se i nadále očekává, že růst hodnoty nemovitostí – a zejména těch rezidenčních – si udrží svůj stabilní rostoucí trend.

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 těžářů zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platinovým kovům a hotovost. Doplnkově jsou do portfolia požizovány 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, které budou s největší pravděpodobností dominovat i nadále. Synchronizovaný pokles úrokových sazeb napříč celým světem a znovuoobnovení nárůstu bilancí centrálních bank zásadně podpořily ceny aktiv v roce 2019 a v tom loňském katapultovaly cenu zlata na nové historické maximum. Prvnímu čtvrtletí letošního roku dominoval prudký růst dlouhých sazeb v USA v očekávání vyšší inflace, což vedlo dočasně k růstu reálných sazeb a nezbytné technické korekce na drahých kovech. Přestože se však inflační očekávání naplnění dočkala, resp. je realita často i překonala, a to v celosvětovém měřítku, vývoj na sazbách doznal obrátu a pokles reálných sazeb opět pomohl zlatu najít pevnou půdu pod nohama. Drahé kovy s největší pravděpodobností ještě neřekly své poslední slovo a nacházíme se uprostřed dlouhodobého byčího trendu. Přítom investice do průzkumu nových nalezišť kvůli nízkým cenám v předchozích letech stále zdaleka nedosahují rozsahu, který by umožňoval v příštích letech rychle reagovat na případný růst cen zásadním navýšením těžby, protože řada těžářských společností se stále potýká s pokračujícím poklesem výtěžnosti. Bezprecedentní fiskální a monetární impulzy napříč celým světem v reakci na situaci okolo koronaviru vytvořily naprosto ideální podmínky pro drahé kovy a jejich těžáře. Velký výhled zůstává i nadále mimořádně příznivý.

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. Drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty. Potenciální výnos fondu navyšuje akciová složka se zaměřením 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.