



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

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

Datum: 29. května 2023



Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

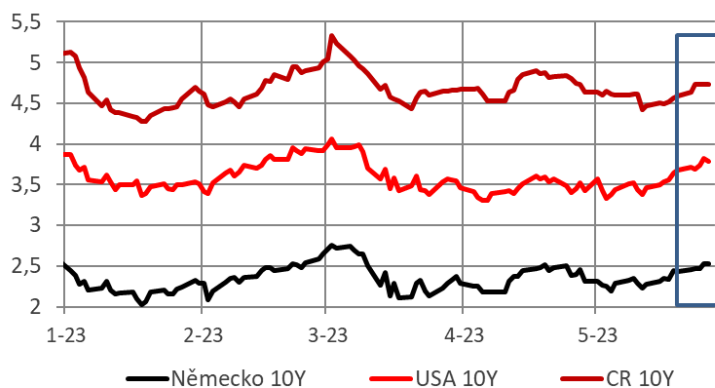
Hlavním tématem minulého týdne byl dluhový strop v USA. Informace z médií opakovaně ujišťovaly, že dohody bude dosaženo, a finanční trhy tomu věřily – soudě podle poměrně nízké (v porovnání s podobnou situací v roce 2011) nervozity na finančních trzích. Ratingové agentury Fitch, Moody's a DBRS zařadily rating USA do režimu pozorování s rizikem zhoršení. Během víkendu prezident Joe Biden a republikánský šéf Sněmovny reprezentantů Kevin McCarthy dosáhli rámcové dohody na zvýšení limitu pro zadlužení. Tento týden bude následovat vypracování detailního znění zákona, který musí schválit jak sněmovna reprezentantů, kde mají většinu republikáni, tak senát, který kontrolují demokrati.

Vývoj v bankovním sektoru „přestal být“ pro finanční trhy důležitým tématem, což spolu s poněkud „silnějšími“ zveřejněnými makroukazateli vedlo investory k přehodnocení trajektorie budoucích úrokových sazeb v USA. Aktuálně se očekává ještě další jedno čtvrtprocentní zvýšení a mnohem pomalejší snižování v druhé polovině roku, kdy úroveň sazeb v závěru roku by měla být jen slabě pod aktuální úrovní 5 %. To přispělo k dalšímu **posílení dolaru, poklesu cen drahých kovů a mírnému růstu výnosů dlouhodobých vládních dluhopisů.** Očekávaná úroveň úrokových sazeb Evropské centrální banky se rovněž posunula výše, ovšem v porovnání s dolarovými mnohem méně.



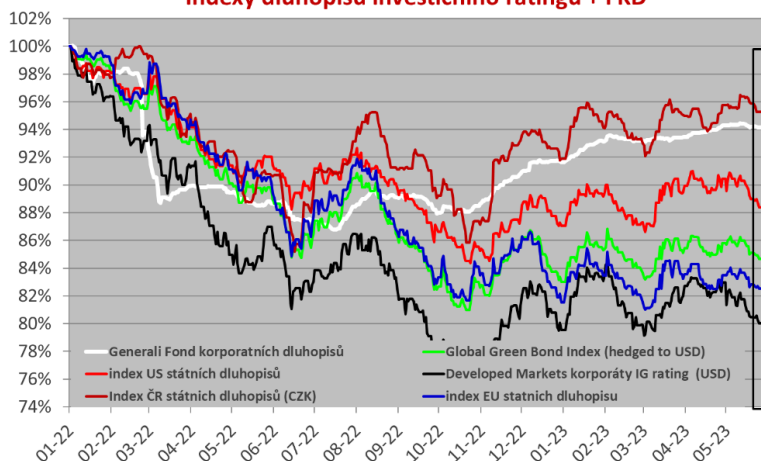
Výnosy **dlouhodobých dluhopisů** vzrostly napříč regiony.

Výnos % desetiletých vládních dluhopisů



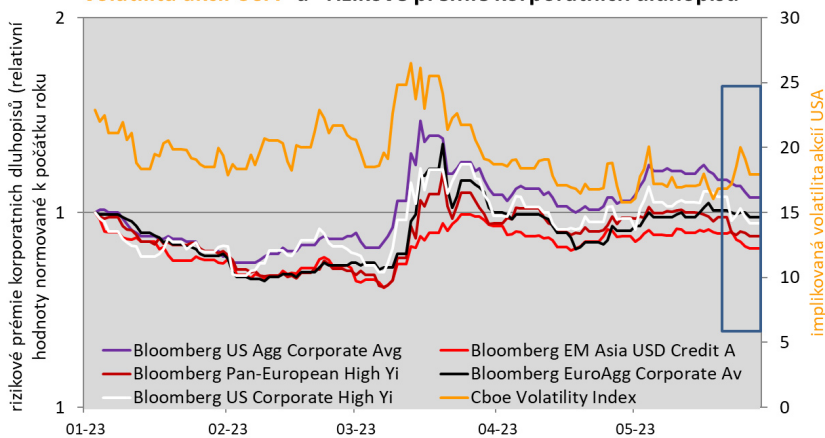
Proto **indexy dluhopisů s nízkým rizikem**, zahrnující zejména dluhopisy s delší splatností, poklesly.

Indexy dluhopisů investičního ratingu + FKD

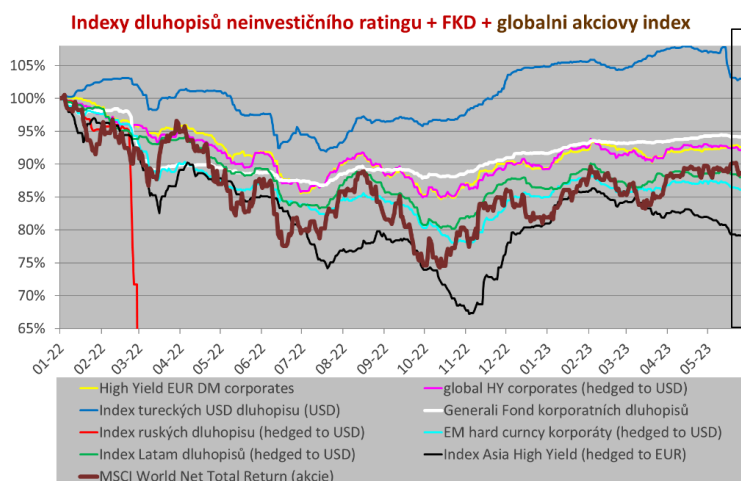


Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu napříč regiony – navzdory nárůstu volatility na akciových trzích – mírně poklesly.

Volatilita akcií USA a rizikové prémie korporátních dluhopisů



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu mírně poklesly, když převážil nepříznivý vliv růstu bezrizikových výnosů nad příznivým vlivem poklesu rizikových premií. **Turecké dluhopisy se stabilizovaly.**

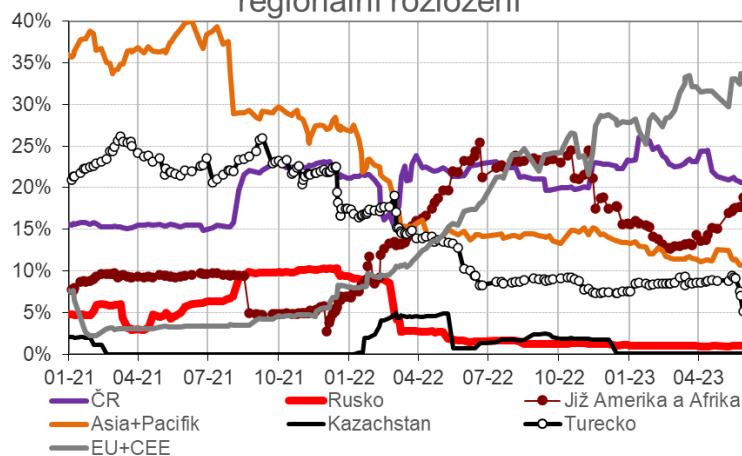


Generali Fond korporátních dluhopisů za minulý týden posílil o 0,01 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

V minulém týdnu byla aktivita na portfoliu opět vysoká. Zredukovali jsme pozice v dluhopisech, jejichž rizikové premie výrazně poklesly (Adaro Energy, PPF Telecom, Sazka). Dále jsme zredukovali pozice v tureckých dluhopisech z 9 % na 5 % prodejem dluhopisů Mersin, Coca Cola Icecek a Turkcell. Na nákupní straně byly dluhopisy Usiminas a Banca Comerciala Romana. Navíc jsme se účastnili primární emise dluhopisů Maďarské rozvojové banky, jejíž tržní cena díky vysokému zájmu investorů poskočila cca 0,7 % nad upisovací hodnotu.

Fond korporátních dluhopisů - regionální rozložení



Zainvestovanost poklesla o 3 % na 90 %, průměrná durace zůstala v blízkosti 1,68.

Čistý výnos portfolia mírně poklesl: činí 7,6 % pro jednoletý horizont, resp. 7,1 % pro dvouletý horizont.

Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R. Potenciál pro navýšení výnosu představuje aktuální desetiprocentní podíl hotovosti, plus dalších šest procent majetku z dluhopisů maturujících během června. Zainvestování většiny volné hotovosti realizujeme během příštích měsíců. Analytický tým Generali Investments CEE aktuálně pracuje na podrobných analýzách několika nových emitentů.

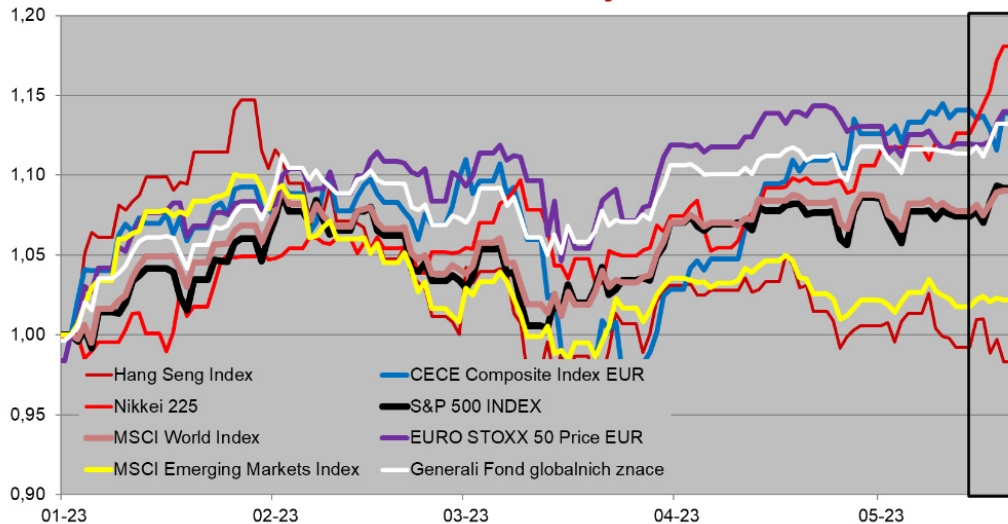
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulý týden posílil o 0,1 %. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů byla podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu poklesl o 3 % na 72 %.

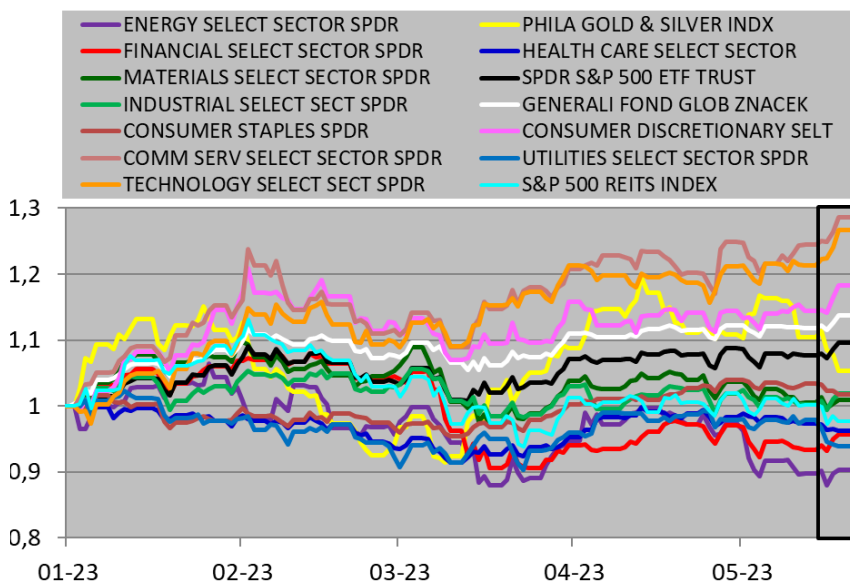
Hlavní akciové indexy uprostřed minulého týdne krátkodobě mírně zkorigovaly v obavách z nedosažení dohody o navýšení limitu zadlužení USA. V závěru týdne akciové trhy pokles odmazaly.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



U pohledu akciových sektorů se opět dařilo sektorům obsahujícím růstové technologické akcie. Nejvíce posílil sektor výrobců polovodičů po navýšení výhledu firemních zisků společnosti Nvidia – v očekávání silné poptávky ze segmentu využívajícího umělou inteligenci. Většina ostatních sektorů klesala, nejvíce pak těžaři drahých kovů spolu s poklesem cen zlata a stříbra během posilování amerického dolaru.

Akciové sektory USA



V akciové části portfolia jsme minulý týden zredukovali pozici v ETF, investujícím do východoevropských akcií, odprodali akcie Taiwan Semiconductors a navýšili pozici ve společnosti Kering. Zainvestovanost poklesla o 1,5 % na 18 %, tedy je o cca 7 % podvážena proti neutrální úrovni 25 %.

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 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“, 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.