



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

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

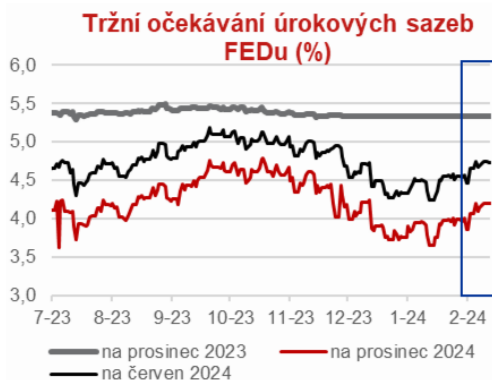
Datum: 12. února 2024



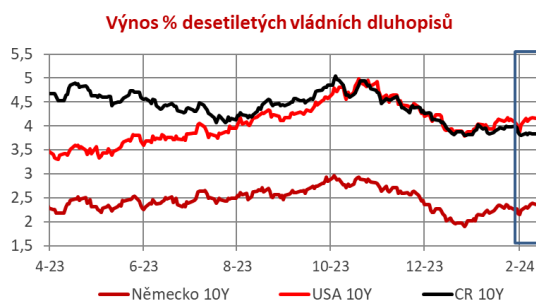
Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

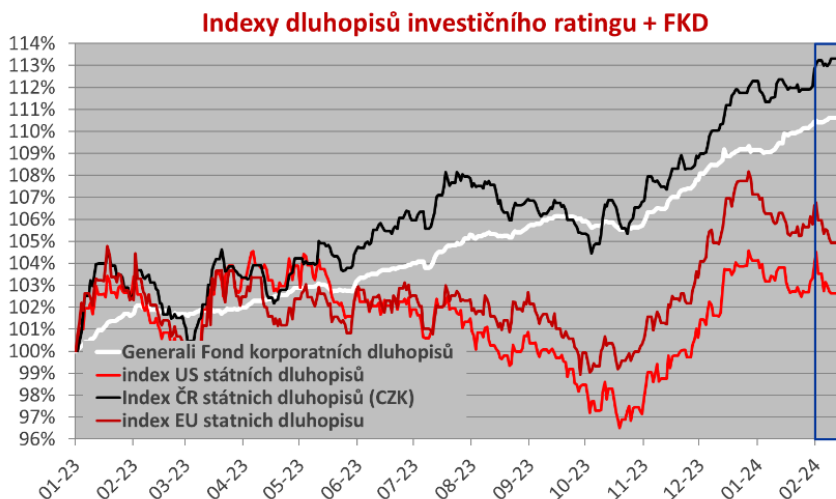
Trajektorie očekávaného vývoje úrokových sazeb Fedu a ECB (počítané z tržních cen nástrojů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů) za minulé dva týdny opět zmírnila svou strmost. Tedy **aktuálně je očekávána rychlost snižování úrokových sazeb ECB a Fedu výrazně pomalejší, než tomu bylo na konci minulého roku**. Příčinou zpomalení byla poněkud silnější makroekonomická data v USA a zejména pak komentáře některých členů bankovní rady Fedu a ECB, které mírnily nadměrná očekávání investorů co do rychlosti snižování úrokových sazeb.



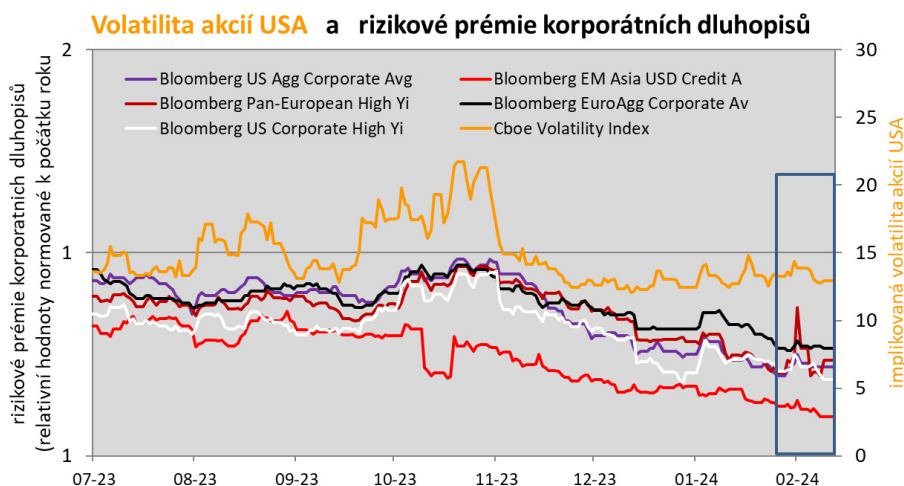
Výnosy eurových a dolarových dlouhodobých vládních dluhopisů v druhé polovině ledna pokračovaly v mírném růstu – v souladu s pomalejší trajektorií očekávaného snižování úrokových sazeb v letošním roce. Výnosy korunových dluhopisů napříč splatnostmi mírně poklesly – nejprve díky nižší očekávané inflaci, minulý čtvrtek také díky ČNB, která ve své prognóze prudce snížila výhled letošního ekonomického růstu na pouhých 0,6 % a představila základní scénář rychlého snižování úrokových sazeb. Více informací naleznete v komentáři k Generali Fondu konzervativnímu.



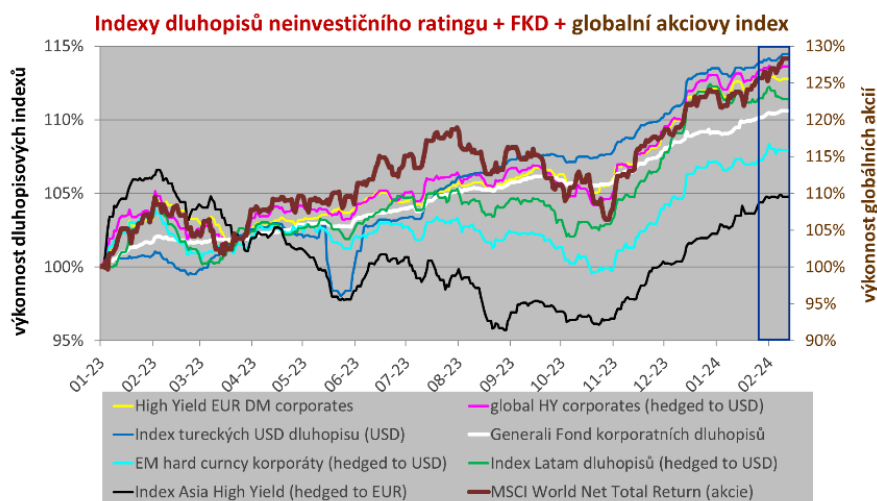
A proto **dolarové a eurové dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnující bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – poklesly, zatímco korunové posílily.



Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu pokračovaly v mírném poklesu, k čemuž přispěla i příznivá nálada na akciových trzích (růst při nízké volatilitě). Výjimkou byl evropský index rizikových premií, který krátkodobě vzrostl kvůli expozici některých malých bank na americké komerční nemovitosti.



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu mírně posílily, když byl nepříznivý vliv růstu bezrizikových výnosů kompenzován pozitivními vlivy poklesu rizikových premií a nabíhání vysokých úrokových výnosů.



Generali Fond korporátních dluhopisů za minulé dva týdny posílil o 0,5 %, a navýšil tak letošní výnos na 1,4 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

Během minulých dvou týdnů jsme realizovali 23 obchodů v celkovém objemu cca 4 % majetku fondu. Cílem obchodů byla optimalizace portfolia. Nejvýznamnějšími operacemi byly:

- redukce delších dluhopisů (Erste/29, CTP/29, OTP/29) s nízkou rizikovou prémie, na jejichž ceny působí nepříznivý vliv ze strany rostoucích bezrizikových výnosů,
- nákupy kratších dluhopisů společností Raiffeisen Bank, mBank, MBH Bank a Bank (dobrý fundament, atraktivní rizikové prémie, díky kratší duraci je nepříznivý vliv růstů bezrizikových výnosů v porovnání s delšími dluhopisy slabší),
- navýšení pozice v tureckých dluhopisech Turkcell,
- akceptace nabídky developerské společnosti CTP na odkup dluhopisů nad tržní cenou.

Zainvestovanost fondu poklesla o 3,5 % na 89,5 %, průměrná durace byla snížena o dalších 0,05 na 1,65 kvůli růstu výnosů střednědobých bezrizikových dluhopisů.

Čistý výnos portfolia poklesl na 5,1 % pro jednoletý horizont, resp. 4,7 % pro dvouletý horizont kvůli nižším očekávaným výnosům z měnového zajištění v důsledku rychlejšího snižování úrokových sazeb ČNB. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R. Předpokládáme, že díky aktivní správě dosáhne fond vyššího výnosu.

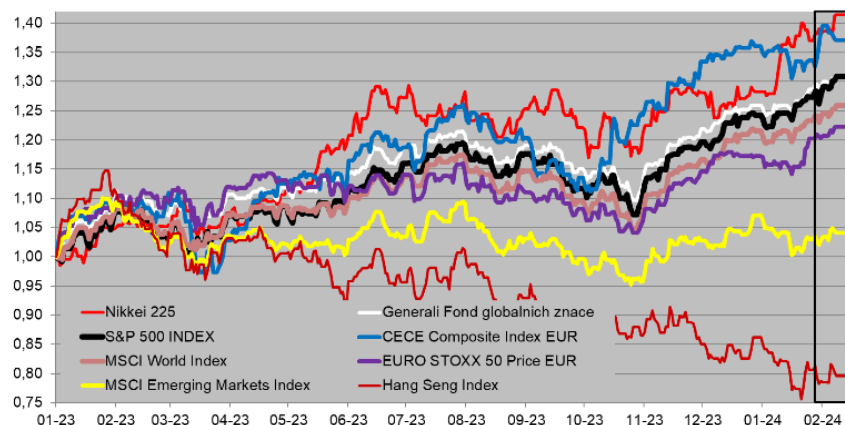
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulé dva týdny posílil o 0,5 %, a navýšil tak letošní výnos na 1,6 %. K růstu přispěly akcie i dluhopisy. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

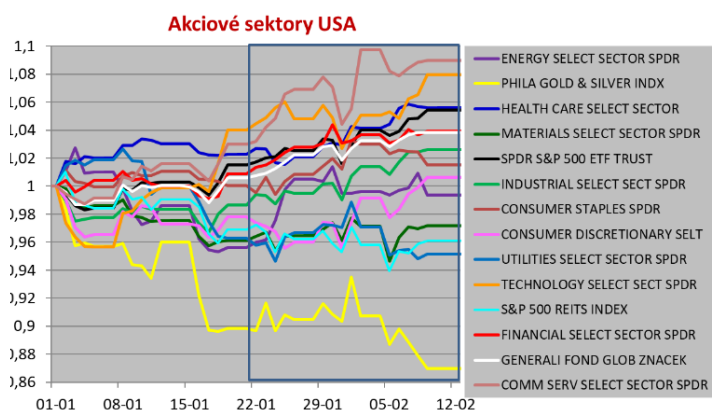
Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů je dlouhodobě velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu poklesl o 2 % na 75 % majetku fondu.

Aktiové trhy z rozvinutých regionů pokračovaly v růstu díky dobrým firemním výsledkům za 4. čtvrtletí. Prozatím je ve Spojených státech zveřejnily dvě třetiny společností, které v průměru překovaly očekávání na úrovni zisku o 7,5 % a tržeb o 1 %, což indikuje schopnost držet si nadprůměrné ziskové marže. V eurozóně bylo pozitivní překvapení na úrovni zisků firem o cca 6 %. Čínské akcie po loňském propadu zaznamenaly mírnou korekci nahoru, neboť tamní autority intervnují na akciovém trhu a pro podporu ekonomiky snížily povinné minimální rezervy bank. K obratu akcií do růstového trendu to však nejspíš stačit nebude.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Vývoj akciových sektorů byl opět výrazně heterogenní. Nejvíce se dařilo technologickým akciím, které byly podpořeny převážně pozitivními firemními výsledky.



Akciovou zainvestovanost jsme snížili o 0,5 % na 18,5 % (6 % pod neutrální úroveň 25 %) prodejem akcií AMD. 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. 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.