



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

Datum: 21. srpna 2023



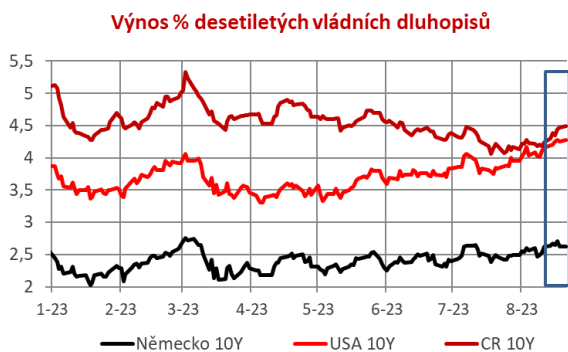
Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

Investoři přehodnotili trajektorii budoucích úrokových sazeb Fedu v důsledku informací shrnutých v odstavci u dlouhodobých státních dluhopisů. Očekávaná úroveň sazeb Fedu v červnu příštího roku se posunula z 4,55 % na 4,8 %. Stejným směrem se posunuly i trajektorie budoucích úrokových sazeb ECB a ČNB.

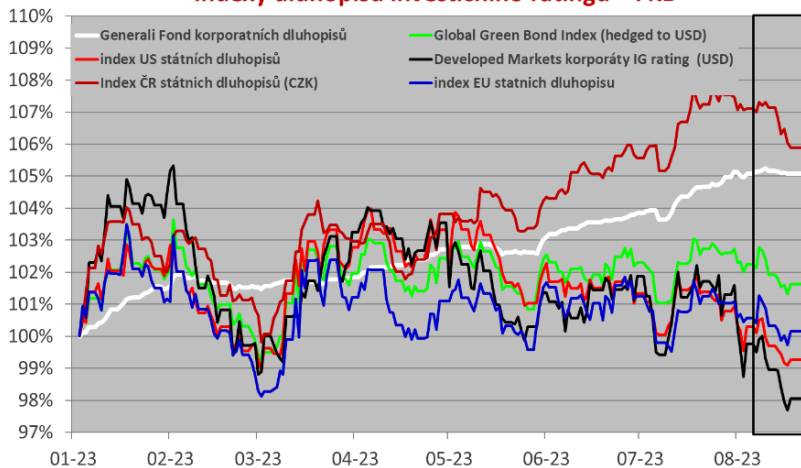


Výnosy **dlouhodobých vládních dluhopisů** rostly (tedy ceny klesaly) v čele s USA. První posun směrem nahoru nastal 10. srpna po nízké poptávce v aukci třicetiletého amerického vládního dluhopisu. Nárůst výnosů zrychlil po jestřábích komentářích několika členů Fedu a silných maloobchodních tržbách za červenec. Výnosy eurových a korunových vládních dluhopisů se bez významnějších kurzotvorných zpráv pohybovaly stejným směrem, tedy nahoru.



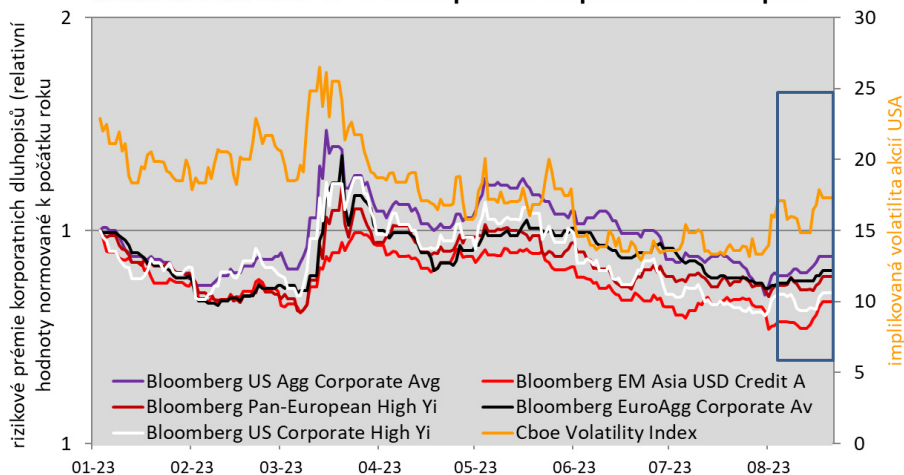
Proto **dluhopisové indexy investičního ratingu** - zahrnující bonitní dluhopisy s delší splatností – v minulých dvou týdnech výrazně poklesly.

Indexy dluhopisů investičního ratingu + FKD



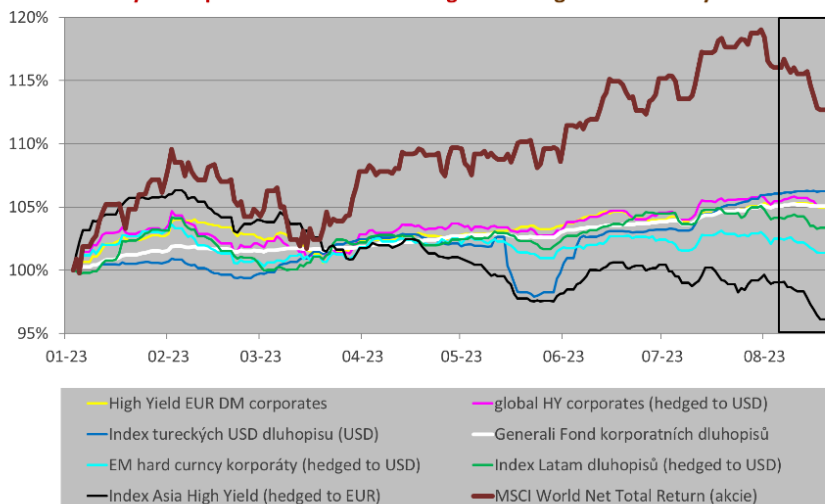
Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu mírně vzrostly v souladu s růstem volatility na akciových trzích během jejich poklesu. Graf naznačuje, že rizikové prémie by měly dále růst (držíme stejný názor jako před dvěma týdny). Z tohoto důvodu jsme také minulé tři týdny redukovali korporátní dluhopisy delších splatností napříč fondy.

Volatilita akcií USA a rizikové prémie korporátních dluhopisů



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu zrychlily pokles, který byl tažen nárůstem obou složek výnosů do splatnosti, tedy růstem bezrizikových výnosů i růstem rizikových premií.

Indexy dluhopisů neinvestičního ratingu + FKD + globalní akciový index



Generali Fond korporátních dluhopisů přes velmi nepříznivé podmínky v minulých dvou týdnech dokázal posílit o 0,02 %. Celkový nárůst fondu v letošním roce přesahuje 5 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

Minulé dva týdny převažovaly prodeje nad nákupy v poměru 7:1. Cílem prodejů bylo snížit citlivost fondu na nepříznivé vlivy zmíněné výše, a to prostřednictvím kombinace snížení zainvestovanosti fondu a snížení průměrné délky dluhopisů. Zainvestovanost fondu poklesla o 4,5 % na 85,5 % a průměrná délka dluhopisů poklesla z 1,87 na 1,74. Prodávali jsme zejména dluhopisy s delší dobou do splatnosti (duraci), které v minulých měsících nadprůměrně rostly (např. Magyar/28, BCR/27, MVMHU/28). Také jsme zredukovali pozice v některých krátkých dluhopisech (např. Soaf/25, JSW/24, Sogen/25, Nsany/25, CTP/25), jejichž výnosové prémie s blížící se maturitou výrazně poklesly – s cílem nahradit je delšími emisemi, ovšem až po očekávaném poklesu jejich cen.

Čistý výnos portfolia činí cca 6,7 % pro jednoletý horizont, resp. 6,2 % pro dvouletý horizont. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

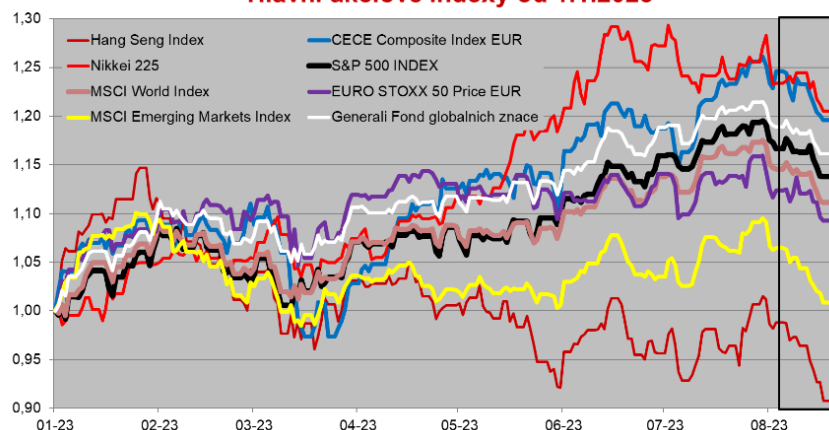
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond minulý týden v důsledku korekce na akciích oslabil o 0,5 %. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů je dlouhodobě velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu jsme snížili o 2 % na 72,5 % majetku fondu.

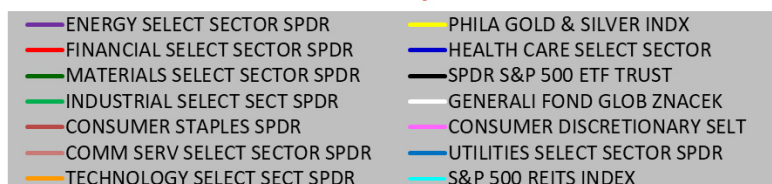
Akciové trhy během uplynulých dvou týdnů výrazně poklesly. Hlavním důvodem bylo přehodnocení měnové politiky Fedu popsané výše, doprovázené růstem výnosů dlouhodobých dluhopisů.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Nejvíce poklesly opět sektory obsahující „růstové“ akcie, tedy sektory (zejména technologické a internetové firmy), které během předchozích měsíců nadprůměrně posílily. Výrazně poklesl i sektor těžařů drahých kovů, což bývá v období posilování dolaru a růstu výnosů dlouhodobých dluhopisů obvyklé.

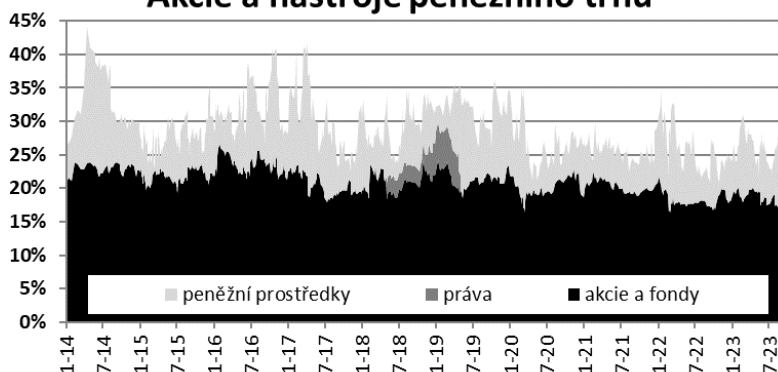
Akciové sektory USA



Akciovou zainvestovanost jsme snížili o 0,8 % (celkem o 2 % za 3 týdny) pod 17 %, tedy na dlouhodobé minimum.

Podobnou taktiku jsme aplikovali na Generali Fond globálních značek. Jeho akciovou zainvestovanost jsme snížili na 85 %, tedy 10 % pod neutrální hodnotu 95 %.

Akcie a nástroje peněžního trhu



Důvodem snížení zainvestovanosti byla nadprůměrná pravděpodobnost korekce na akciových trzích. Prodali jsme akcie německé zbrojařské firmy Rheinmetal, akcie americké banky Citigroup, akcie české Komerční banky a akcie logistické formy Fedex. Naopak jsme realizovali drobnější navýšení pozic v akciích Deutsche Telecom, Ebay, Target a Stelantis. Aktuálně jsou akcie oproti neutrální úrovni 25 % o cca třetinu podinvestované.

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 nebo 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.