

# GENERALI FOND KORPORÁTNÍCH DLUHOPISŮ

## Generali Fond korporátních dluhopisů – komentář k aktuálnímu vývoji

Datum: 18. ledna 2022



**Daniel Kukačka**  
portfolio manažer

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

Minulý rok 2021 začal v pozitivním duchu. Korporátní dluhopisy výrazně profitovaly z poklesu defaultních sazeb, podporovaném oživením ekonomik i firemních zisků. Prostřednictvím poklesu rizikových premií tak dokázaly přetlačit nepříznivý vliv rostoucí inflace, který se promítl do nárůstu výnosů (tzn. poklesu cen) dluhopisů s nízkým rizikem. Počínaje měsícem září protivítr na dluhopisových trzích zesílil v důsledku akcelerující inflace. V průměru klesaly jak státní, tak korporátní dluhopisy, většinou úměrně své době do splatnosti. Regionální vývoj však byl výrazně odlišný v závislosti na politikách lokálních centrálních bank a tamních specifikách. K poklesu fondu výrazně přispěly dluhopisy ze dvou regionů – Turecka a Číny. V Turecku centrální banka ustoupila tlaku prezidenta Erdogana a v rozporu se základními poučkami, která bojovat s vysokou inflací, začala snižovat úrokové sazby. Reakce trhů byla nemilosrdná a následoval nevídaný propad turecké liry a výprodej tureckých dluhopisů. V segmentu čínských developerů v důsledku preventivní přísné regulace začaly mít zadlužení developeri, v čele se společností Evergrande, finanční problémy, což způsobilo prudký pokles cen dluhopisů i relativně zdravých nemovitostních firem. Přestože se situace v uvedených regionech částečně stabilizovala, držíme pozice zredukované – čínští developeri 9 %, turecké dluhopisy 17 %. Ovšem s minimem bankovních a naprostou absencí státních dluhopisů. Naopak postupně navyšujeme podíl dluhopisů z jiných regionů, tj. východní Evropa, Indie, Indonésie, Brazílie, aj. **Jen v minulém roce jsme do portfolia zařadili desítku nových emitentů a v procesu diverzifikace budeme pokračovat. Nadále udržujeme nízkou průměrnou duraci a dobu do splatnosti dluhopisů.** A to z následujících důvodů: za účelem snížení kreditního rizika (analýza výhledu firem na kratší dobu poskytuje vyšší jistotu), snížení míry kolísání fondu (volatilita dluhopisů bývá úměrná duraci) a omezení případného růstu střednědobých dolarových úrokových sazeb v důsledku zpříšňování měnové politiky amerického Fedu.

Nový rok 2022 začal pro dluhopisové trhy nepříznivě. Pokračoval tlak jak na státní dluhopisy (kvůli zpříšňování měnové politiky zejména na korunové a dolarové), tak na korporátní dluhopisy. Pokračoval pokles cen dluhopisů čínských developerů a kvůli zhoršené geopolitické situaci mírně zkorigovaly rovněž dluhopisy ruské, jejichž zastoupení bylo v prosinci zredukováno na 9 %.

**Výhled na období 2022–2023 vidíme pozitivně, a to z následujících důvodů:**

- z pohledu výnosů státních dluhopisů s nízkým rizikem je zpříšňování měnové politiky centrálních bank již v převážné míře zahrnuto v tržním očekávání, čili **bezriziková složka budoucích výnosů dluhopisů je v porovnání s minulým rokem na mnohem vyšších úrovních,**
- **rizikové premie korporátních dluhopisů** v důsledku minulého poklesu jejich cen **dosáhly** při zohlednění investičních rizik **atraktivních úrovní,**

- **výnosy ze zajištění měnového rizika cizoměnových investic**, které se nachází na portfoliu fondu, díky růstu sazeb České národní banky **výrazně vzrostly**.

**Průměrný čistý výnos do splatnosti portfolia vlivem výše uvedených faktorů vzrostl nad 6 % p.a. Navíc téměř 20 % majetku fondu již několik měsíců držíme v hotovosti a českých státních dluhopisech s pohyblivým kuponem.** Jejich výše v situaci zvyšování úrokových sazeb totiž dál poroste. **Značná část majetku fondu je tedy připravena k zainvestování do nových korporátních dluhopisů, které aktuálně analyzujeme, což dále navýší už tak atraktivní potenciál fondu.**

---

**Upozornění:** Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. 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](http://www.generali-investments.cz). 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“, podsekci „Fondy“. 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.

---