



# KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

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

Datum: 3. ledna 2024

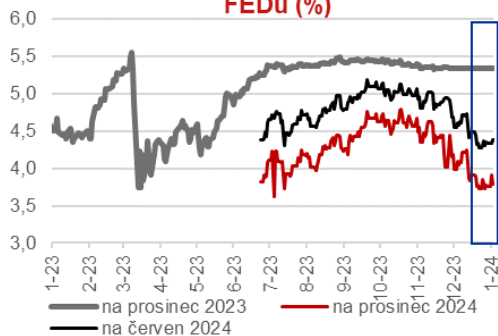


**Daniel Kukačka**  
portfolio manažer

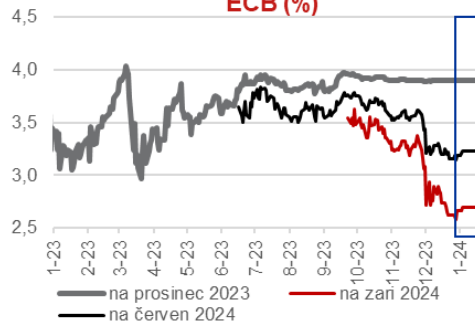
### Generali Fond korporátních dluhopisů

Obchodování na finančních tržích v závěru minulého roku se odehrávalo pod pozitivními dozvuky zasedání centrálních bank v první polovině prosince. Tehdy Fed de facto oznámil ukončení cyklu zvyšování sazeb a zejména pak posunul projekci úrokových sazeb na příští rok dolů o 0,75 % na 4,5 %. Očekávaná úroveň úrokových sazeb na prosinec 2024 klesla pod 4 %. Očekávaná úroveň úrokových sazeb ECB na září 2024 poklesla na 2,65 %.

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

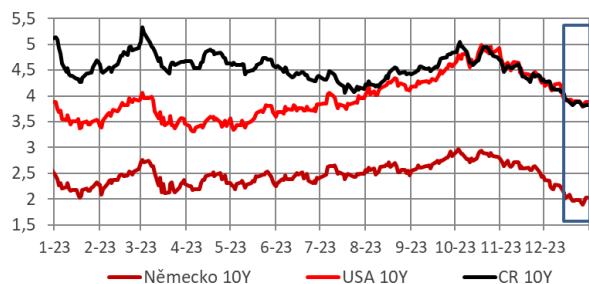


**Tržní očekávání úrokových sazeb ECB (%)**

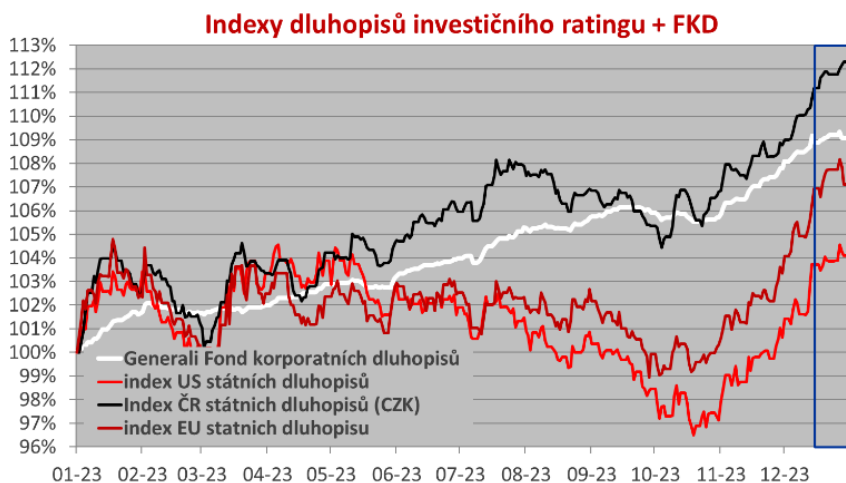


**Výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů** v průběhu minulých dvou týdnů pokračovaly v poklesu. Na příští týdny čekáme stabilitu výnosů, tedy zastavení jejich poklesu.

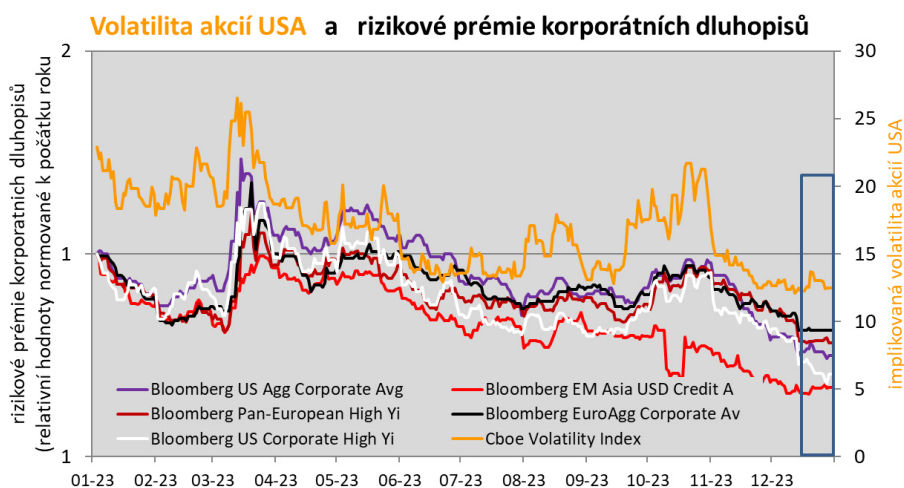
**Výnos % desetiletých vládních dluhopisů**



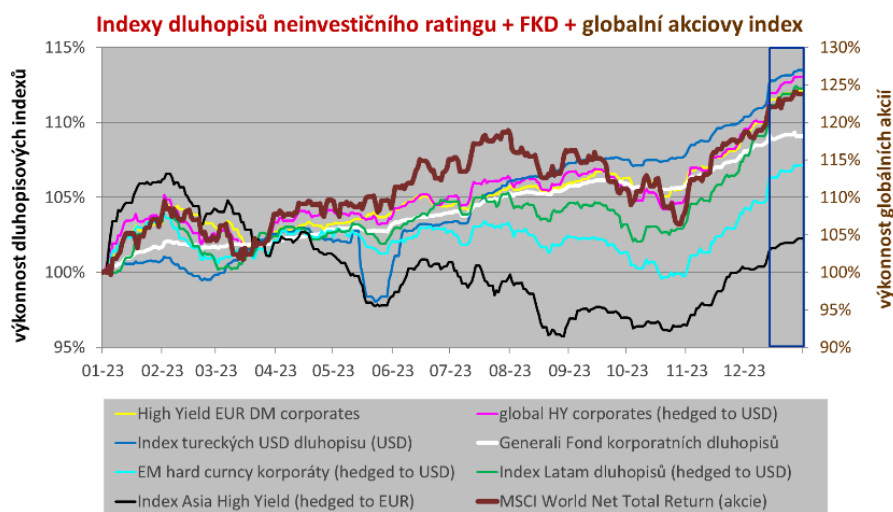
A proto **dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnujících bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – pokračovaly v růstu.



**Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu** byly stabilní, bez větších pohybů, stejně tak jako volatilita akciových trhů.



**Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu** pokračovaly v růstu, taženy poklesem výnosů vládních dluhopisů, při stabilitě rizikových premií.



**Generali Fond korporátních dluhopisů za minulé dva týdny posílil o 0,82 %.** Celkový výnos za minulý rok tak přesáhl 9 %. 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 Pekao Bank, Japfa, Usiminas Steel a Bank Transylvania,
- otevřeli jsme nové pozice v dluhopisech společností OMV a Morgan Stanley,
- zredukovali jsme pozice v pětiletých dluhopisech Nemark (výrobce autodílů, Mexiko) a Sappi (produkce papíru, Jižní Afrika) po jejich téměř desetiprocentním růstu od konce října.

Zainvestovanost fondu poklesla o 0,5 % na 95,5 %, průměrná durace poklesla o 0,08 na 1,77.

**Čistý výnos portfolia činí 5,8 % pro jednoletý horizont, resp. 5,2 % pro dvouletý horizont.** Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

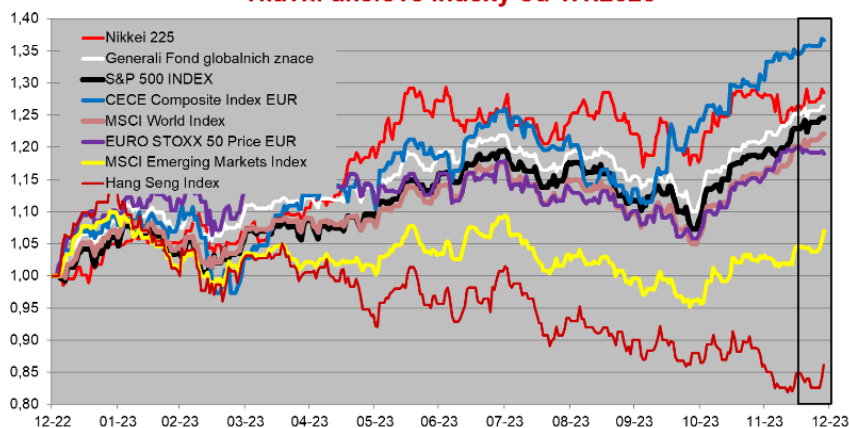
#### Generali Fond balancovaný konzervativní

**Fond za minulé dva týdny posílil o 0,3 %, k čemuž přispěly jak akcie, tak dluhopisy. Celkový růst za minulý rok tak přesáhl 13 %.** 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 vzrostl o 0,5 % na 77 % majetku fondu.

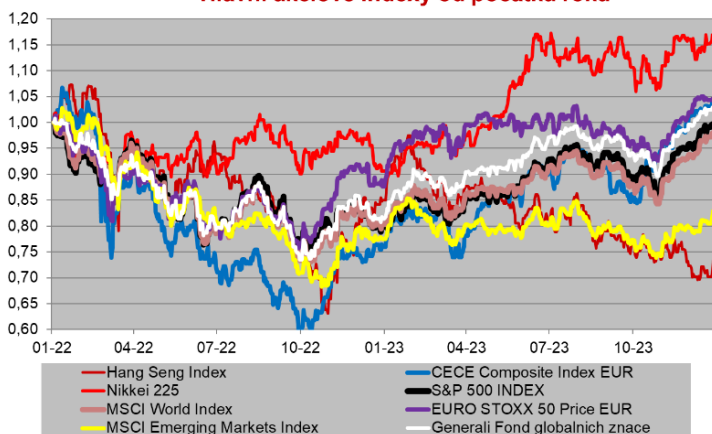
Akciové trhy v závěru minulého roku profitovaly z poklesu očekávané trajektorie úrokových sazeb Fedu a ECB na letošní rok a z poklesu výnosu dlouhodobých vládních dluhopisů. Akciový index MSCI World, který obsahuje akcie z rozvinutých států, loni posílil přes 20 % – Generali Fond globálních značek pak ještě o několik procent více díky příznivému sektorovému složení a výnosům z měnového zajištění. Naopak akcie z Emerging Markets v průměru výrazně zaostaly kvůli vysokému zastoupení čínských akcií. Vývoj většiny lokálních indexů z Emerging Markets však byl příznivý. Příkladem je akciový index CECE, obsahující polské, maďarské a české akcie, který loni posílil o více než 35 %.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



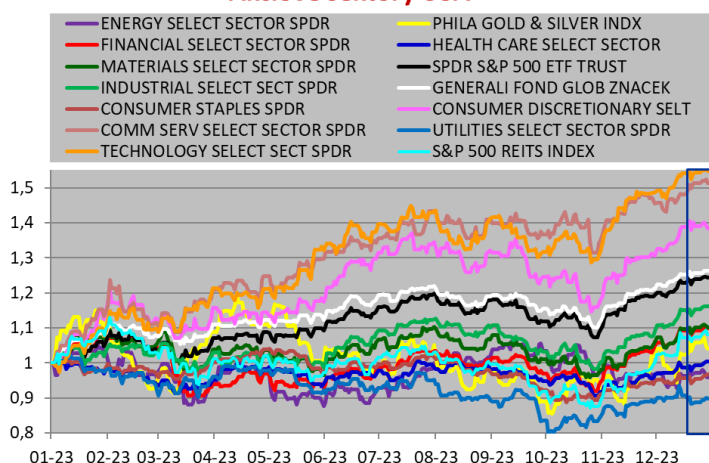
Díky silnému loňskému růstu akcie v průměru odmazaly pokles z roku 2022. Generali Fond globálních značek dosáhl nového historického maxima.

### Hlavní akciové indexy od počátku roku



Z pohledu sektorů byl loňský růst tažen zejména technologickými (internet, výrobci polovodičů, sociální sítě, hardware, software) a průmyslovými akciemi. Naopak zaostaly necyklické sektory (energetické firmy, telekomy, zdravotnictví, potraviny, nápoje).

### Akciové sektory USA



Akciovou zainvestovanost jsme navýšili o 0,5 % na 18,5 % (6,5 % pod neutrální úrovní 25 %) nákupem akcií Fedex. 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 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.