

# Investiční know-how



Exkluzivní investiční služby  
Individuální portfolia a prémiová třída Generali fondů



**Zodpovědnost**  
**Efektivita**  
**Výsledky**



# Rizika finančních trhů

Nezbytná upozornění dle platné regulace a závazných předpisů ČR a EU

- **Akciové riziko:** Riziko vyplývající z kolísání hodnoty akcií během určitého časového období. Změna hodnoty akcie může být mnohem výraznější než např. u dluhopisů, proto je investování do akcií spojené s vyšším rizikem.
- **Měnové riziko:** Riziko vznikající, když fond realizuje své investice prostřednictvím aktiva v zahraničních měnách. Hodnota aktiv je pak ovlivňována kolísáním měnových kurzů.
- **Riziko derivátů:** Riziko odvozené z rizik podkladových aktiv, na kterých jsou deriváty založené (např. měnové kurzy nebo úrokové míry).
- **Riziko vypořádání:** Riziko, že protistrana nesplní své smluvní závazky v důsledku selhání vnitřních procesů nebo vlivem vnějších událostí.
- **Riziko nedostatečné likvidity:** Riziko spočívající v tom, že určité aktivum fondu nemusí být zpeněženo včas za přiměřenou cenu, a že fond z tohoto důvodu nebude schopen dostát závazkům ze žádostí o odkoupení cenných papírů kolektivního investování, nebo že může dojít k pozastavení odkupování cenných papírů vydaných fondem.
- **Kreditní (úvěrové) riziko:** Riziko vyplývající z neschopnosti emitenta dostát svým závazkům. Zpravidla se stanovuje na základě úvěrové bonity emitenta, zohledněné v příslušném ratingovém hodnocení.
- **Finanční, ekonomická a politická rizika:** Riziko vyplývající z investic v regionech, které se ve srovnání s rozvinutými trhy USA a EU vyznačují zejména vyšší nestálostí politické situace, nižší právní jistotou, nižší úrovní regulace a vymahatelnosti.
- **Úrokové riziko:** Riziko vyplývající ze závislosti dluhových cenných papírů na pohybu tržních úrokových sazeb. Při zvýšení úrokových sazeb může dojít k poklesu hodnoty cenných papírů a naopak.

***Sdělení těchto informací se vyžaduje v každém dokumentu týkajícím se naší činnosti. Zastoupení a míra uvedených rizik odráží volbu dané investice či služby.***



# Obsah prezentace



## Investice vs. depozita

- Od běžného účtu k ideálnímu portfoliu
- Historická zkušenost
- Řízení rizik
- Analytická a kreditní expertiza
- Dluhopisy: základní strategie a taktická alokace



## Peněžní trh, krátkodobé a státní dluhopisy

- Základ konzervativních portfolií, bezpečnější alternativa tradičních depozit
- Aktivní řízení durace a výnosy z obchodování na likvidním trhu státních dluhopisů

## Korporátní dluhopisy

- Nižší závislost na úrovni základních úrokových sazeb a vývoji výnosové křivky.
- Atraktivní výnosy snižují závislost smíšených portfolií na trhu akcií i celkové riziko.

## Akcie

- Přímé držení atraktivních titulů umožňuje akciová portfolia skutečně řídit.
- Nejsilnější světové značky + nejstabilnější akcie pro plynulé zhodnocení
- Globální expozice + doplňková témata vč. ETF v okrajových segmentech trhu
- *Žádné složité struktury a drahé kombinace vzájemně se vlastních fondů.*



Touto prezentací Vám chceme přiblížit zdroje přidané hodnoty Generali na klíčových trzích, využívaných v našich fondech a individuálních portfoliích.



# Investice vs. depozita

Proč investovat

Proč Generali Investments CEE



- **Inflace** nad cíli ČNB a klesající kupní síla koruny: po 30 letech od vzniku ČR už není ani třetinová...
- **Depozitní sazby** odrážející regulatorní (pojištění vkladů a tzv. rezoluční fond) a daňové náklady.
- **Limity pojištění vkladů**: Zákonné pojištění depozit obvykle nekryje částky nad cca 2,5 mil. Kč (max. €100 000). Hlavně vyšší částky je proto rozumné ukládat bezpečněji. Ideálně i s vyšším výnosem.
- **Finanční rezerva je užitečná...** a když už ji máme, stojí za to se o ni i rozumným způsobem starat.
- **Risk management** Generali Investments CEE omezuje rizika a s prověřenou kreditní expertizou **eliminuje ztráty z nesplacených dluhopisů**. Vyšší úroveň diverzifikace přesahuje možnosti většiny neprofesionálních investorů podobně jako výběr atraktivních emisí se zajímavou kreditní premií, krátkou splatností a 100% úspěšností řádného splacení. **Efektivita je důležitá** i při investování do akcií.
- **Zajištění měnového rizika** zvětšuje rozdíl zřejmý při srovnání výsledků GICEE s globálními akciovými indexy či adekvátními ETF. Jejich korunové výnosy může vliv směnných kurzů dramaticky ovlivnit.
- **Korektní a hlavně naprosto transparentní ceny** Generali Investments CEE vyplývají z důrazu na jednoduché, efektivní pojetí s důrazem na praktické využití a přidanou hodnotu pro naše zákazníky. Ve formálních výběrových řízeních často rozhodující kritérium a podmínka úspěchu.
- **Přehledné srovnání** historických výsledků usnadňuje orientaci v konkrétní nabídce i výběr optimálního řešení – přesně podle Vašich možností, potřeb a preferencí.

→ **Zodpovědnost**

→ **Efektivita**

→ **Výsledky**

O příznivém hodnocení zákazníků Generali Investments CEE rozhoduje **bezpečnost**, v menší míře pak **ceny, výsledky a další oceňované hodnoty...**  
Zdroj: *klientský průzkum GICEE 2021*

**Žádné zbytečné náklady a skryté poplatky  
vzájemně se vlastních fondů.**

**Úspěšný výběr řádně splacených dluhopisů  
určuje výsledky i spokojenost zákazníků.**

**Poměr dosahovaných výnosů a podstupovaných rizik definuje úspěšnost investice. Ideální je dostupné příležitosti využít a nežádoucí rizika eliminovat.**



**GENERALI**  
INVESTMENTS



# Náš přístup a základní priority

Firemní a institucionální investiční strategie Generali Investments CEE

## Funkční řešení

- Při správě Vašich investic využíváme **přístup, nástroje a postupy osvědčené při správě mnohamiliardových portfolií.**

V celém regionu CEE  
řídíme aktiva přesahující

**556 mld. Kč**

Celkový objem  
individuálních  
portfolií GICEE >  
**275 mld. Kč**

Globální Generali  
Group investuje přes  
**500 mld. €**

## Výnos vs. riziko

- **14D repo ČNB** vymezuje spodní hranici dostupných výnosů a využívaných investic. Krátkodobé a **státní dluhopisy** doplňují základ našich konzervativních portfolií.
- **Korporátní dluhopisy**: dlouhodobě naše největší přidaná hodnota.
- **Volitelná akciová složka** překonává globální index akcií a zlepšuje výnos i diverzifikaci, zajímavý může být i volitelný přístup: nejsilnější světové firmy, nebo ty nejstabilnější
- **Stabilita** portfolií zvyšuje dlouhodobé výnosy i konkurenční výhodu GICEE.

## Cena

- Úspory z rozsahu jsou základem cenotvorby největšího správce aktiv v CEE i v ČR.
- Příznivé a hlavně naprosto transparentní ceny snižují Vaše náklady - i rizika uvážlivě podstupovaná v rámci úsilí o zajímavé zhodnocení a překonání konkurence.
- **Nekompromisní efektivita** a důraz na eliminaci zbytečných provozních nákladů zvyšují Vaše výnosy i komfort spojený s využitím našich služeb.

***Kvalitní portfolio management a v našem regionu výjimečná analytická podpora jsou hlavní konkurenční výhody zvyšující efektivitu i úspěšnost našich investic.***



**GENERALI**  
INVESTMENTS



# Od běžného účtu k ideálnímu portfoliu

Rezervy tradičních forem spoření... a proč raději investovat

## Běžné, spořicí a depozitní účty

- **Pojištění depozit** asi do 2,5 mil. Kč / **limit €100 000** zvyšuje bezpečnost menších úložek. Zároveň znamená **náklad až 0,5%** na příspěvcích bank pro Fond pojištění vkladů. Jiný příspěvek do tzv. Rezolučního fondu odvádějí banky i z vyšších částek, vždy k 31.12.

## Nadlimitní depozita vs. dluhopisy

- Na vyšší objemy vkladů se pojištění nevztahuje, za splacení **ručí jen samotná banka** (emitent).
- **Dluhopis banky: stejná jistota**, úspora pojistky (příspěvku) však umožňuje **vyšší výnos**.

## Úrokové a kapitálové výnosy

- **Držení dluhopisu až do splatnosti přináší předem známý úrok** tak jako u depozit, směnek apod.
- **Aktivní pojetí** umožňuje využít finanční trhy a kolísání cen dluhopisů také **pro kapitálové výnosy**.

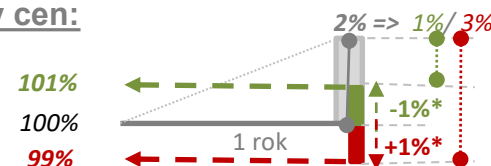
Vliv tržních úrokových sazeb na cenu dluhopisu s pevnou úrokovou sazbou – viz příklad (roční dluhopis):

Pokles úrokových sazeb = růst ceny (a naopak). Delší dluhopisy => výraznější změny cen:

- **Diverzifikace (rozložení rizika)** = podmínka klidného spaní

## Akcie: vyšší riziko pro vyšší výnosy

- Žádný závazek splacení nebo jistý výnos (úrok)
- **Podíl na vlastnictví a výnosech** a.s. (dividendy)
- Cena odráží výsledky a názor trhu na prosperitu firmy.
- V nižším objemu přínos i pro konzervativní portfolia.



Nominální úroková sazba 2%, situace rok před splatností:  
Výchozí cena 100% odpovídá stejné tržní úrokové sazbě 2%.  
**Pokles tržní úrokové sazby\* o 1% p.a. => adekvátní růst ceny.**  
Růst tržní úrokové sazby\* o 1% p.a. => cena klesá také o 1%,  
na 99% nominální hodnoty dluhopisu.  
Cena delšího dluhopisu reaguje na změnu sazeb výrazněji, aby vyrovnala rozdíl nominální a tržní úrokové sazby i v dalších letech.

*Pro objemy nad limitem pojištění vkladů jsou **dluhopisy výhodnější než depozita**.  
**Akcie mohou být přínosem pro delší a výnosnější investice, nejsou však nezbytné.***



# Smíšená portfolia GICEE

pro Vaši vlastní investiční strategii a výnos přesahující úroky depozit

## Peněžní trh a dluhopisy

- Stabilní či dokonce **klesající sazby**  
=> **delší dluhopisy** pro vyšší úroky a výrazněji rostoucí ceny.
- **Růst sazeb => kratší dluhopisy**
- **Kreditní prémie pro vyšší výnosy**
- **Kratší splatnost pro vyšší stabilitu**

## Akcie

- **Strategická volba: nejlepší světové značky + nejstabilnější akcie pro udržitelný růst**
- **Taktický výběr sektorů, regionů, firem**

Výběr témat podle hospodářského cyklu

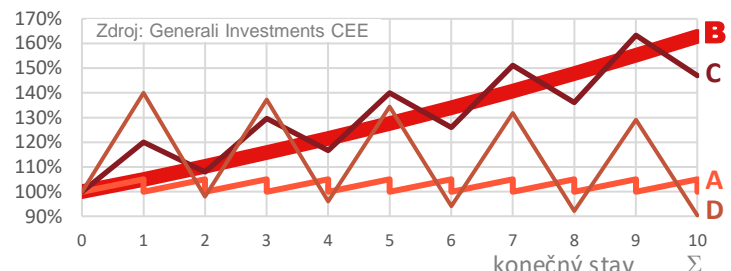


## Doplňková témata a alternativní investice

- Speciální příležitosti + širší rozklad rizika a příležitosti mimo hlavní trhy (akciová témata)
- Nižší korelace a další třídy aktiv (např. reality, komodity) nebo i exotické sázky a spekulace

## Vliv času a stability na celkové výnosy

- **Kumulace výnosů** zvyšuje objem i celkový profit.
- **Stabilnější portfolio** znamená vyšší celkový výnos.
- *Příklad - průměrný roční výnos 5% po 10 letech:*



A) stabilní portfolio: každoročně <b>vybíraný výnos 5%</b> (dividenda)	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	100%	50%
B) stabilní portfolio: každoročně <b>kumulovaný výnos 5%</b> (reinvestice)	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	163%	63%
C) volatilní portfolio: průměrný <b>roční výnos 5%</b> (+/- 15%, reinvestice)	20%	-10%	20%	-10%	20%	-10%	20%	-10%	20%	-10%	147%	47%
D) volatilní portfolio: průměrný <b>roční výnos 5%</b> (+/- 35%, reinvestice)	40%	-30%	40%	-30%	40%	-30%	40%	-30%	40%	-30%	90%	-10%

- **Delší investiční horizont** umožňuje dynamičtější, dlouhodobě výnosnější investiční strategie.

**Individuální portfolio pro efektivní investice v nejvyšších objemech i jako inspirace při využití prémiové třídy fondů GICEE a jejich osvědčených kombinací.**





# Historická zkušenost

## Výnosy finančních trhů vs. inflace



Dlouhodobá historie:	Dow Jones 30	S&P 500	DAX 30	FTSE 100	MSCI World	USA st. dluh	USA 3-5 let	USA 1-3 roky	Německo st. dluh	Německo 3-5 let	Německo 1-3 roky	ČR st. dluh	ČR 3-5 let	ČR 1-3 roky
<b>výnosné roky</b>	81	64	44	29	<b>39</b>	44	26	28	18	20	19	19	20	<b>21</b>
prům. výnos	19,08%	18,72%	20,52%	13,62%	<b>16,90%</b>	8,11%	5,23%	3,81%	5,38%	4,30%	3,05%	6,29%	5,19%	<b>3,44%</b>
<b>ztrátové roky</b>	43	31	20	11	<b>15</b>	6	4	2	5	6	7	5	4	<b>3</b>
prům. ztráta	-14,58%	-14,33%	-18,08%	-13,09%	<b>-14,80%</b>	-4,51%	-2,77%		-4,86%	-2,31%	-1,18%	-4,89%	-4,03%	<b>-2,51%</b>
<b>prům. % p.a.</b>	9,02%	9,45%	9,34%	4,48%	<b>6,74%</b>	4,96%	4,16%	3,41%	3,15%	2,77%	1,91%	3,96%	3,65%	<b>2,70%</b>
10 let	9,14%	11,02%	6,61%	1,87%	<b>7,69%</b>	1,42%	1,69%	1,28%	0,69%	-0,13%	-0,41%	1,13%	0,59%	0,73%
3 roky	7,88%	10,56%	7,92%	6,33%	<b>7,48%</b>	-3,58%	-1,36%	0,14%	-4,98%	-2,33%	-0,91%	-1,84%	-0,46%	0,92%

nejkratší státní dluhopisy ČR či 14D  
 reposazba ČNB: přirozený benchmark konzervativní korunové investice







# Skladba portfolií

## Dlouhodobé relace a aktuální trendy

Jistota  
a ztráta  
hodnoty

-

+  
Výnos  
a riziko

	Dlouhodobý průměr		10 let		3 roky		2022		2023						
<b>Inflace</b> index spotřebitelských cen Y/Y	<b>3,26%</b>		<b>2,72%</b>		<b>5,91%</b>		<b>10,30%</b>		<b>4,53%</b>						
USA / Německo / <b>ČESKÁ R.</b>	3,26%	1,96%	<b>4,55%</b>	2,55%	2,13%	<b>3,48%</b>	4,97%	4,53%	<b>8,23%</b>	6,5%	8,6%	<b>15,8%</b>	3,1%	3,2%	<b>7,3%</b>
<b>Úroky</b> Peněžní trh	<b>3,34%</b>		<b>1,33%</b>		<b>2,99%</b>		<b>3,83%</b>		<b>3,86%</b>						
základní sazba <sup>1</sup> \$ / € / Kč	4,83%	3,26%	<b>1,69%</b>	1,78%	-0,35%	2,22%	3,42%	-0,51%	<b>5,83%</b>	4,50%	-0,51%	<b>7,00%</b>	5,50%	-0,51%	<b>6,75%</b>
<b>1M:</b> \$ / € / Kč	3,68%	1,25%	<b>4,22%</b>	1,73%	-0,44%	2,34%	3,32%	-0,62%	<b>5,93%</b>	4,39%	-0,62%	<b>7,11%</b>	5,47%	-0,62%	<b>6,80%</b>
<b>3M:</b> \$ / € / Kč	3,80%	2,97%	<b>4,35%</b>	1,91%	-0,39%	2,43%	3,52%	-0,58%	<b>6,04%</b>	4,77%	-0,58%	<b>7,26%</b>	5,59%	-0,58%	<b>6,77%</b>
<b>6M:</b> \$ / € / Kč	3,90%	1,43%	<b>4,43%</b>	2,05%	-0,33%	2,47%	3,69%	-0,56%	<b>5,99%</b>	5,14%	-0,56%	<b>7,26%</b>	5,59%	-0,56%	<b>6,43%</b>
<b>12M:</b> \$ / € / Kč	4,11%	1,55%	<b>4,59%</b>	2,30%	-0,24%	2,48%	4,04%	-0,49%	<b>5,82%</b>	5,48%	-0,49%	<b>7,28%</b>	6,04%	-0,49%	<b>5,72%</b>
<b>Dluhopisy státní</b> průměrný výnos z ročního držení:	<b>3,59%</b>		<b>0,78%</b>		<b>-1,60%</b>		<b>-7,52%</b>		<b>6,19%</b>						
<b>1-3 roky</b> \$ / € / Kč	3,41%	1,91%	<b>2,70%</b>	1,28%	-0,41%	<b>0,73%</b>	0,14%	-0,91%	<b>0,92%</b>	-3,72%	-4,70%	<b>0,60%</b>	4,65%	2,79%	<b>7,00%</b>
<b>3-5 let</b> \$ / € / Kč	4,16%	2,77%	<b>3,65%</b>	1,69%	-0,13%	<b>0,59%</b>	-1,36%	-2,33%	<b>-0,46%</b>	-7,84%	-10,21%	<b>-3,43%</b>	5,26%	4,52%	<b>9,62%</b>
<b>Σ (prům. cca 7 let)</b> \$ / € / Kč	6,60%	3,15%	<b>3,96%</b>	1,42%	0,69%	<b>1,13%</b>	-3,58%	-4,98%	<b>-1,84%</b>	-12,46%	-17,82%	<b>-8,10%</b>	4,05%	5,56%	<b>12,30%</b>
GICEE <b>Hotovost, krátkodobé a st. dluhopisy</b> od r. 2002	<b>2,03%</b>		<b>1,42%</b>		<b>2,45%</b>		<b>1,66%</b>		<b>7,71%</b>						
GICEE <b>Státní dluhopisy / Repo</b> od r. 2002 (simulace)	<b>3,55%</b>		<b>2,82%</b>		<b>3,90%</b>		<b>6,12%</b>		<b>7,38%</b>						
<b>Dluhopisy rating investičního stupeň (min. BBB-)</b> <sup>2</sup>	<b>3,59%</b>		<b>0,65%</b>		<b>-5,08%</b>		<b>-16,25%</b>		<b>5,72%</b>						
GICEE <b>Korporátní dluhopisy</b> od r. 2002	<b>5,41%</b>		<b>3,60%</b>		<b>3,73%</b>		<b>-6,55%</b>		<b>11,22%</b>						
<b>Dluhopisy rating neinvestičního stupně</b> <sup>2</sup> od r. 2002	<b>8,26%</b>		<b>3,98%</b>		<b>0,77%</b>		<b>-12,71%</b>		<b>14,04%</b>						
<b>Akcie</b> MSCI World od 1969 prům.	<b>8,09%</b>		<b>7,10%</b>		<b>7,69%</b>		<b>7,48%</b>		<b>-19,46%</b>		<b>21,77%</b>				
GICEE <b>Globální značky</b> od r. 2002	<b>8,71%</b>		<b>11,74%</b>		<b>9,76%</b>		<b>-17,25%</b>		<b>29,00%</b>						
GICEE <b>Stabilní růst</b> od r. 2002 (simulace do r. 2014)	<b>6,85%</b>		<b>7,89%</b>		<b>9,34%</b>		<b>-12,62%</b>		<b>20,16%</b>						

Zdroj: Bloomberg™, GICEE

<sup>1</sup> základní sazba: Fed Funds<sup>1</sup> Target Rate (\$); EONIA, resp. 14D reposazba Bundesbanky do r. 1998 (€); 14D reposazba ČNB (Srovnání neřeší reálnou dostupnost daných sazeb.)

<sup>2</sup> Průměrné hodnoty nezohledňují rozdíly výnosů v jednotlivých měnách, data od r. 2002. Průměrná durace přibližně 6,64 / 3,58 roku (IG / non-IG).

Zřetelné jsou podstatně větší výkyvy výnosů v porovnání s adekvátními portfolii GI CEE s důrazem na pravidelný výnos a výběr stabilnějších kratších dluhopisů (1 - 2 roky).

GICEE Adekvátní fondy využívané v inst. portfoliích Generali Investments CEE. Červeně zvýrazněné jsou investice, jejichž výnos v daném období zaostal za inflací.

## Korporátní dluhopisy i akcie dlouhodobě překonávají inflaci.

→ Za rostoucích sazeb stoupá význam kreditní prémie a přístupu ke stabilnějším kratším emisím.

→ Akcie vs. korporátní dluhopisy: často srovnatelný výnos + širší diverzifikace

## Peněžní trh nebo státní dluhopisy spíš výjimečně. Depozita skoro nikdy.

→ Konzervativní přístup: výnosné a bezpečné investice v přiměřené kombinaci.

Ani teď ne,  
v ČR naposledy  
v červnu  
2016

**Zaměření na velká portfolia významných institucí u nás i v zahraničí vyžaduje a objem aktiv pod správou zároveň umožňuje adekvátní kvalitu i rozumné ceny.**



# Řízení rizik

Podstata naší činnosti a rozsáhlá agenda napříč celou společností

## Ex Ante:

- Formulace základních principů kontroly a řízení podstupovaných rizik
- Podpora rozvojových agend a záruka jejich souladu s žádoucí úrovní akceptovaných rizik
- **System včasného varování** v blízkosti závazných limitů

## Ex Post a v reálném čase:

- **Nezávislá kontrola** s využitím automatizovaných i nesystémových prvků
- **Rutinní proces nápravy** a efektivní procesní mapy pro různé scénáře
- Důsledná **eliminace nežádoucích rizik** v investiční i procesní oblasti

## INVESTIČNÍ AGENDA

**Smluvní a další interní limity:**  
dohromady cca 600 různých parametrů

**Best Execution:** výběr nejlepší dostupné ceny od schválených protistran

**Market Conformity:** obchod v souladu s aktuální situací na trhu

**Kontrola ocenění:** ceny obchodů vs. ocenění, aktuálnosti použitých cen

**Oceňovací modely** pro expertní ocenění méně likvidních investic

## SYSTÉMOVÁ PODPORA





# Vlastní expertiza + špičkový externí *full* servis

Drahá, ale výnosná investice umožňující efektivní pojetí správy aktiv:

## INFORMAČNÍ PODPORA

**Základní datová podpora** (Bloomberg, Reuter's)  
**Standardní informační a obchodní systémy**

- Cenové řady, aktuální kotace (real time)
- Oficiální výsledky, výroční zprávy atd.
- Veřejně dostupné zdroje
- Data a srovnání (odvětví, segmenty, regiony)
- Specializované finanční kalkulačky a přehledy
- Obchodní systémy, automatizace obchodů
- Regulační náležitosti (placený servis Bloomberg Trading Facility: evidence komunikace, best execution apod.)

**Exkluzivní informační zdroje a plný přístup ke všem analýzám i datům S&P a Moody's** nebo k analytickým databázím mnoha regionálních i světových investičních bank:

- Peer groups: výše uvedené a další data pro vlastní rating
- Upravené datové databáze (adjusted data)
- Vlastní hodnocení kredibility podle sdílené metodiky S&P
- Oficiální vs. Implikovaný rating podle vývoje obchodování s dluhopisy a akciemi daného emitenta
- Alerts: denní a výjimečné reporty změn a nových zpráv v daném odvětví, segmentu, regionu dle nastavených priorit (odpadá pracné vyhledávání ve veřejných zdrojích), nové analýzy a komentáře, vývoj dividend apod.
- Osobní konzultace přímo s autory jednotlivých reportů a doporučení ratingových agentur a investičních bank, přes ně i přístup ke světovým akademickým kapacitám apod.
- Strategické výhledy vs. denní reporty (preferované trhy, sektory, regiony vs. vybrané společnosti)
- Kompletní názor trhu a zpětná vazba dle potřeby

## ANALYTICKÉ ZÁZEMÍ GICEE

*Příprava, průběžná denní aktualizace a komparace vlastních i externích reportů a závěrů: **Netrávíme čas shromažďováním a tříděním vstupních informací.***

*Externí rating dluhopisů nepoužíváme pro hodnocení kredibility, ale ve srovnání s vlastním hodnocením k identifikaci obchodních příležitostí.*

*Hluboké a soustavné informační pokrytí pro skutečně efektivní **monitoring podstupovaných rizik:** v reálném čase lze revidovat všechny investice.*

nezávislý

## REPORTING & RISK MANAGEMENT



## PORTFOLIO MANAGEMENT

**Neformální kvalita a efektivita na všech úrovních řízení portfolií:**

**Durace:** efektivní predikce výnosové křivky: 4 okruhy vstupů pro kontinuální rozhodovací proces: makro, trh, názory a výstupy ČNB+MFČR, inv.banky

**Kredit:** 5 úrovní výběru každé investice

- Top-down: region, země, odvětví, leverage
- Bottom-up: interní vs. externí expertiza (rating aj.)
- Approval: anal. (CPM, rtng, risk) + investiční výbor
- Alokace: prtf. limity, cena vs. trh (best in market)
- Monitoring: odpovědný analytik, platné limity

**Akcie:** pečlivý výběr a přímé držení jednotlivých titulů či ETF (Core/Satelite), aktivní stock-picking (in-house valuační modely, bottom-up, lokální analytická expertiza + brokerage in-place: nejlepší ceny na trhu) + glob. zázemí a ceny Generali na rozvinutých trzích

**FX:** 100% hedge vs. aktivní řízení dynamické složky (FX swap / Cross-curr. repo 1-3M, Basis swap 2-5Y)

**Benchmark:** reálná alternativní investice (depo) nebo struktura pasiv; interní BM: konkurence / trh

**Exekuce:** , Automatické obchodní a operační limity, Trading Cost Analysis, Order & Counterparty Management => nejlepší ceny na trhu

**Settlement & Custody:**

- AUM + outsourcing
- + průběžný monitoring
- => nejlepší ceny na trhu

*Ani částečné využití placené externí informační a expertní podpory není v ČR úplně obvyklé. Kompletní analytické pokrytí v našem rozsahu je naprosto unikátní.*



**GENERALI**  
INVESTMENTS



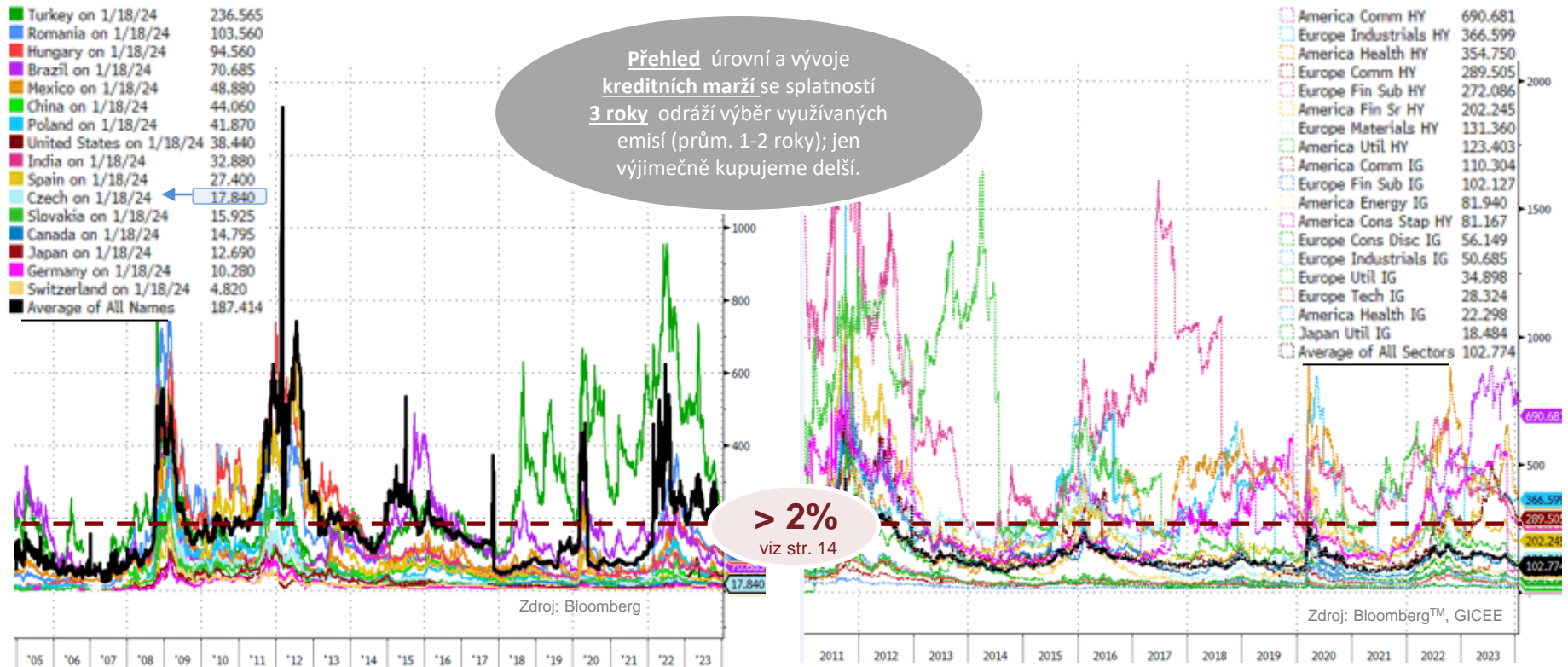
# Kreditní prémie

Při dobrém výběru řádně splácených dluhopisů spolehlivý zdroj výnosu

## Diverzifikace a aktivní řízení rizik

- Vyšší výnos oproti státním dluhopisům / někdy i srovnatelný, ale pravidelnější oproti akciím.
- **Pečlivý výběr zajímavých emisí s kratší splatností, důsledný monitoring a vysoká flexibilita**

## Kreditní prémie: státní dluh a vybrané sektory globální ekonomiky



Na pozadí historického vývoje trhů vyniká **zajímavá kreditní prémie**, trvale velice příznivá úroveň **default rate** i **stabilita portfolií GICEE** díky výběru kratších emisí.



# Kreditní expertiza: výnos vs. riziko

Bezpečnost investice v exaktním vyjádření

## Úrokové riziko

- Delší doba splatnosti = větší citlivost ceny na změny sazeb => aktivní obchodování
- Delší doba splatnosti = vyšší riziko nesplacení => opatrnější přístup u korp. emisí

## Kreditní riziko

- Prémie za vyšší riziko nesplacení: příležitost vs. hrozba => přidaná hodnota správce
- Nezávislý rating vs. vlastní expertiza => srovnání, identifikace: příležitost vs. riziko

## Default rate

- Procento ztrát vlivem špatného odhadu kredibility a úpadku či insolvence emitenta
- Negativní vliv na stabilitu portfolia a výsledky v jednotlivých účetních obdobích

### SROVNÁNÍ:

Srovnatelné riziko ztráty po úpadku emitenta vykazují při držení do splatnosti:

- dluhopisy s ratingem nad úroveň ČR:

**AA S&P**, splatnost < **3 roky**

- dluhopisy s ratingem

**A S&P**, splatnost < **2 roky**

**DEFAULT RATE GICEE 1:1009**, tj. cca **0,09<sup>914</sup>%**

**Počet využitých emisí: 3029** od r. 2002, z toho nesplaceno: 3 dluhopisy 2 emitentů. V jediném případě externího zákazníka - jen v ČR jich máme asi 120 000 - byla výsledkem dočasná ztráta 4,04%, kompenzovaná pak v dalších měsících kritického období 2008 – 2009. **V portfoliích a fondech pro institucionální a privátní investory nedošlo k nesplacení dluhopisu vlivem insolvence emitenta nikdy.**

Dlouhodobě nadprůměrná úspěšnost investic a portfolií GICEE vyplývá z důrazu na

- 1) Včasné rozpoznání horšící se kondice emitenta (analytické zázemí, kreditní expertiza)
- 2) Aktivní reakce: V kritických situacích preferujeme prodej problematické emise i za cenu realizované ztráty. V několika případech jsme se tím včas vyhnuli držení později nesplacených dluhopisů. Jindy byl možný pozdější nákup za stále ještě atraktivní ceny.

*Default rate vypovídá o kvalitě správy aktiv. Případný negativní dopad na jednotlivá portfolia o úrovni risk managementu a zodpovědnosti konkrétního správce aktiv.*



# Dluhopisy: základní investiční strategie

Zaměření na kratší emise se stabilnější cenou i nižší default rate

## Peněžní trh, krátkodobé a státní dluhopisy

→ Prům. durace 1 – 2 roky, cíl: překonat 14D reposazbu ČNB a st. dluhopisy ČR

## Korporátní dluhopisy

→ Krátká durace díky výběru kratších splatností, nejčastěji 1 – 2 roky

→ Průměrná **kreditní prémie > 2% p.a.** (vs. nulová default rate GICEE)

Rating a doba splatnosti v letech vs. průměrná default rate (%) na trhu dluhopisů:

Rating	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
AAA	0.00	0.03	0.13	0.24	0.34	0.45	0.50	0.58	0.64	0.69	0.72	0.75	0.78	0.83	0.89
AA	0.02	0.05	0.11	0.20	0.30	0.40	0.48	0.55	0.62	0.68	0.74	0.80	0.86	0.91	0.96
A	0.05	0.13	0.21	0.32	0.44	0.57	0.73	0.87	1.01	1.15	1.28	1.40	1.52	1.63	1.76
BBB	0.15	0.41	0.72	1.09	1.48	1.85	2.18	2.50	2.80	3.10	3.40	3.64	3.86	4.09	4.24
BB	0.60	1.88	3.35	4.81	6.19	7.47	8.57	9.56	10.4						
B	3.18	7.46	11.26	14.30	16.67	18.59	20.10	21.34	22.4						
CCC/C	26.55	36.74	41.80	44.74	46.91	47.95	49.08	49.82	50.4						
Investment-grade	0.08	0.23	0.40	0.61	0.83	1.05	1.26	1.45	1.6						
Speculative-grade	3.60	6.97	9.86	12.23	14.16	15.75	17.06	18.16	19.1						
All rated	1.50	2.93	4.17	5.22	6.10	6.83	7.45	7.97	8.43						

Zdroj: S&P Annual Global Corporate Default 2022

**Výnosy GICEE a přidaná hodnota výrazně nad průměrnou default rate** odpovídající pasivnímu držení dluhopisů s kredibilitou nad úroveň státních dluhopisů ČR (rating AA) se splatností 2 - 3 roky.

**Parametry a výsledky dluhopisových portfolií GICEE** využívaných v rámci nabídky **pro firemní a institucionální klienty jsou ještě příznivější**, podrobněji je uvádíme na dalších stranách.

**Výběr standardní nebo individuální kombinace základních dluhopisových portfolií pro požadovaný kreditní profil s přidanou hodnotou proti pasivní investici, TV atp.**



# Dluhopisy: taktická alokace

Střednědobé nastavení a denní úpravy portfolií podle aktuálního vývoje

## TOP DOWN

### Aktivní řízení durace

- Nižší citlivost na změny sazeb a snaha o pravidelný výnos bez zbytečných nákladů

### Kreditní profil portfolia

- Odpovědný výběr jednotlivých emisí preferujeme před jednodušším (ale dražším a méně transparentním) využitím cizích fondů, derivátů apod.

### Regionální diverzifikace

### Sektorová diverzifikace

### Výběr konkrétní emise

## BOTTOM-UP

## PENĚŽNÍ TRH, KRÁTKODOBÉ A STÁTNÍ DLUHOPISY

**Peněžní trh vs. státní dluhopisy:** Delší durace by byla přijatelná za stabilních vyšších sazeb nebo s perspektivou jejich poklesu. **Základním cílem je nižší cenová volatilita a stabilní výnosy.**

Státní dluhopisy pro aktivní trading, **omezený podíl kvalitních korporátních emisí** s důrazem na rating investičního stupně pro lepší úrokový výnos.

+ **operativní okamžité zásahy** do portfolia v reakci na aktuální vývoj (např. redukce turecké expozice před invazí do Sýrie v rámci FKD, preventivní prodej čínských developerů, poté odchod z Ruska atp.).

Výběr jednotlivých emisí vychází hlavně z **důkladné interní analýzy** a srovnání vlastních závěrů s **dalšími zdroji**.

## KORPORÁTNÍ DLUHOPISY

**Emise s kratší splatností** pro nižší citlivost na změny sazeb i redukcí kreditního rizika. Struktura portfolia optimalizace dále zohledňuje

- **úroveň a vývoj kreditních marží** v absolutním vyjádření i relativně vzhledem k základním sazbám, výnosům státních dluhopisů (a akcií) i trendům ve sledovaných oborech a regionech
- **geopolitická rizika**
- **globální** i místní ekonomické a společenské **trendy**
- **fáze hospodářského cyklu** a jeho dopad na jednotlivé emitenty



# Základní sazby ČNB: dvoutýdenní repo

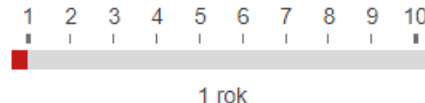
**Repooperace** (úložky zajištěné adekvátním objemem pokladničních poukázek ČNB) jsou jako **bezpečnější alternativa depozit** základem depozitní strategie i některých fondů GICEE.

**Generali Fond krátkodobých investic (FKR)** – adekvátní alternativa dostupnou formou

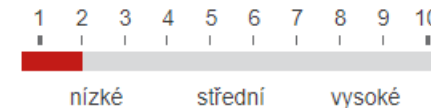
## Stupeň rizika



## Doporučený investiční horizont



## Zhodnocení



Default Rate 2002 – 2023 **0,000%**

**Silnější záruka splacení** platí pro jakýkoli objem, zákonné pojištění depozit jen do limitu cca 2,5m. Kč.

Dvoutýdenní repooperace místo termínovaných nebo spořicíh účtů se slabší zárukou  
úctů se slabší zárukou 1/2024: cca  
řádného splacení:

**6,6%**  
p.a. (!!)

Depozitní strategie GICEE

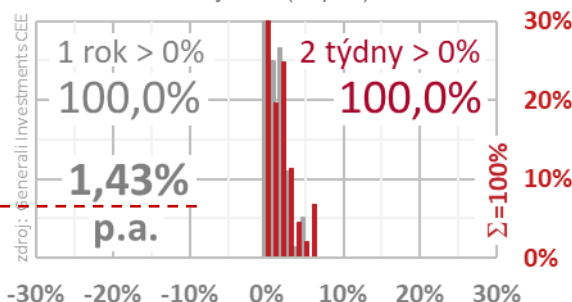
**> 100 m. Kč: pouze repooperace.**

Při dnešní úrovni úrokových sazeb **nejčastěji využívaná strategie konzervativních municipalit.**

Vysoké úroky snižují potřebu agresivnějších investic. Navíc znamenají příležitost profitovat po jejich snížení i z rostoucích cen dluhopisů – v rámci dalších investičních strategií GICEE.

## Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období **1 rok / 2 TÝDNY**



Investiční horizont	1 rok	2 týdny
průměrný výnos % p.a.	1,43%	1,68%
kladný výsledek (historická četnost)	100%	100%
záporný výsledek (historická četnost)	0%	0%
trvání nejhoršího poklesu	0 roku	
(období do návratu na předchozí historické maximum)		



## Roční výnosy

(pravidelné úložky zajištěné PP ČNB)

	14D repo
2002	3,57%
2003	2,19%
2004	2,08%
2005	1,79%
2006	1,96%
2007	2,54%
2008	3,03%
2009	1,26%
2010	0,66%
2011	0,59%
2012	0,40%
2013	0,00%
2014	0,00%
2015	0,00%
2016	0,00%
2017	0,10%
2018	0,84%
2019	1,54%
2020	0,58%
2021	0,68%
2022	4,73%
2023	6,89%





# Základní sazby ČNB a mezibankovní peněžní trh

Východisko, zdroj a přirozený benchmark krátkodobých úrokových sazeb

## Základní sazby ČNB

- **14D reposazba ČNB** určuje úroveň krátkodobých sazeb mezibankovního peněžního trhu
- **Lombardní sazba**: pro likvidní půjčky ČNB komerčním bankám (horní mez krátkodobých úrokových sazeb)
- **Diskontní sazba**: depozitní sazba ČNB pro komerční banky

## Mezibankovní peněžní trh

- Standardní lot (obchodovaný objem, min.) 50 – 100 m. Kč
- Obvyklá marže trhu (BID/OFFER) = cca 0,2% – 0,5%
- **Benchmark** (adekvátní index st. dluhopisů, např. 1-3 roky)
- Portfolia regulovaných státních institucí
- **Dostupný výnos reoperací** podle aktuální úrovně základní reposazby ČNB, obvyklá **marže trhu cca 0,0 – 0,1% p.a.** => srovnání s nabídkou spořicíh účtů a depozitních produktů bank

## Generali Investments CEE

- **Depozitní strategie individuálních portfolií** (exkluzivní řešení pro nejvyšší objemy)
- Generali Fond krátkodobých investic (retailová a prémiová třída)
- Strategické a taktické využití v dalších Generali fondech (FKN, FVD, FKD)

Bezpečnější  
alternativa depozit...  
a většinou  
i výnosnější.

**princip repa: závazek protistrany + zajištění ČNB (ČR) = dvojitá záruka splacení**

**14D repo ČNB: současná úroveň od 22.12.2023: 6,75% p.a.**



# Peněžní trh, krátkodobé a státní dluhopisy

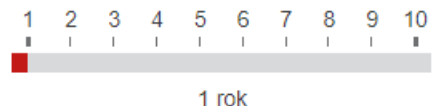
*Velmi konzervativní investice odrážejí úrokové sazby peněžního trhu a výnosy aktivně využívaných státních dluhopisů, v omezeném rozsahu i bonitních nestátních emisí.*

## Generali Fond konzervativní (FKN)

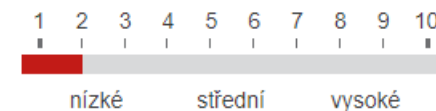
### Stupeň rizika



### Doporučený investiční horizont



### Zhodnocení



**Default Rate 2002 – 2023 0,000%**

Celkový počet držených dluhopisů **335**  
Z toho nesplaceno (úpadek emitenta) **0**

## Zaměření a skladba portfolia

### Rozdělení podle typu aktiv

<b>Státní dluhopisy</b>	67,85 %
<b>Peněžní prostředky</b>	17,69 %
<b>Korporátní dluhopisy</b>	14,47 %

### Rozdělení podle splatnosti

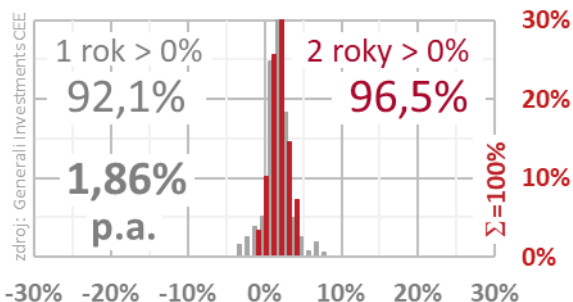
<b>0 - 1 rok</b>	24,07 %
<b>1 - 3 roky</b>	36,01 %
<b>3 - 5 let</b>	10,92 %
<b>5+ let</b>	10,69 %
<b>Variabilní dluhopisy</b>	18,32 %

### Rozdělení dluhopisů podle ratingu

<b>AA</b>	65,75 %
<b>A</b>	6,46 %
<b>BBB</b>	10,11 %

## Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období **1 rok / 2 roky**



Investiční horizont	1 rok	2 roky
<b>průměrný výnos % p.a.</b>	<b>1,86%</b>	<b>1,75%</b>
kladný výsledek (historická četnost)	92%	97%
záporný výsledek (historická četnost)	8%	3%
trvání nejhoršího poklesu	<b>1,9 roku</b>	
(období do návratu na předchozí historické maximum)		



## Roční výnosy

vs. 14D reposazba ČNB

	<b>GICEE</b>	14D repo ČNB
2002	2,69%	3,57%
2003	2,19%	2,19%
2004	2,80%	2,08%
2005	2,13%	1,79%
2006	2,26%	1,96%
2007	2,16%	2,54%
2008	3,44%	3,03%
2009	4,56%	1,26%
2010	2,01%	0,66%
2011	1,44%	0,59%
2012	3,43%	0,40%
2013	0,92%	0,00%
2014	1,15%	0,00%
2015	1,09%	0,00%
2016	0,86%	0,00%
2017	0,37%	0,10%
2018	-0,48%	0,84%
2019	3,01%	1,54%
2020	1,38%	0,58%
2021	-2,04%	0,68%
2022	1,66%	4,73%
2023	7,71%	6,89%



# Peněžní trh, krátkodobé a státní dluhopisy

Profesionální alternativa depozit

## Peněžní trh: stále sazby jako před 25 lety

- **14D reposazba ČNB**, adekvátní depozita, repooperace atp.: základní úroveň dostupných sazeb
- **Výnos ze zajištění € pozic** (alternativa mezibankovních sazeb s minimální marží)
- **Likvidita**, alternativa státních dluhopisů
- **Stabilní krátkodobé výnosy**

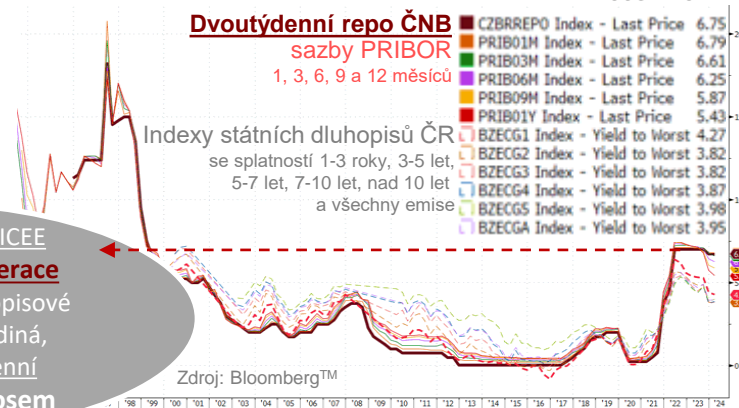
## Státní dluhopisy ČR (AA-)

- Standardní lot (obchodovaný objem, min.) 50 – 100 m. Kč
- Obvyklá marže trhu (BID/OFFER) = cca 0,2% – 0,5%
- **Benchmark** (adekvátní index st. dluhopisů, např. 1-3 roky)
- Portfolia regulovaných státních institucí
- **Aktivní obchodování**: řízení durace a výnos z pohybů výnosové křivky. **Téma 2023–2024: pokles úrokových sazeb**

## Ostatní dluhopisy

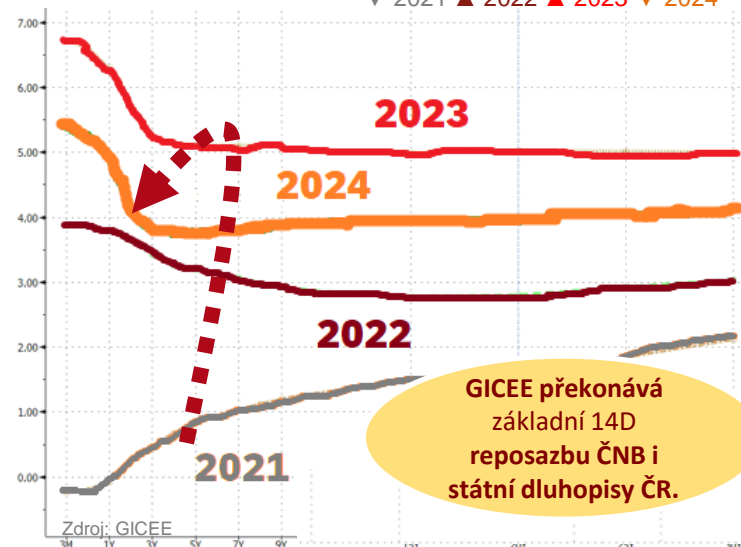
- **Důraz na kredibilitu inv. stupně a kratší splatnost**, nižší kreditní prémie (zpravidla do +1% p.a.)

Dlouhodobý vývoj úrokových sazeb CZK 1993 - 2024



Depozitní strategie GICEE > 100 m. Kč: **Repooperace** vedle nebo místo dluhopisové složky. Nebo i jako jediná, pravidelná dvoutýdenní úložka s fixním výnosem

Výnosová křivka st. dluhopisů ČR ▼ 2021 ▲ 2022 ▲ 2023 ▼ 2024



**GICEE vs. 14D repo ČNB za posledních 10 let 7:3** (prům. 0,79% vs. 0,85% p.a.)  
**GICEE vs. st. dluh. ČR 1-3Y za posledních 10 let 7:3** (prům. 0,79% vs. 0,09% p.a.)





# Aktuální téma: Pokles úrokových sazeb

*Pokles úrokových sazeb zvyšuje cenu dluhopisů – přímo úměrně zbývajícím době do splatnosti. Snížení základních sazeb ČNB potvrdí změnu trendu a otevře prostor pro využití delších emisí.*

## Generali Fond vyvážený (FVV)

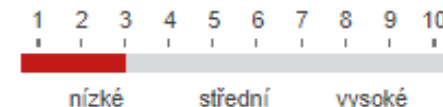
### Stupeň rizika



### Doporučený investiční horizont



### Zhodnocení



Default Rate 2002 – 2023 0,000%

Celkový počet držených dluhopisů 146  
Z toho nesplaceno (úpadek emitenta) 0

## Zaměření a skladba portfolia

### Rozdělení podle typu aktiv

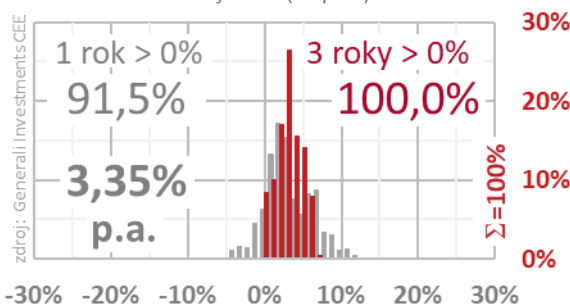
Státní dluhopisy	39,16 %
Peněžní prostředky	32,24 %
Korporátní dluhopisy	28,60 %

### Regionální rozdělení

Česko	36,70 %
Německo	5,59 %
Maďarsko	4,33 %
Nizozemsko	3,30 %
Chorvatsko	3,14 %
Spojené státy americké	2,94 %
Rumunsko	2,56 %

## Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období 1 rok / 2 roky



Investiční horizont	1 rok	3 roky
průměrný výnos % p.a.	3,35%	3,10%
kladný výsledek (historická četnost)	92%	100%
záporný výsledek (historická četnost)	8%	0%
trvání nejhoršího poklesu (období do návratu na předchozí historické maximum)	2,4 roku	



## Roční výnosy

vs. index st. dluhopisů ČR (1-3 roky)

	GICEE	SD ČR
2002	9,37%	7,59%
2003	1,68%	2,69%
2004	2,02%	3,65%
2005	4,36%	3,45%
2006	2,12%	2,67%
2007	2,84%	1,69%
2008	5,76%	6,22%
2009	4,50%	5,86%
2010	2,69%	2,59%
2011	3,93%	2,85%
2012	10,68%	4,16%
2013	0,03%	0,61%
2014	8,15%	0,71%
2015	1,31%	1,03%
2016	1,24%	1,04%
2017	-1,35%	-1,97%
2018	0,98%	-0,74%
2019	1,86%	1,19%
2020	4,32%	3,23%
2021	-1,81%	-4,83%
2022	6,12%	0,60%
2023	8,65%	7,00%



# Aktuální téma: Pokles úrokových sazeb

Kapitálový výnos dluhopisů, bez rizika ztrát v dalším cyklu

## Efektivní strategie + přidaná hodnota GICEE

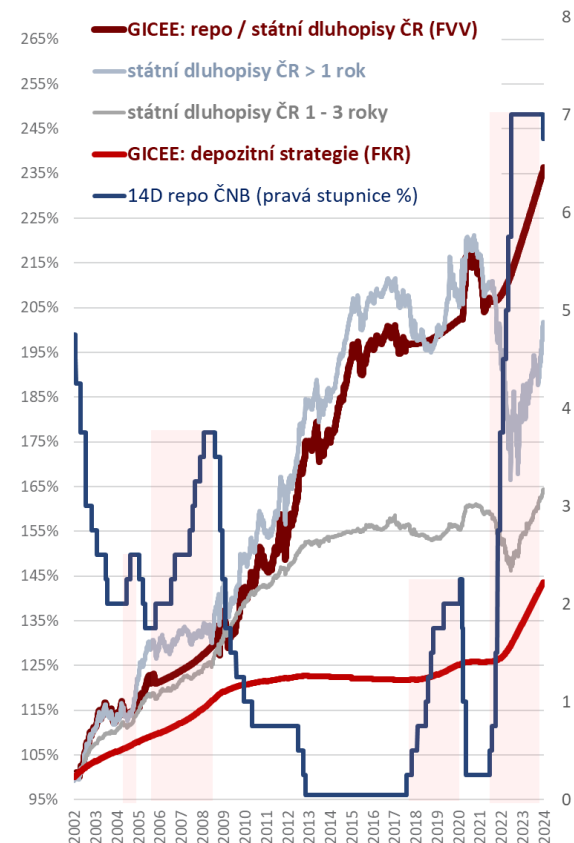
- Po zvýšení základní reposazby ČNB: reoperoace bezpečnější alternativa depozit + atraktivní stabilní výnos
- Po snížení základní reposazby ČNB: delší dluhopisy pro vyšší kapitálový výnos, důraz na státní dluhopisy ČR
- Trend vývoje základních sazeb určuje aktuální expozici.
- Aktivní správa GICEE zvyšuje přidanou hodnotu.

## Státní dluhopisy ČR (AA-)

- Vysoce likvidní trh umožňuje rychlou reakci na změnu trendu
- Benchmark v době klesajících sazeb
- Výnosnější delší dluhopisy bez obav z výrazných ztrát v době rostoucích sazeb, kdy je znovu nahradí krátkodobé úložky.

## Generali Fond vyvážený v portfoliích GICEE

- Generali Fond korporátních dluhopisů: výhodné společné využití, účinná eliminace krátkodobých výkyvů: V nejisté době rostou kreditní marže a klesají ceny korporátních dluhopisů (i akcií) => rostoucí poptávka po bezpečném státním dluhu... a naopak.
- Individuální portfolia GICEE: exkluzivní institucionální nabídka a optimální mix (bezpečnější alternativa depozit a zajímavé úroky vs. korporátní dluhopisy a kapitálové výnosy při poklesu sazeb)



**Repo: bezpečnější alternativa depozit & efektivní řešení pro období rostoucích sazeb**

**Repo / delší státní dluhopisy:** flexibilní strategie pro vyšší kapitálové výnosy z klesajících sazeb, bez rizika výraznějších ztrát v době jejich růstu => Generali Fond vyvážený

**Ztráty korporátních dluhopisů (FKD): 2008 -16,07%, 2014 -2,44%, 2022 -6,55% vs. státní dluh ČR (investiční strategie FVD): +5,76%, 2014 +8,15%, 2022 +6,12%**



**GENERALI**  
INVESTMENTS

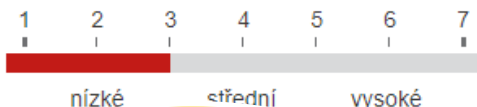


# Korporátní dluhopisy

Při výběru jednotlivých titulů využíváme osvědčené vlastní analytické kapacity i veškerý dostupný servis Moody's, S&P aj. Preferujeme kratší splatnosti a zajištěná FX rizika.

## Generali Fond korporátních dluhopisů (FKD)

### Stupeň rizika



Default Rate 2002 – 2023 0,000%

Celkový počet držaných dluhopisů 536  
Z toho nesplaceno (úpadek emitenta) 0

### Zaměření a skladba portfolia

#### Rozdělení podle typu aktiv

Korporátní dluhopisy	90,45 %
Peněžní prostředky	7,02 %
Státní dluhopisy	2,53 %

#### Rozdělení podle splatnosti

0 - 1 rok	12,59 %
1 - 3 roky	45,80 %
3 - 5 let	31,77 %
5+ let	4,88 %
Variabilní dluhopisy	4,96 %

#### Rozdělení dluhopisů podle ratingu

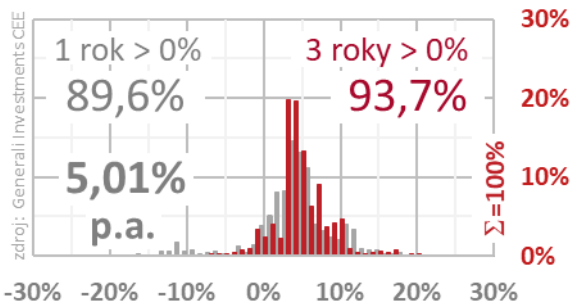
A	4,28 %
BBB	25,63 %
BB	46,86 %
B	13,60 %

### Doporučený investiční horizont

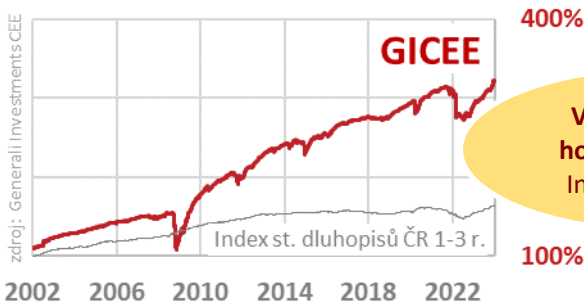


### Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období 1 rok / 3 roky



Investiční horizont	1 rok	3 roky
průměrný výnos % p.a.	5,01%	4,76%
kladný výsledek (historická četnost)	90%	94%
záporný výsledek (historická četnost)	10%	6%
trvání nejhoršího poklesu (období do návratu na předchozí historické maximum)	2,2 roku	



Vysoká přidaná hodnota Generali Investments CEE

### Zhodnocení



### Roční výnosy

vs. index st. dluhopisů ČR (1-3 roky)

	GICEE	SD ČR
2002	10,91%	7,59%
2003	4,25%	2,69%
2004	5,94%	3,65%
2005	4,88%	3,45%
2006	3,91%	2,67%
2007	0,34%	1,69%
2008	-16,07%	6,22%
2009	41,99%	5,86%
2010	10,45%	2,59%
2011	1,62%	2,85%
2012	14,92%	4,16%
2013	5,43%	0,61%
2014	-2,44%	0,71%
2015	7,93%	1,03%
2016	5,64%	1,04%
2017	2,49%	-1,97%
2018	0,34%	-0,74%
2019	6,44%	1,19%
2020	4,42%	3,23%
2021	0,96%	-4,83%
2022	-6,55%	0,60%
2023	11,22%	7,00%



# Korporátní dluhopisy

Vyšší úrokový výnos a důsledná diverzifikace

S nulovou default rate se **nakoupený výnos** průběžně promítá **do výsledků portfolia**. Díky výběru kratších emisí **bez kritických výkyvů** jeho hodnoty.

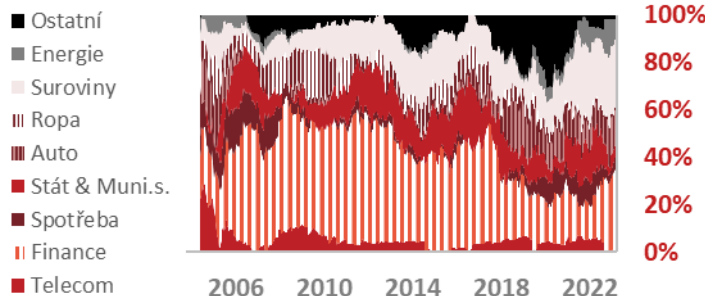
## Aktivní řízení durace a doby splatnosti

- Obvykle 1-2 roky pro nižší riziko a stabilnější zhodnocení.
- S kratšími dluhopisy mívají výkyvy trhu (a výnosu do splatnosti jednotlivých emisí) jen omezený dopad na hodnotu a výnos portfolia.
- „Delší“ emise za stabilních či dokonce klesajících sazeb (růst cen dluhopisů) a po propadu akcií (růst akcií => snižování kreditních premií a růst cen dluhopisů, výraznější právě u emisí s delší splatností).



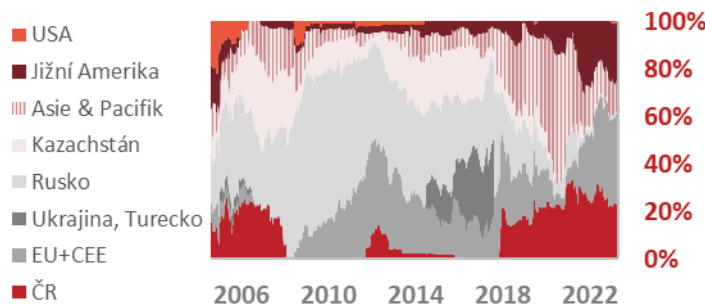
## Sektorová diverzifikace

- Rovnoměrné zastoupení (snížený podíl financí)
- Nižší podíl státních dluhopisů (často hodně stlačené sazby)



## Regionální diverzifikace

- Vyvážená globální alokace
- Profitabilní nebo sílící regiony s klesajícími sazbami
- V problematických oblastech redukce objemu a důraz na kratší splatnosti



Skladba portfolia průběžně odráží zejména:

**Fáze hospodářského cyklu** a relativní atraktivitu různých oborů a ekonomik

**Geopolitický vývoj**

Konkurenceschopnost a potenciál regionů

**Kreditní prémie a riziko** jednotlivých emitentů

**Trendy úrokových sazeb**

Aktuální vývoj trhů a jejich **vzájemné interakce**

**Korporátní dluhopisy eliminují výkyvy a zlepšují parametry konzervativních dluhopisových či depozitních strategií, zvyšují i výkonnost smíšených portfolií.**



# Dluhopisy vs. Akcie

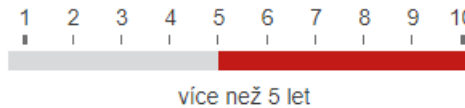
V rámci smíšených portfolií flexibilní složka pro efektivní praktické řízení poměru základních tříd aktiv bez odrazu jednotlivých transakcí v účetní a daňové evidenci investora.

## Generali Fond balancovaný konzervativní (FBK)

### Stupeň rizika



### Doporučený investiční horizont



### Zhodnocení



## Zaměření a skladba portfolia

### Rozdělení podle typu aktiv

Korporátní dluhopisy	72,94 %
Akcie	15,08 %
Peněžní prostředky	8,30 %
Fondy	2,13 %
Státní dluhopisy	1,55 %

Ve smíšených portfoliích pokrýváme touto variabilní složkou obvykle asi čtvrtinu neutrální akciové expozice.

### Rozdělení podle splatnosti

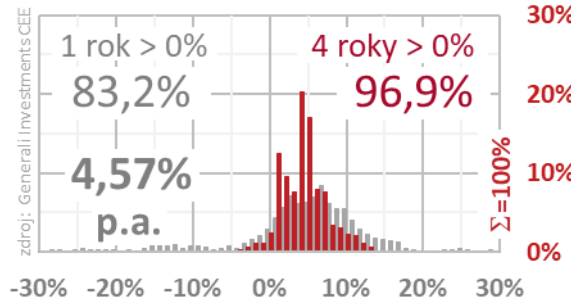
0 - 1 rok	11,80 %
1 - 3 roky	37,50 %
3 - 5 let	25,51 %
5+ let	3,43 %
Variabilní dluhopisy	4,56 %

### Rozdělení dluhopisů podle ratingu

AA	1,55 %
BBB	16,32 %
BB	40,99 %
B	14,01 %

## Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období 1 rok / 3 roky



Investiční horizont	1 rok	4 roky
<b>průměrný výnos % p.a.</b>	<b>4,57%</b>	<b>4,33%</b>
kladný výsledek (historická četnost)	83%	97%
záporný výsledek (historická četnost)	17%	3%
trvání nejhoršího poklesu (období do návratu na předchozí historické maximum)	2,9 roku	



## Roční výnosy

vs. index MSCI World (\$) + SD ČR 1-3Y

	<b>GICEE</b>	25% MSCI W. 75% SD ČR
2002	-13,69%	0,42%
2003	11,62%	8,21%
2004	6,95%	5,83%
2005	10,34%	4,49%
2006	7,23%	6,66%
2007	3,75%	3,25%
2008	-20,97%	-8,23%
2009	21,28%	9,85%
2010	6,15%	4,11%
2011	-1,68%	0,45%
2012	14,15%	6,07%
2013	4,72%	5,91%
2014	-0,36%	1,30%
2015	4,15%	0,02%
2016	5,73%	2,16%
2017	4,52%	3,97%
2018	-1,26%	-3,76%
2019	10,17%	8,14%
2020	5,44%	6,86%
2021	4,55%	3,46%
2022	-9,94%	-7,68%
2023	15,33%	10,69%





# Dluhopisy vs. Akcie

## Taktické řízení portfolia

### Akcie

- Širší výběr oproti tematicky zaměřeným akciovým fondům
- Přímé držení konkrétních akcií pro **nižší režijní náklady**
- **ETF** pro flexibilní, nákladově efektivní obměnu taktických pozic

### Dluhopisy a hotovost

- **V době stagnace či nejistoty**
- **Při poklesu akcií**
- **Při poklesu úrokových sazeb pro kapitálový výnos** – především u dluhopisů s delší dobou splatnosti
- Zvýšený objem hotovosti v době restrukturalizace portfolia, pro optimální načasování dalších nákupů apod.
- Oproti samostatně využívaným korporátním dluhopisům **delší splatnost (durace) pro ještě vyšší výnos**

### Generali Fond balancovaný konzervativní

- **Podíl akcií do 25%**
- Průběžné řízení poměru dluhopisů a akcií **v rámci smíšených portfolií (třída I) i obdobných kombinací** přímo využitých Generali fondů (prémiová třída **fondů P pro prémiovou klientelu** skupiny Generali).
- Veškeré pohyby probíhají přímo v rámci k tomu určeného fondu, s maximálním komfortem a zároveň **bez nežádoucích účetních a daňových dopadů na evidenci investora.**
- V přiměřeném objemu pro individuální nastavení požadované expozice.

*Aktivní řízení **zvyšuje přidanou hodnotu GICEE** při správě **jednotlivých tříd aktiv.**  
Reálná portfolia GICEE s podobným podílem akcií vykazují **ještě stabilnější vývoj.***



**GENERALI**  
INVESTMENTS



# Akcie: nejlepší globální značky pro vyšší výnos

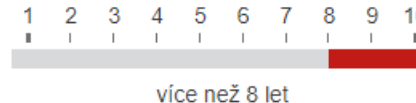
Jednotlivé tituly aktivně vybíráme z okruhu nejlepších světových značek. Využíváme přitom všechny dostupné informace o vývoji jednotlivých trhů, regionů, oborů i konkrétních firem.

## Generali Fond globálních značek (FGZ)

### Stupeň rizika



### Doporučený investiční horizont



### Zhodnocení



## Zaměření a skladba portfolia

### Regionální rozdělení

Spojené státy americké	54,31 %
Německo	8,82 %
Japonsko	5,99 %
Francie	4,50 %
Španělsko	2,72 %
Indie	1,99 %
Spojené království (Velká Británie)	1,90 %

### Měnové rozdělení

USD	69,23%
EUR	26,51%
CZK	2,85%

Zajištění a průběžné řízení měnového rizika (výhoda proti pasivním ETF s otevřeným FX rizikem) řešíme průběžně v rámci taktického řízení portfolia; totéž platí pro sektorovou a regionální skladbu portfolia.

## Historické výsledky 2002 - 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období 1 rok / 6 let



Investiční horizont	1 rok	6 roků
průměrný výnos % p.a.	8,55%	7,15%
kladný výsledek (historická četnost)	80%	98%
záporný výsledek (historická četnost)	20%	2%
trvání nejhoršího poklesu (období do návratu na předchozí historické maximum)	5,5 roku	



## Roční výnosy

vs. globální index akcií MSCI World (\$)

	GICEE	MSCI W.
2002	-11,25%	-21,06%
2003	20,36%	30,81%
2004	10,42%	12,84%
2005	4,84%	7,56%
2006	12,18%	17,95%
2007	2,27%	7,09%
2008	-37,45%	-42,08%
2009	36,45%	26,98%
2010	13,65%	9,55%
2011	-5,28%	-7,62%
2012	16,37%	13,18%
2013	28,28%	24,10%
2014	5,86%	2,93%
2015	0,66%	-2,74%
2016	8,79%	5,32%
2017	17,46%	20,11%
2018	-7,82%	-10,44%
2019	26,16%	25,19%
2020	20,43%	14,06%
2021	17,54%	20,14%
2022	-17,25%	-19,46%
2023	28,56%	21,77%



# Dvaceti lety prověřená strategie GICEE

Globální mainstream + aktuální témata s potenciálem vyššího růstu

## Sektorové rozdělení

Maloobchodní řetězce	9,17 %
Bankovníctví	8,29 %
Automobilový průmysl	8,20 %
Internet	7,44 %
Software	6,22 %
Telekomunikace	6,09 %
Počítače	5,77 %
Polovodiče	5,11 %

## Tržní kapitalizace (USD)

Velká (50+ mld.)	83,82 %
Velká (10-50 mld.)	14,42 %
Střední (5-10 mld.)	0,99 %
Malá (0 - 5 mld.)	0,78 %

Volitelný přístup  
k investování do akcií:  
**nejlepší světové  
značky...**

## Základní strategie

- Participace na výnosech globální ekonomiky
- **Silné značky = vysoké firemní zisky + výnosy inovací a akvizic**
- Vyšší marže, větší prodeje, kvalita i stabilita, výhodnější obchodní vztahy a efektivita => **vyšší ziskovost a růst cen akcií**

## Taktická alokace

- Výběr ze **100 nejhodnotnějších globálních značek** (renomé, transparentní informace, nadprůměrný růst)
- Přímé držení **cca 80 pečlivě vybraných akcií** napříč obory i regiony

## Doplňková akciová témata

- **Zdravotní péče, farmacie a biotechnologie**: demografické změny a stárnutí populace jako sílící téma - i v rámci tvorby HDP a zisků.
- **Energetika**: stěžejní odvětví, trvalý růst vlivem rostoucí populace a industrializace. Vedle stabilních společností doplňkově i expozice na rozvíjejících se trzích a oborech alternativní energie.
- **Reality**: důraz na růstové regiony vč. CEE, pravidelný výnos z vlastnictví, pronájmu a správy nemovitostí.
- **Udržitelnost a životní prostředí**: rostoucí poptávka a současná témata: změna klimatu, zpracování a úprava vody, recyklace, biopotraviny, alternativní zdroje energie, nové materiály...

**Aktivní řízení poměru akcie vs. dluhopisy a peněžní trh ve smíšených portfoliích + trvalá přidaná hodnota ve využívaných segmentech finančního trhu (tzv. „alfa“).**



# Akcie: nejstabilnější tituly pro pravidelný růst

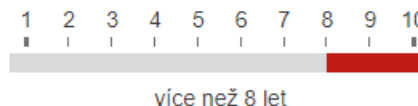
Výběr nejstabilnějších světových akcií. Nižší volatilita podporuje pravidelnější zhodnocení a v delším období zvyšuje celkové výnosy.

## Generali Fond stabilního růstu (FSA)

### Stupeň rizika



### Doporučený investiční horizont



### Zhodnocení



## Zaměření a skladba portfolia

### Regionální rozdělení

Spojené státy americké	59,34 %
Japonsko	5,53 %
Německo	4,20 %
Francie	3,88 %
Dánsko	3,77 %
Španělsko	3,35 %
Švýcarsko	3,23 %

### Měnové rozdělení

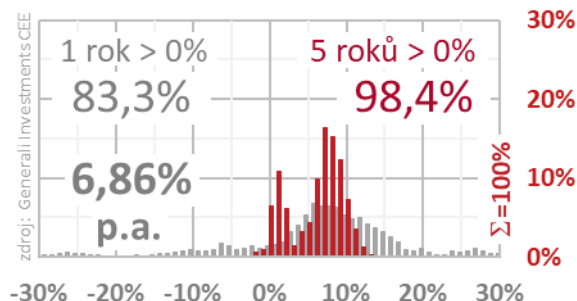
USD	71,72%
EUR	23,73%
CZK	0,98%

Strategie Generali Fondu stabilního růstu se od r. 2021 inspiruje výběrem a zaměřením globálního indexu akcií **MSCI Minimum Volatility ESG Target**.

V předchozím období simulace znázorňuje výsledky dnešní investiční strategie (minimum volatility). Měnové riziko je plně zajištěno - výhoda proti obvyklým ETF.

## Historické výsledky\* 2002 – 2023

Ziskovost a rozdělení výnosů (% p.a.) v období **1 rok / 5 let**



Investiční horizont	1 rok	5 roků
průměrný výnos % p.a.	6,86%	5,98%
kladný výsledek (historická četnost)	83%	98%
záporný výsledek (historická četnost)	17%	2%
trvání nejhoršího poklesu (období do návratu na předchozí historické maximum)	4,5 roku	



## Roční výnosy

vs. globální indexu akcií MSCI World (\$)

	GICEE	MSCI W.
2002	-7,21%	-21,06%
2003	20,01%	30,81%
2004	15,53%	12,84%
2005	4,00%	7,56%
2006	12,78%	17,95%
2007	2,15%	7,09%
2008	-24,15%	-42,08%
2009	13,68%	26,98%
2010	9,48%	9,55%
2011	5,68%	-7,62%
2012	5,96%	13,18%
2013	13,89%	24,10%
2014	8,24%	2,93%
2015	3,38%	-2,74%
2016	4,95%	5,32%
2017	12,35%	20,11%
2018	-2,73%	-10,44%
2019	17,18%	25,19%
2020	7,54%	14,06%
2021	20,48%	20,14%
2022	-12,62%	-19,46%
2023	20,16%	21,77%



# Diverzifikace, stabilita a moderní hodnoty

Nižší volatilita i ekologická, společenská a správní udržitelnost (ESG)

## Sektorové rozdělení

Farmaceutický průmysl	9,16 %
Bankovníctví	7,44 %
Software	6,92 %
Energetický průmysl	6,80 %
Telekomunikace	5,98 %
Potravinářství	5,94 %
Biotechnologie	5,06 %
Kosmetika / Osobní hygiena	4,47 %

## Tržní kapitalizace (USD)

Velká (50+ mld.)	63,99 %
Velká (10-50 mld.)	26,32 %
Střední (5-10 mld.)	3,50 %
Malá (0 - 5 mld.)	6,19 %

Volitelný přístup:  
... nebo ty  
nejstabilnější?

Anebo to  
nejlepší z obou  
světů?!

## Základní strategie

- **Nejstabilnější akcie**, výchozí okruh dle MSCI World Min. Volatility
- ESG Target**: ekologická, společenská a politická odpovědnost
- **Stabilnější růst hodnoty, mělčí a menší poklesy** oproti celému trhu.
- V CZK s **FX zajištěním** pro ochranu výnosů a stabilnější růst

## Taktická alokace

- **Přímo držené akcie + nákladově efektivní ETF** na exotických trzích.
- Důraz na **udržitelnost**, ne však na úkor výnosu a/nebo volatility.
- **Výběr GICEE** vč. menších firem splňujících obě kritéria (cca 265 titulů)

## Srovnání s tradičním pojetím

- **vs. globální trh akcií**: solidní podíl na výnosech v dobrých letech, méně časté a nižší ztráty v horších / někdy nižší dlouhodobý výnos
- **vs. ETF**: díky zajištění měnového rizika **vyšší dlouhodobá výkonnost**
- **vs. zajištěné fondy, CPPI** apod.: i bez jednoznačné garance vyšší dlouhodobá výkonnost, **rychlejší vyrovnání dočasných ztrát**
- **vs. akciové fondy (CZK)**: atraktivní, plynulejší zhodnocení, vhodné využití v kombinaci s **Generali Fondem globálních značek**
- + **prémiová třída P & I**: unikátní poplatková struktura pro vyšší výnosy a rychlejší eliminaci dočasných poklesů

Zdroj pravidelných výnosů: **Nejlepší světové firmy - nebo ty nejstabilnější?**  
**Ideální kompromis s využitím obou přístupů a osvědčených fondů Generali.**

☎ +420 281 044 308

✉ corp@generali-investments.cz

🌐 www.generali-investments.cz

# Děkujeme za Váš zájem i důvěru a těšíme se na další spolupráci!

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](http://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 webu společnosti. V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. Generali Fondy jsou řízeny 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. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož souhrnný ukazatel rizika je 4 anebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. V případě fondů s domicilem v Irsku může obhospodařovatel rozhodnout o zrušení opatření přijatých za účelem nabízení.

