



# KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

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

Datum: 4. prosince 2023

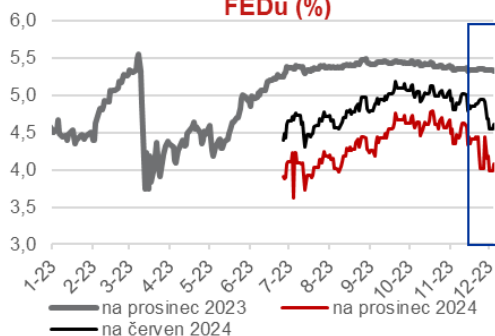


**Daniel Kukačka**  
portfolio manažer

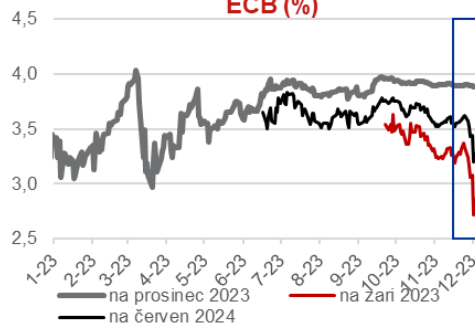
### Generali Fond korporátních dluhopisů

Během minulých dvou týdnů očekávaná trajektorie úrokových sazeb Fedu na příští rok ještě více poklesla – a to díky slábnoucí ekonomice a poklesu inflace. První snížení úrokových sazeb se nyní očekává na počátku druhého čtvrtletí, přičemž do konce příštího roku by sazby měly poklesnout o téměř 1,25 % na 4 %. V eurozóně investoři a analytici přehodnotili úrokové sazby pro příští rok směrem dolů ještě výrazněji. Příčinou byla kombinace stagnující ekonomiky a zejména pak inflace, která meziměsíčně poklesla z 2,9 % na 2,4 % – tedy oproti predikcím analytiků 2,7 % mnohem více. První snížení úrokových sazeb se nyní očekává na počátku druhého čtvrtletí, přičemž do konce příštího roku by sazby měly poklesnout o více než 1,0 %.

**Tržní očekávání úrokových sazeb FEDu (%)**

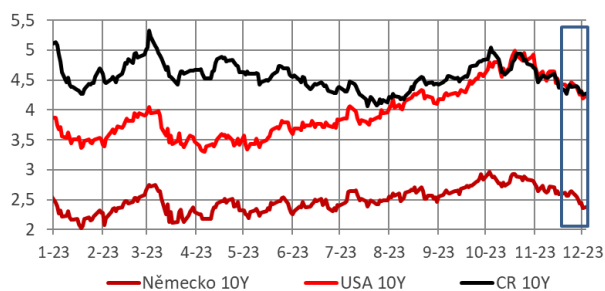


**Tržní očekávání úrokových sazeb ECB (%)**

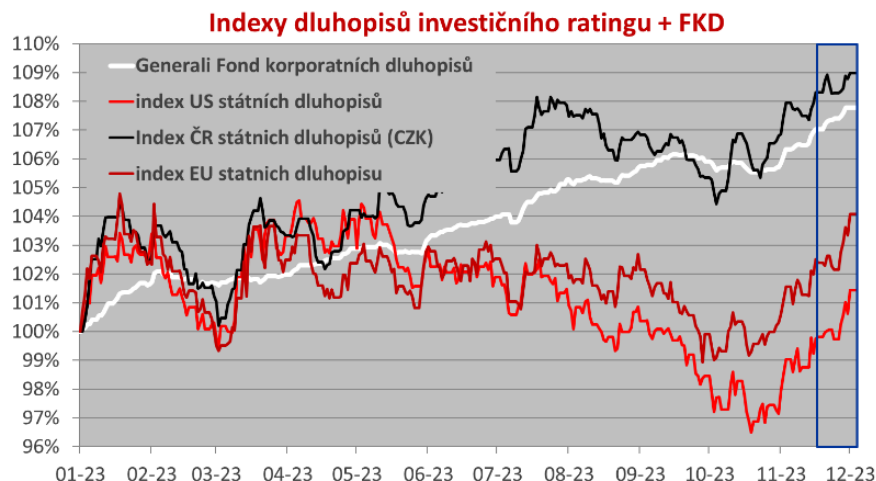


**Výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů** v průběhu minulých dvou týdnů svým vývojem do značné míry kopírovaly vývoj očekávaných trajektorií úrokových sazeb Fedu a ECB na příští rok – tedy v minulém týdnu také poklesly, nejvíce pak v eurozóně.

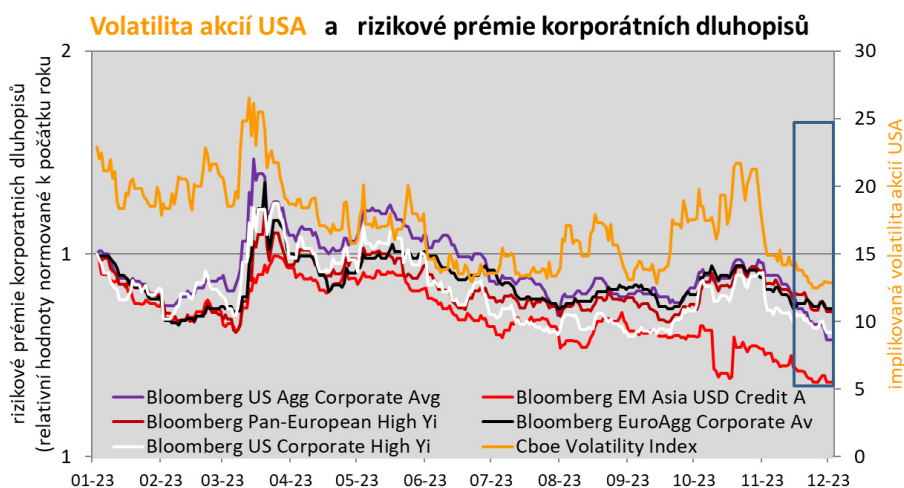
**Výnos % desetiletých vládních dluhopisů**



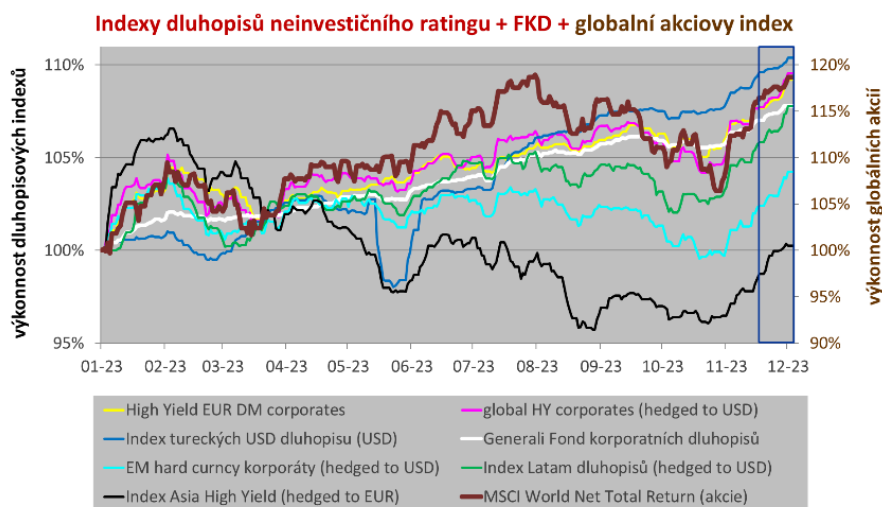
A proto **dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnujících bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – výrazně vzrostly.



**Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu** díky poklesu volatility akciových trhů klesaly v souladu s naší predikcí z počátku listopadu.



**Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu** tedy silně 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 0,8 %.** Letošní výnos se tak přiblížil 8 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

#### Investiční taktika

Během minulých dvou týdnů jsme realizovali cca 20 obchodů v celkovém objemu cca 5 % majetku fondu. Cílem obchodů byla optimalizace portfolia.

- Navýšili jsme pozice v dluhopisech OTP (maďarská banka), Société Générale, Nissan Motor a Efes (výroba piva, Turecko).
- Otevřeli jsme pozici v dluhopisu nového emitenta – polské bance Pekao.
- Zredukovali jsme pozice v dluhopisech Tatra banka.
- Kompletně jsme prodali dlouhodobé americké vládní dluhopisy po jejich výrazném růstu. Důvodem pro tuto – z pohledu investičního zaměření fondu nestandardní krátkodobou investici – bylo naše silné přesvědčení, že výnosy dlouhodobých amerických vládních dluhopisů spolu s oslabující ekonomikou a inflací poklesnou.

Zainvestovanost fondu vzrostla o 0,5 % na 93 %, průměrná durace však vlivem prodeje dlouhodobých amerických vládních dluhopisů poklesla na 1,8.

**Čistý výnos portfolia činí 6,2 % pro jednoletý horizont, resp. 5,6 % pro dvouletý horizont.** Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R. Predikce budoucího výnosu navzdory dvouprocentnímu listopadovému růstu fondu nepoklesla díky zlepšenému výhledu na výnosy z měnového zajištění. Více informací k tomuto tématu bude na pátečním webináři.

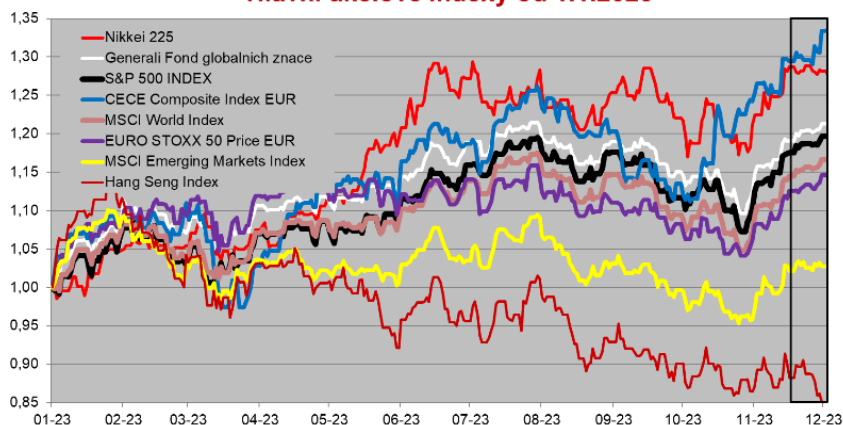
#### Generali Fond balancovaný konzervativní

**Fond za minulé dva týdny posílil o 1 %**, k čemuž přispěly zejména firemní dluhopisy. Letošní výnos se tak přiblížil 11 %. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

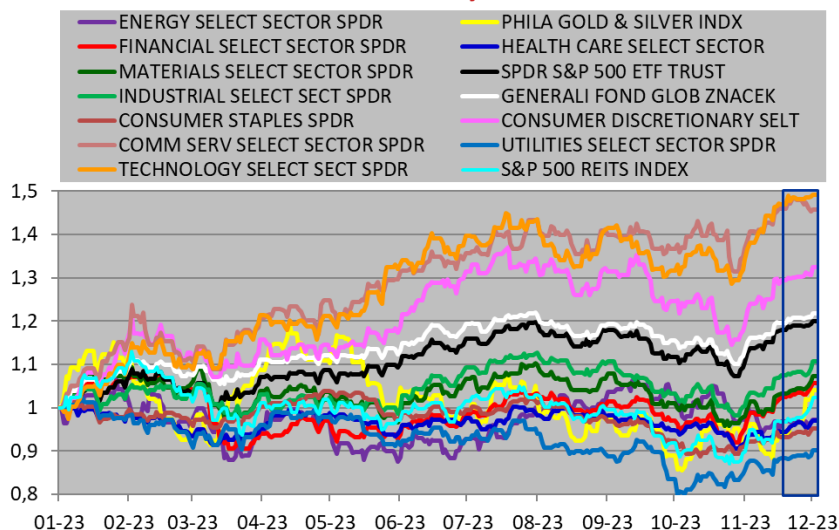
Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů je dlouhodobě velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu poklesl o 1 % na 75 % majetku fondu.

Akciové trhy napříč regiony profitovaly z poklesu očekávané budoucí trajektorie úrokových sazeb Fedu a ECB na příští rok a z poklesu výnosu dlouhodobých vládních dluhopisů. Pozitivně přispěla i absence eskalace (formou zapojení Iránu podporovaného Hizbaláhu) konfliktu na blízkém východě a následné alespoň krátkodobé příměří. 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 8 čtvrtletí). Naopak tržby překonaly očekávání o pouhé 1 % (nejnižší hodnota za posledních 8 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**



## Akiové sektory USA



Akiovou zainvestovanost jsme po silném růstu zredukovali o 2 % na 17 % (8 % pod neutrální úroveň 25 %). Nižší akiová zainvestovanost je vyvážena nadprůměrnou zainvestovaností v korporátních dluhopisech.

### WEBINÁŘ: AKTUÁLNĚ K FONDŮM GICEE ZAPIŠTE SI DO KALENDÁŘE NA PŘÍŠTÍ TÝDEN!

**PÁTEK 8. 12. 2023, 10:00 HODIN**

Webinář můžete pohodlně sledovat na svém tabletu nebo přímo v mobilním telefonu.

**Google Play > App Store > Room ID: 663-114-251**

Webinář povede portfolio manažer Daniel Kukačka.

Webinář se bude týkat vývoje a výhledu finančních trhů a fondů Generali Investments.

**Prostřednictvím chatu se budete moci přímo zeptat na konkrétní otázky vztahující se k tématu.**

Vstup do místnosti: <https://gic.clickmeeting.com/webinar-vyvoj-trhu-a-fondu>

**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](http://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“, 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.