



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

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

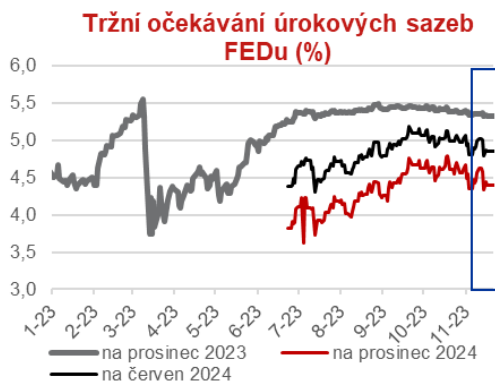
Datum: 20. listopadu 2023



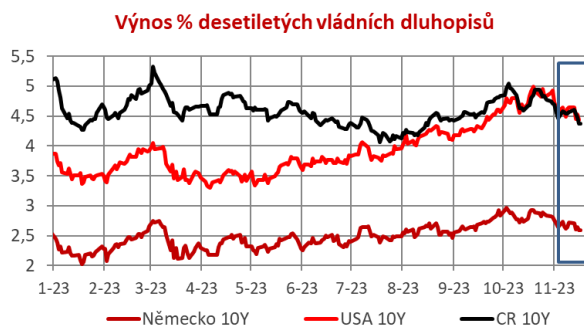
Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

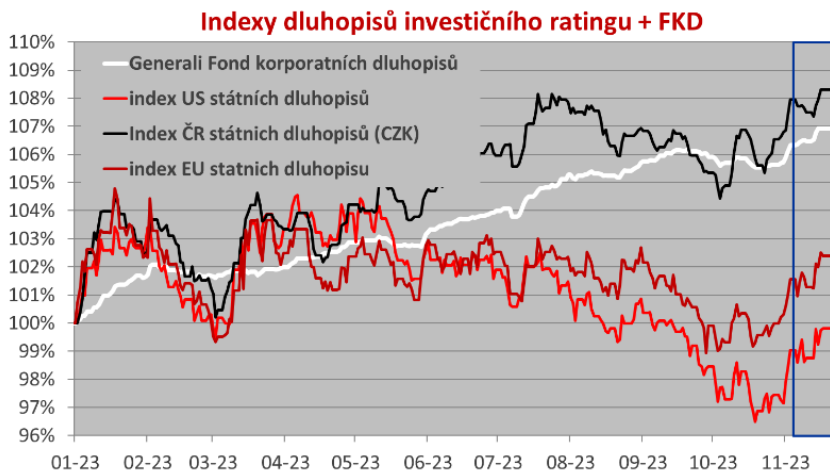
Během minulých dvou týdnů očekávaná trajektorie úrokových sazeb Fedu na příští rok nejprve vzrostla v důsledku jestřábích komentářů členů Fedu a nárůstu dlouhodobých inflačních očekávání počítaných Michiganskou univerzitou z 3,0 % na 3,2 % (nejvyšší hodnota od 2011). Naopak v minulém týdnu očekávaná trajektorie úrokových sazeb Fedu na příští rok prudce poklesla díky nižší (oproti očekávání analytiků) inflace za říjen. Vývoj očekávané trajektorie úrokových sazeb ECB do značné míry kopíroval situaci ve Spojených státech. První snížení sazeb se čeká také ve druhém čtvrtletí příštího roku a úrokové sazby by za celý příští rok měly poklesnout o 0,75 % na cca 3,25 %.



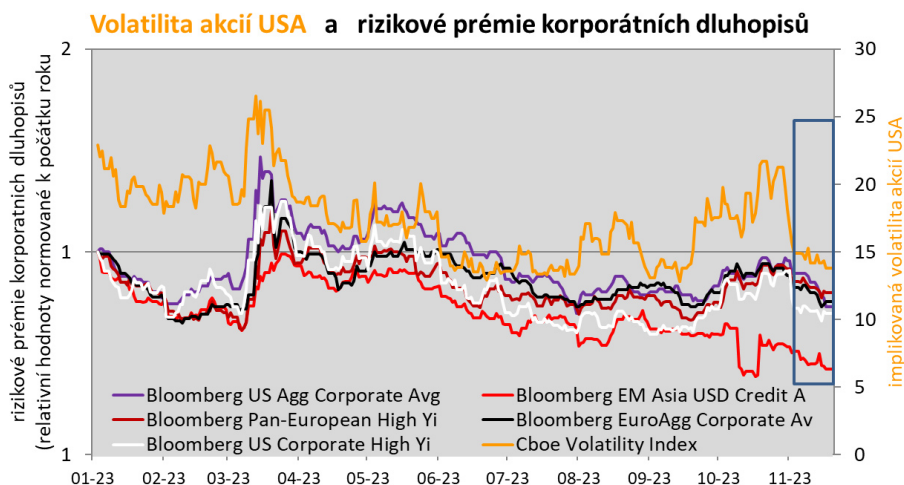
Výnosy **dlouhodobých vládních dluhopisů** v průběhu minulých dvou týdnů svým vývojem do značné míry kopírovaly vývoj očekávaných trajektorií úrokových sazeb Fedu a ECB na příští rok – tedy v minulém týdnu mírně poklesly.



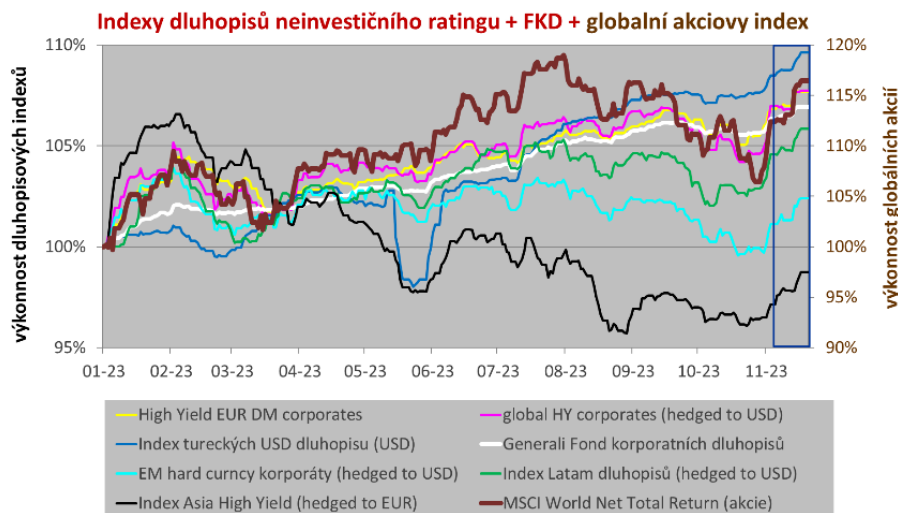
A proto **dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnujících bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – výrazně posílily.



Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu díky poklesu volatility akciových trhů klesaly v souladu s naší minulou predikcí.



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu tedy rostly, k čemuž přispěl jak pokles výnosů dluhopisů s nízkým rizikem, tak pokles rizikových premií.



Generali Fond korporátních dluhopisů za minulé dva týdny posílil o 0,6 %. Letošní výnos tak dosáhl 7 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

Během minulých dvou týdnů jsme realizovali přibližně 30 obchodů v celkovém objemu cca 6 % majetku fondu. Cílem obchodů byla optimalizace portfolia z hlediska ESG a navýšení výnosového potenciálu:

- navýšili jsme pozice v dluhopisech Efes (výroba piva), mBank, Usiminas Steel a HSBC.
- zredukovali jsme pozice v dluhopisech JSW Steel a Bulgarian Energy.

Zainvestovanost fondu poklesla o 0,5 % na 92,5 % a průměrná durace vzrostla na 1,83.

Čistý výnos portfolia činí 6,2 % pro jednoletý horizont, resp. 5,6 % pro dvouletý horizont. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

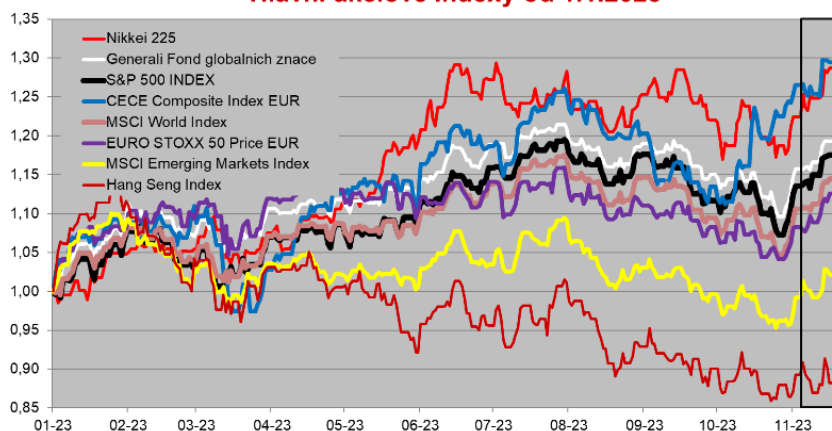
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulé dva týdny posílil o 0,8 %, k čemuž přispěly akcie i dluhopisy. **Letošní výnos tak přesáhl 10 %.** 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 poklesl o 1 % na 75,5 % majetku fondu.

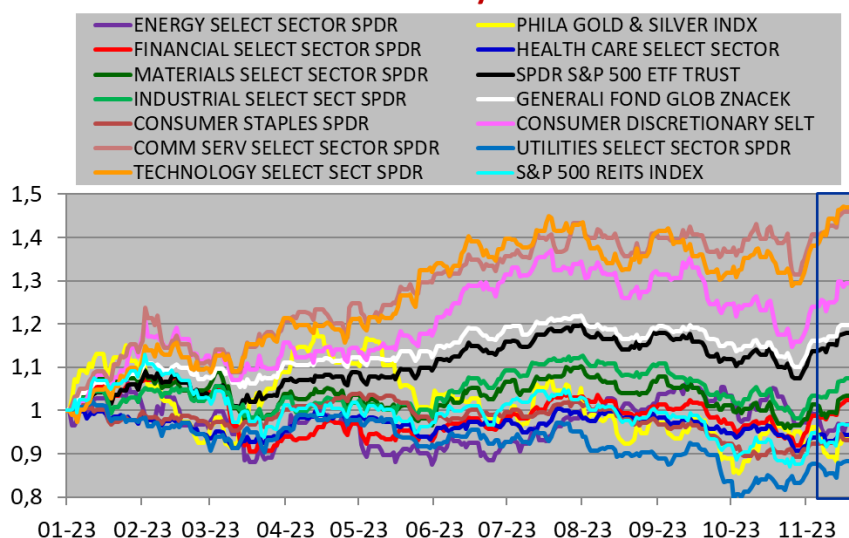
Aktiové trhy napříč regiony profitovaly z poklesu očekávané trajektorie úrokových sazeb Fedu a ECB na příští rok. Pozitivně přispěla i absence eskalace (formou zapojení Íránem podporovaného Hizbaláhu) konfliktu na blízkém východě. Firemní výsledky amerických firem za 3. čtvrtletí dopadly z pohledu ziskovosti výrazně nad očekávání. Například průměrné firemní zisky akcií z indexu Standard & Poor's 500 překonaly očekávání o vysokých 7,5 % (druhá nejvyšší hodnota za posledních osm čtvrtletí). Naopak tržby překonaly očekávání o pouhé 1 % (nejnižší hodnota za posledních osm čtvrtletí). Celkově tedy firemní výsledky hodnotíme velmi pozitivně, protože firmy v průměru vykazují schopnost udržet si vysoké ziskové marže.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Ze sektorů nejvíce posílily sektory citlivé na pokles výnosů dlouhodobých dluhopisů – tedy sektory obsahující růstové akcie (nadprůměrné poměrové ukazatele P/E, P/CF, P/book a nadprůměrný růst firemních zisků).

Akciové sektory USA



Na akciové části portfolia byla nízká aktivita, jedinou operací byl dokup akcií Komerční banky po poklesu. Zainvestovanost zůstala beze změny na 19 % (6 % pod neutrální úroveň 25 %). Nižší akciová zainvestovanost je vyvážena nadprůměrnou zainvestovaností v korporátních dluhopisech.

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.