KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

Komentář k aktuálnímu vývoji – Generali Fond korporátních dluhopisů / Generali Fond balancovaný konzervativní

Datum: 28. listopadu 2022

Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

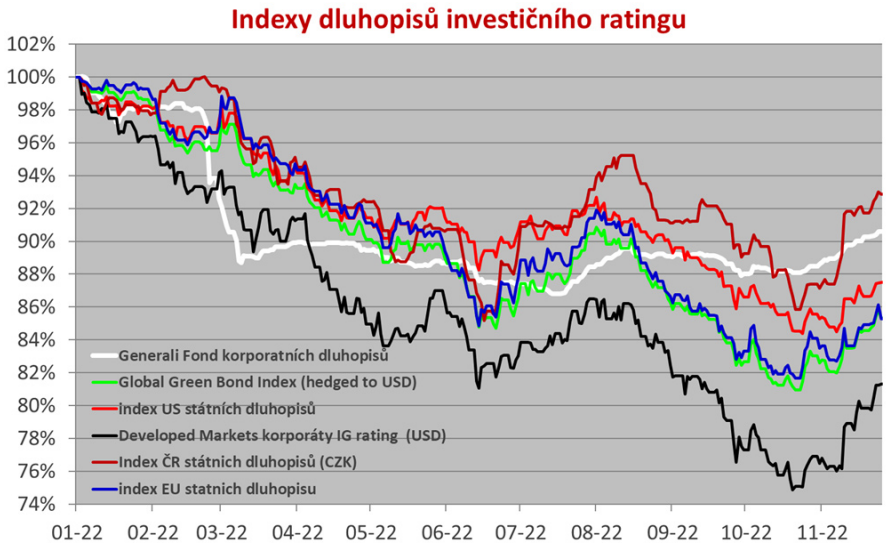
Krátkodobé dolarové výnosy v minulém týdnu mírně poklesly, k čemuž přispěly zejména dvě události:

- záznam z diskuze předchozího zasedání FEDu (FOMC Minutes), z něhož mimo jiné vyšlo najevo, že většina členů je pro zpomalení tempa zvyšování úrokových sazeb; v prosinci tedy lze v USA očekávat zvýšení úrokových sazeb „jen“ o 50 bp,
- indexy PMI (průmysl a služby) – kvantifikující průzkum mezi podnikateli poklesl dále do „recesních úrovní“.

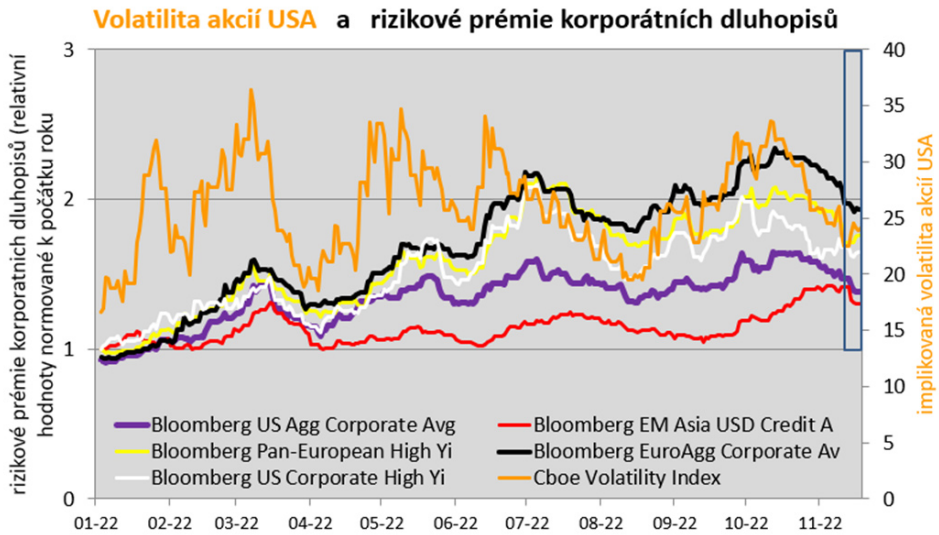
Proto investory očekávaný vrchol úrokových sazeb na počátku druhého čtvrtletí příštího roku poklesl pod 5 % a očekávaná úroveň úrokových sazeb v závěru příštího roku poklesla k hodnotě 4,5 %. V eurozóně při absenci zásadnějších kurzotvorných zpráv se očekávaná trajektorie úrokových sazeb nezměnila.

Výnosy vládních dluhopisů s delší splatností poklesly v USA, eurozóně i České republice. Výnosová křivka se tak stále více stává inverzní (výnosy dlouhodobých dluhopisů jsou nižší než krátkodobých dluhopisů), což bývá obvyklé před ekonomickou recesí a očekávaným snížením úrokových sazeb v časovém horizontu cca půl roku.

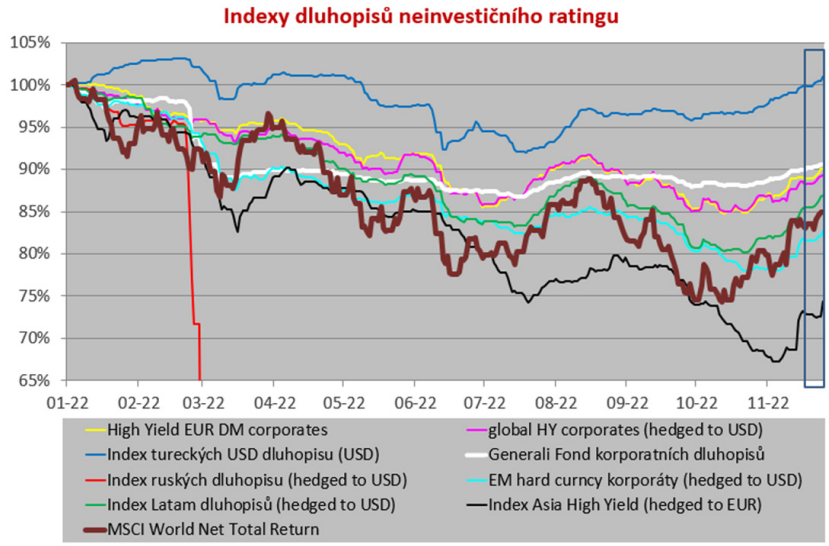
Indexy dluhopisů s nízkým rizikem, zahrnující zejména dluhopisy s delší splatností, tedy mírně posílily.



Rizikové prémie dolarových a eurových rizikových korporátních dluhopisů v minulém týdnu poklesly spolu s poklesem volatility na akciových trzích.



Výkonnost korporátních dluhopisů tedy byla vyšší (za předpokladu stejné durace) než státních dluhopisů.



Proto **fond za minulý týden posílil o 0,4 %.**

Investiční taktika

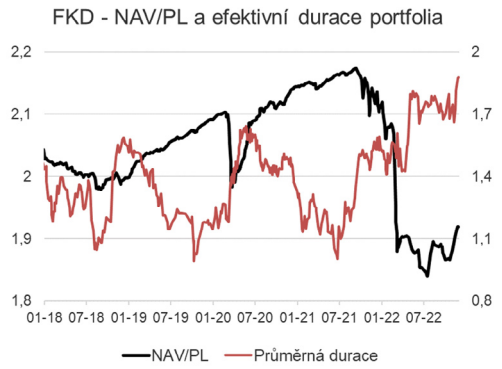
Realizovali jsme nákupy v objemu cca 3 % majetku fondu:

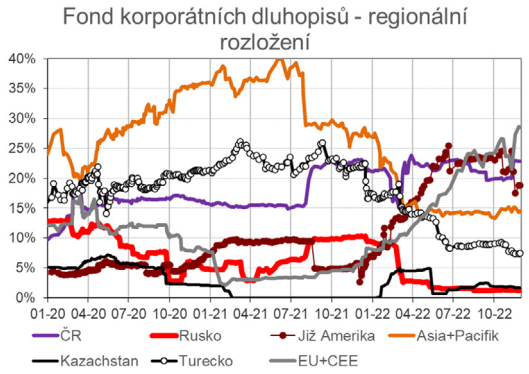
- primární úpis dluhopisů Raifeisenbank a OTP Bank,
- navýšení pozic ve fundamentálně a výnosově perspektivních dluhopisech maďarského a srbského státu.

Zredukovali jsme dluhopisy (Goldfield, státní dluhopis Jižní Afriky), jejichž rizikové prémie v důsledku růstu cen dluhopisů výrazně poklesla.

Zainvestovanost fondu vzrostla pouze o jedno procento na 95 %, protože oslabení dolaru snížilo zainvestovanost v korunovém vyjádření.

Duraci držíme nadprůměrnou (podobně jako v ostatních minulých obdobích po poklesu) s cílem zvýšit citlivost portfolia na budoucí růst.





Roční čistý výnos portfolia vlivem růstu cen dluhopisů poklesl na 8,0 % pro jednoletý horizont, resp. na 7 % pro dvouletý horizont. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

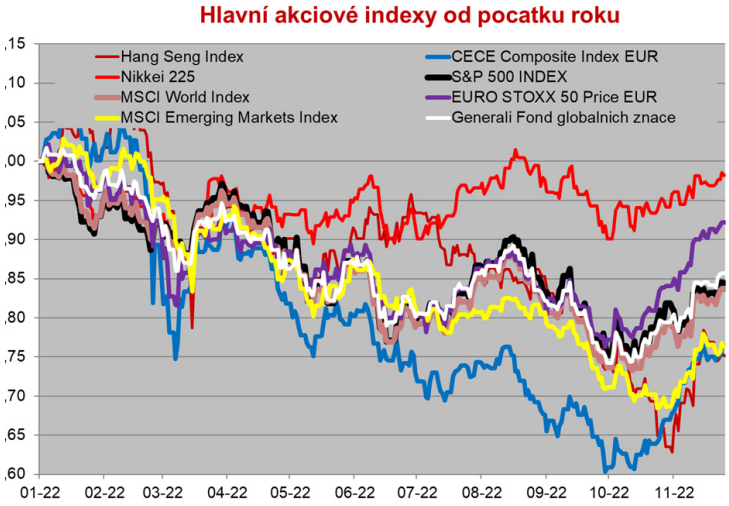
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulý týden posílil o 0,6 %, k čemuž přispěla jak akciová, tak dluhopisová složka portfolia. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů bývá zpravidla velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Navýšili jsme pozice v bankovních dluhopisech OPT Bank a Raifeisebank a státních dluhopisech srbského státu. Na prodejní straně byly dluhopisy (Goldfield, státní dluhopis Jižní Afriky a dluhopis rumunského státu), jejichž rizikové prémie v důsledku růstu cen dluhopisů výrazně poklesly. Podíl dluhopisů na portfoliu fondu vzrost o jedno procento na 77 %.

Akciové trhy minulý týden pokračovaly v růstu, v USA podpořeny poklesem výnosů vládních dluhopisů. Poslední dva měsíce jsou nepříznivé zprávy o ekonomické aktivitě přijímány akciovými investory pozitivně, neboť ekonomický pokles zbrzdí inflaci a umožní tak FEDu ukončit cyklus zvyšování sazeb dříve. Evropské akcie nadále profitují z poklesu cen energií a nově z rozhodnutí Evropské komise umožnit státům zastropování cen energií pro velké firmy.

Akciová zainvestovanost fondu zůstala v blízkosti 20 %.



Poslední dvě čtvrtletí má měnová politika centrálních bank na akcie mimořádně silný vliv a přispívá k vysoké volatilitě. Vývoj akcií byl při krátkodobém vývoji inverzní k vývoji výnosů dluhopisů, tedy při růstu výnosů většinou klesaly, přičemž se za dluhopisy mírně opožďovaly.

Jinak řečeno, ceny akcií a dluhopisů se po většinu období pohybovaly stejných směrem pod vlivem měnové politiky centrálních bank.

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 syntetický ukazatel rizika je 5 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 Společenská odpovědnost 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.*