



# KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

## Komentář k aktuálnímu vývoji – krize na Ukrajině

Datum: 19. února 2024



Martin Pohl  
portfolio manažer

**Zatímco výplata věřitelů české Sberbank začne každým dnem, pohledávky uvězněné přímo v Rusku jsou na odpis a dále pohasly i naděje věřitelů Mezinárodní investiční banky. Posun k lepšímu je v letošním roce nepravděpodobný.**

**Rostoucí šance na vítězství Donalda Trumpa dále snižují motivaci Ruska k hledání smírného řešení konfliktu na Ukrajině.** Zatím podpora Ukrajiny ze strany západních spojenců pokračuje. EU začátkem února schválila balík střednědobé ekonomické pomoci v objemu 50 miliard eur a spolu se Spojenými státy připravuje další balíček sankcí, který by měl vejít v platnost do dvouletého výročí válečného konfliktu 24. února. Podle předběžných zpráv by nové sankce měly zahrnovat přísnější postih za obcházení současných sankcí, další rozšíření seznamů sankcionovaných osob a nová omezení na obchod s Ruskem. **Pozice finančních investorů uvízlých v Rusku je neměnná: se svým majetkem nemohou nakládat a ani nemají přístup k výnosům z něj.** Naopak by o něj mohli přijít, pokud západní země přistoupí ke konfiskaci zmrazených ruských aktiv či výnosů z nich, což by vyvolalo odvetná opatření ze strany Ruska. Většina investorů proto odepsala hodnotu „ruských“ finančních instrumentů na nulu, neboť není jasné, zda, kdy a v jaké měně budou jejich pohledávky vyplaceny.

**Dále pohasla naděje vlastníků dluhopisů Mezinárodní investiční banky, protože americký Úřad pro kontrolu zahraničních aktiv (OFAC) zůstal netečný vůči žádostem o udělení výjimky, která by banku opravňovala ke splácení dluhů. Na začátku února banka navíc oznámila rezignaci londýnské Citibank na pozici správce jejich dluhopisů.**

**Naopak se vyjasnila pozice věřitelů české Sberbank. Nejvyšší soud zamítl odvolání litigační společnosti LitFin SPV 9 a potvrdil výplatu věřitelů Sberbank CZ formou částečného rozvrhu,** což umožní insolvenční správce zahájit výplatu prostředků prostřednictvím Komerční banky, jakmile to bude technicky možné. Věřitelé v rozvrhu uvedení obdrží 95 % svých pohledávek. Zbýlých 5 % zůstane vázaných v likvidační podstatě Sberbank CZ až do soudního přezkumu všech více než 100 sporných pohledávek. Dle správce Lužové se to nepodaří stihnout dříve než v roce 2025 a v případě věřitelů ze třetí skupiny nemusí konečná výplata dosáhnout 100 %.

**Samotné Rusko se s realitou válečného konfliktu sžilo. Prezidentské volby vyhlášené na 16. až 17. března jsou jen formalitou. Rusku se podařilo přeměrovat podstatnou část exportů ropy na nové trhy a válečná ekonomika z principu funguje.** Loňský růst ekonomiky (3,6 % v roce 2023) je vykoupen poklesem kvality, bobtnáním části ekonomiky kontrolované státem a odložením modernizace ekonomiky závislé na komoditách na neurčito.

Z mezinárodního hlediska narůstá závislost Ruska na Číně jako hlavním dodavateli moderních technologií a odběrateli jeho exportů, zatímco jeho podíl na světové ekonomice klesá. Státní finance jsou relativně stabilní díky zvyšování daňové zátěže firem a postupným vnitřním zadlužováním Ruska. Přirozeným negativním důsledkem válečné ekonomiky je vysoká inflace, se kterou centrální banka bojuje prostřednictvím vysokých úrokových sazeb, které dále tlumí aktivitu v soukromém sektoru. **Celkově lze říci, že z hlediska ekonomiky se Rusko nachází uprostřed ztracené dekády, která by mohla být zakončena pouze normalizací vztahů s okolním světem.**

---

**Upozornění:** Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. 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 výnos zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Investice do dluhopisových fondů představuje úrokové, kreditní, případně i finanční, ekonomické a politické riziko, dále také měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko nedostatečné likvidity. Investice do smíšených a akciových fondů dále také riziko akciové. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož souhrnný ukazatel rizika je 4 anebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. 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 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 internetových stránkách v sekci „O nás“, podsekcí „Fondy“. V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. 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.