



Komentář k aktuálnímu vývoji odpovědných investic a Generali Fondu živé planety

Datum: 14. dubna 2020



Marco Marinucci
portfolio manažer

Hospodářský šok, který v současné době dolehl na trhy v důsledku pandemie nového koronaviru, má pro kapitálové trhy řadu důsledků. Některé lze změřit a do značné míry předvídat, ale u jiných zůstává řada otazníků. Jedná se o rozšíření viru dříve nikdy neidentifikovaného, proti kterému není jasný lék a který vystavuje tlaku národní zdravotnické systémy kvůli své rychlé a někdy asymptomatické nakažlivosti. Hospodářské dopady zvýrazňuje izolace (dosud jedině protiopatření) a následné uzavření řady průmyslových podniků a celých sektorů služeb.

I když je současná situace velmi závažná a přijatá opatření jsou bezprecedentní, bezbřehý **pesimismus není na místě**. Ačkoliv některá odvětví stojí, v jiných naopak probíhá mobilizace s cílem překonat aktuální překážky. V budoucnu by tak ekonomika i celá společnost měly být lépe připraveny na nečekané výzvy. Pokud se zaměříme na důsledky současné krize z pohledu ekologie a udržitelného rozvoje, pak ani tato **mimořádná situace**, ve které se nacházíme, **neoslabuje základní pilíře** našeho **presvědčení týkajícího se potenciálu ESG**.

E

Mezinárodní politika: Prioritou vládních a nadnárodních institucí bude nyní rychlá ekonomická reakce proti recesi. **Je proto reálné, že v tomto roce dojde ke zpoždění některých důležitých politických rozhodnutí zaměřených na ekologii a udržitelný rozvoj**, jinými slovy na „E“ (**Environment**) ve zkratce ESG. Některé projekty Evropské komise ohledně politiky tzv. „evropské zelené dohody“ (European Green Deal) byly odloženy, zatím do konce dubna. Část členských zemí EU začíná zpochybňovat zavedený systém snižování emisí CO₂ (např. polský ministr životního prostředí v březnu veřejně usiloval o změnu tohoto systému). **Pravděpodobně také dojde k odložení potřebných kroků týkajících se větší regulace dluhopisů tzv. green bonds.** Tyto nepříznivé zprávy by nás však neměly odvádět od skutečnosti, že EU a další země se veřejně zavázaly mít ekologii jako klíčové téma své agendy pro nadcházející roky. Jinými slovy, **krátkodobá zpoždění neznamenají dlouhodobé opuštění vytyčených cílů.**

S

Firemní reputace: V této mimořádné situaci jsou firmy ve všech oborech vyzývány, aby přehodnotily své každodenní provozní činnosti a přijaly opatření na ochranu svých zaměstnanců. V době opatření proti koronaviru **podpora od zaměstnavatelů vůči zaměstnancům narostla v řadě společností** – a to se zdaleka netýká pouze velkých společností z finančního sektoru nebo nadnárodních korporací. K trendu se rychle přidaly i menší a málo známé společnosti (jde např. o odložení splátek úroků, nabídky placeného volna, podporu telematické práce, přesun pracovníků na další činnosti apod.). Firmy jsou si navíc vědomy své sociální role, příkladem jsou některé firmy v nezdravotnickém sektoru, které svou výrobu částečně přeměnily na zdravotnické vybavení (roušky a dezinfekční prostředky). Všechny tyto významy obsahuje písmeno „S“ (**Social**) ve zkratce ESG pro firmy, které chtějí být budoucími lídry.



Přehodnocení finančních strategií je v současné situaci naléhavou potřebou pro většinu firem, neboť epidemie zasáhla nejen obchodní prostředí, ale i dodavatelskou síť. Přijaté kroky se liší nejen v závislosti na sektorech, ale také mezi jednotlivými entitami: některé společnosti snižují výplatu dividend (někdy je k tomu nutí i jejich regulační orgán), některé prodlužují dobu rozhodování odložením valných hromad, některé se soustřeďují na správu provozních nákladů (OpEx), a v neposlední řadě některé společnosti rozhodují o snížení kapitálových výdajů (CapEx). Výše uvedené tlaky na snižování nákladů by mohly vést k opuštění podpůrných projektů patřících pod písmeno „G“ (**Governance**) zkratky ESG (jako např. zjednodušení governance, nebo snížení rovnováhy mezi zaměstnavateli).

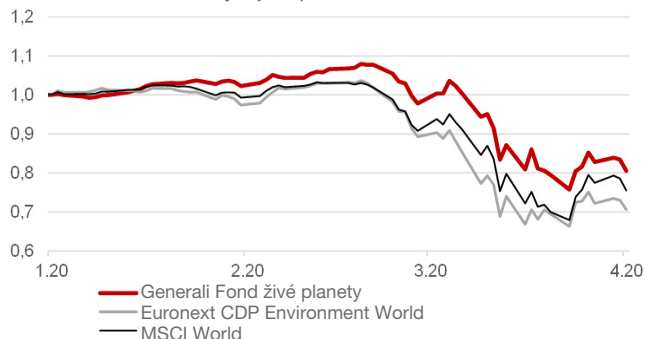
Pro investory, především pro ty akciové, byl uplynulý měsíc jednoznačně ve znamení mimořádných turbulencí. Akcie výrazně klesaly, zejména kvůli nejistotě ohledně toho, jak závažné budou důsledky této epidemie. Některé akcie ESG lídrů a defenzivní sektory jako vodní a odpadové hospodářství měly v tomto období relativně méně výrazné výkyvy (graf 1). Nicméně i tyto sektory poklesly. Navíc klesala likvidita několika instrumentů typu ETF.

Nervozitu trhů lze dobře popsat mimo jiné chováním tzv. bezrizikových sazeb a ukazateli volatility. Zmínit můžeme např. **index strachu VIX, který se v průběhu března vyšplhal na hodnotu 85 a dosáhl tak maxima od velké bankovní krize v roce 2008**, kdy index po pádu amerického bankovního domu Lehman Brothers dosáhl takřka 90 bodů. Přitom na začátku roku se tento „ukazatel strachu“ pohyboval mezi 12–15 body. **Pozitivní zprávou je, že i v těžkých dobách v březnu pokračovala emise „zelených“ a „udržitelných“ dluhopisů** (green and sustainability bonds).

Za těchto okolností náš přístup „bottom-up“, nahlížející na fundamenty firem, nabývá na významu. Pečlivě sledujeme jednotlivé společnosti a jejich reakci na krizi. Jsme také v pravidelném kontaktu s managementem těchto firem, abychom byli schopni správně vyhodnocovat rizika. I nadále platí, že se zaměřujeme především na společnosti, které považujeme za lídry, průkopníky anebo inovátory v rámci ESG.

Světové akcie a lídři ESG

Vývoj od počátku roku



Volatilita na US akciových trzích

Index implikované volatility „VIX“



Zdroj: Bloomberg

Upozornění: Tento materiál má pouze informační charakter a nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. Obsažené informace nelze považovat za doporučení k nákupu, držení ani prodeji konkrétního investičního nástroje. Veškeré informace o trzích jsou pouze indikativní. S využíváním konkrétní poskytované služby mohou být spojena určitá rizika podle povahy daného investičního nástroje. Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu investičního období kolísat a návratnost investované částky není zaručena. Minulé výnosy nezaručují výkonnost v budoucnu. Podrobné informace o investičních fondech obhospodařovaných či nabízených Generali Investments CEE a zmíněných v tomto dokumentu, a to včetně informací o poplatcích a rizicích, naleznete ve statusech/prospektech příslušných investičních fondů, popř. v dalších dokumentech. Ty jsou k dispozici na vyžádání v listinné podobě u Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. a elektronicky jsou dostupné na internetových stránkách www.generali-investments.cz.