



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

Komentář k aktuálnímu vývoji – Generali Fond korporátních dluhopisů

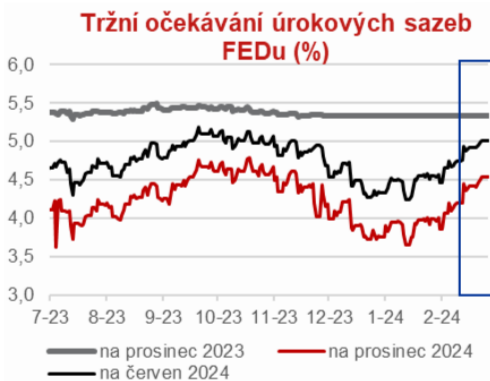
Datum: 26. února 2024



Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

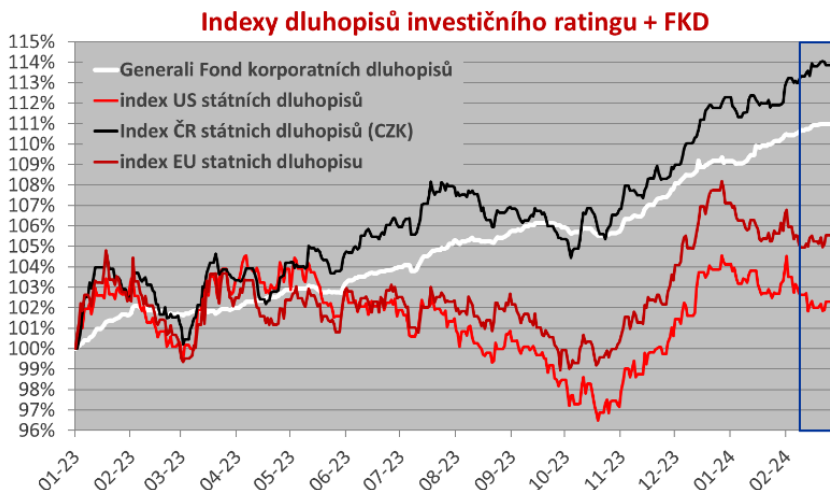
Trajektorie očekávaného vývoje úrokových sazeb Fedu a ECB (počítané z tržních cen nástrojů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů) za minulé dva týdny opět zmírnily svou strmost. Tedy aktuálně je očekávaná rychlost snižování úrokových sazeb ECB a Fedu výrazně pomalejší, než tomu bylo v minulých dvou měsících. Příčinou zpomalení očekávaného snižování sazeb byla poněkud silnější makroekonomická data a vyšší inflace v USA a zejména pak komentáře některých členů bankovní rady Fedu a ECB, které mírnily nadměrná očekávání investorů co do rychlosti snižování úrokových sazeb. Obavy ECB souvisejí s druhotnými inflačními efekty – například nejistotou, do jaké míry budou firmy převádět na spotřebitele zvýšené náklady na mzdy, které v eurozóně vykazují nadprůměrný růst.



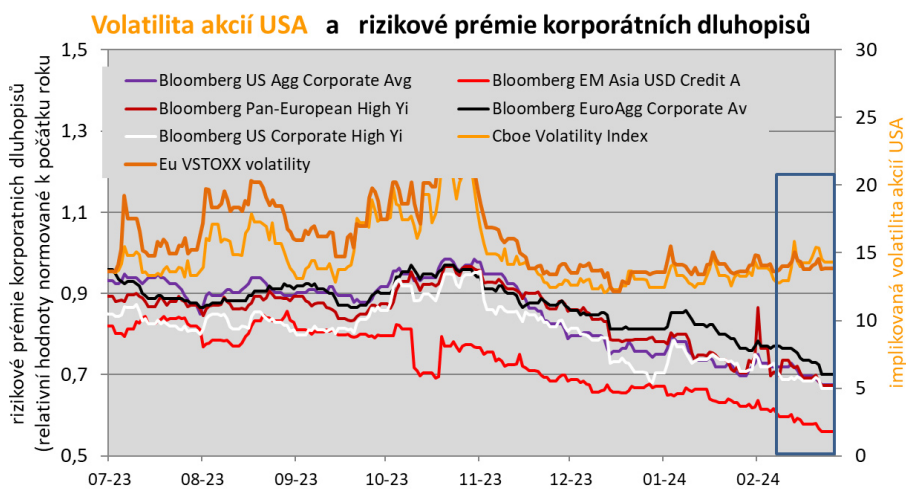
Výnosy eurových a dolarových dlouhodobých vládních dluhopisů pokračovaly v mírném růstu, v souladu s pomalejší trajektorií očekávaného snižování úrokových sazeb ECB a Fedu v letošním roce. **Výnosy korunových dluhopisů** napříč splatnostmi již druhým měsícem pokračují v poklesu kvůli slabé domácí ekonomice a ústupu inflačních tlaků, umožňujícímu ČNB urychlit tempo snižování úrokových sazeb.



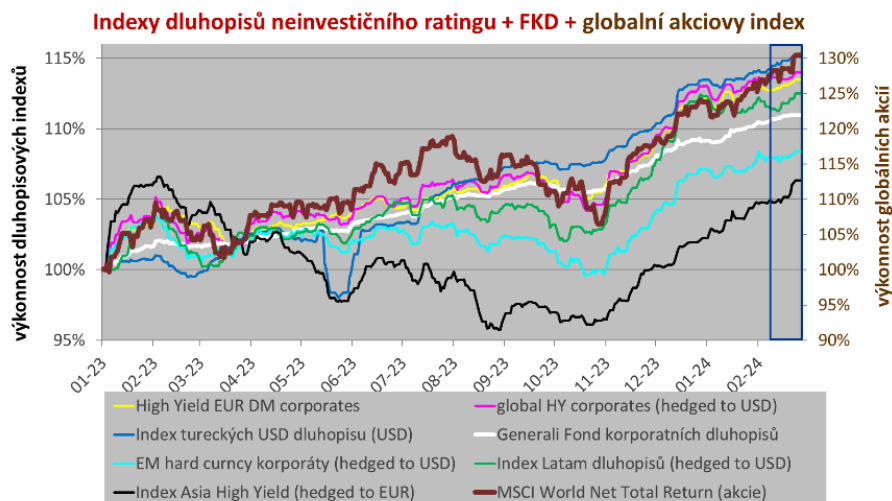
A proto **dolarové a eurové dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnující bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – mírně poklesly, zatímco korunové posílily.



Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu pokračovaly v mírném poklesu, k čemuž přispěla i příznivá nálada na akciových trzích (růst při nízké volatilitě).



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu převážně rostly, když nepříznivý vliv růstu dolarových a eurových bezrizikových výnosů byl převážen pozitivními vlivy poklesu rizikových premií a nabíhání vysokých úrokových výnosů.



Generali Fond korporátních dluhopisů za minulé dva týdny posílil o 0,3 %, a navýšil tak letošní výnos na 1,7 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

Během minulých dvou týdnů jsme realizovali 30 obchodů v celkovém objemu cca 6 % majetku fondu. Cílem obchodů byla optimalizace portfolia. Nejvýznamnějšími operacemi byly:

- redukce delších dluhopisů (např. Nemač, OTP, Banca Transylwania), jejichž výnosové prémie v důsledku nadprůměrného růstu cen výrazně poklesly,
- nákupy delších dluhopisů (např. mBank, Turkcell, MKB Bank), jejichž výnosové prémie podle našeho názoru mají ještě další prostor k redukcí a celkově by pak dluhopisy měly letos doručit nadprůměrný výnos,
- nákupy kratších, defenzivních dluhopisů (např. OMV, Nissan, Nova kreditna banka Maribor) s cílem dočasného držení do doby výskytu výnosnějších investičních příležitostí.

Zainvestovanost fondu vzrostla o 1,5 % na 91 %, průměrnou duraci již od konce minulého prosince kvůli růstu výnosů dolarových a eurových bezrizikových dluhopisů postupně snižujeme z počátečních 1,85 na aktuálních 1,6 roku.

Čistý výnos portfolia poklesl na 4,3 % kvůli nižším očekávaným výnosům z měnového zajištění v důsledku rychlejšího snižování úrokových sazeb ČNB na jedné straně, a naopak pomalejšího snižování úrokových sazeb ECB a Fedu na straně druhé. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R. Předpokládáme, že díky aktivní správě dosáhne fond vyššího výnosu.

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. 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“, podsekci „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.