



Komentář k aktuálnímu vývoji – Generali Fond korporátních dluhopisů

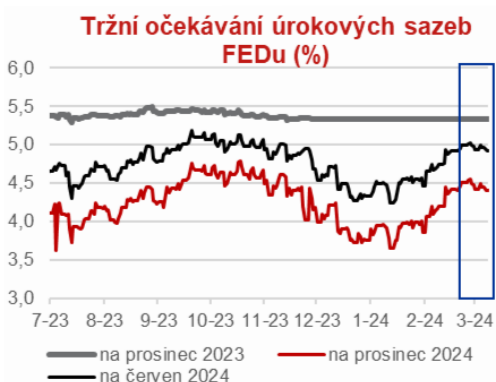
Datum: 11. března 2024



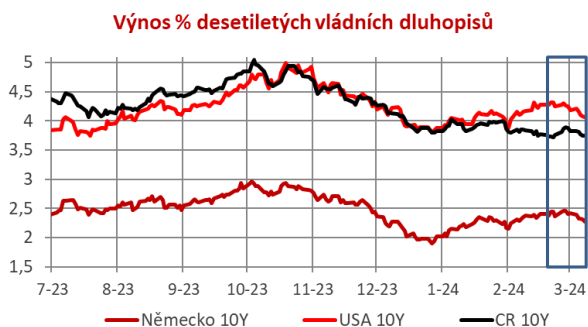
Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

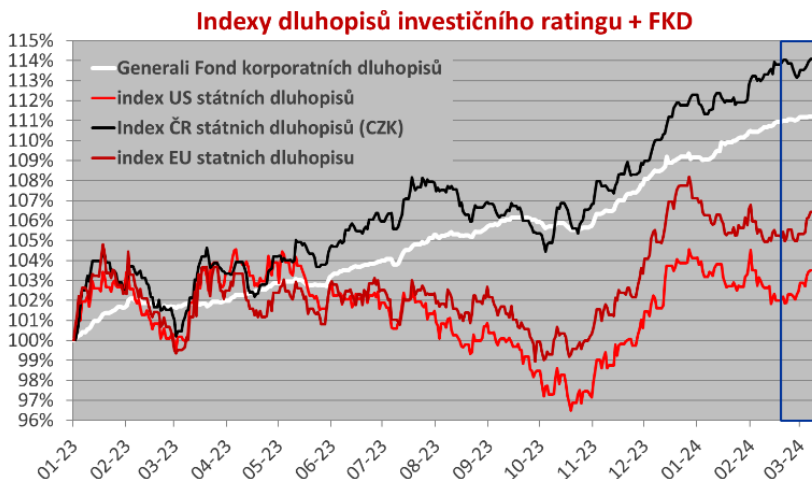
Trajektorie očekávaného vývoje úrokových sazeb Fedu a ECB (počítané z tržních cen nástrojů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů) se stabilizovaly. Tedy počátek a očekávaná rychlost snižování úrokových sazeb ECB a Fedu se za uplynulé dva týdny téměř nezměnila. Aktuálně se pro obě centrální banky očekává zahájení cyklu snižování úrokových sazeb v červnu, přičemž do konce roku by měly provést tři až čtyři snížení po čtvrt procentu.



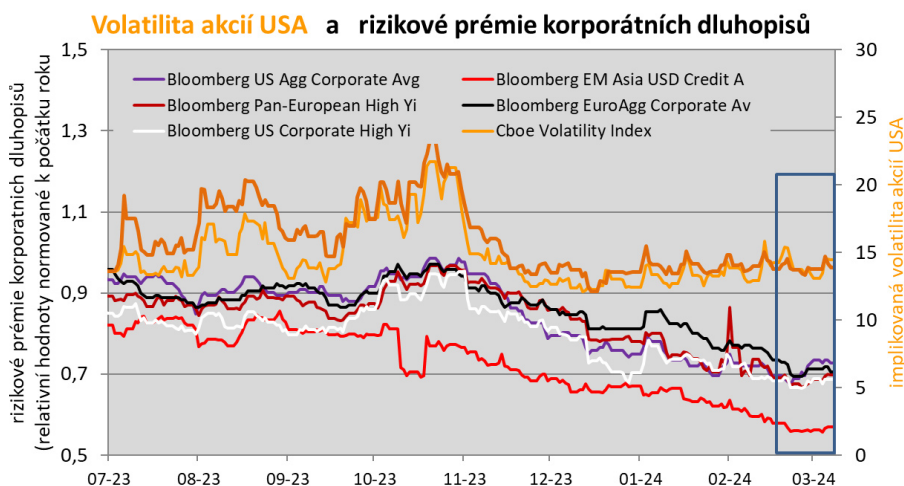
Vývoj na vládních dluhopisech byl příznivý (pokles výnosů do splatnosti v důsledku růstu cen) – zejména pak v USA a eurozóně. K nim se minulý týden přidaly i korunové vládní dluhopisy bez výraznějších kurzotvorných zpráv. Dluhopisům pomohly slabší makrodata v USA (index ISM pro průmysl, index ISM pro služby) a revize inflace pro letošní rok o 0,3 % dolů na 2,4 % ze strany ECB.



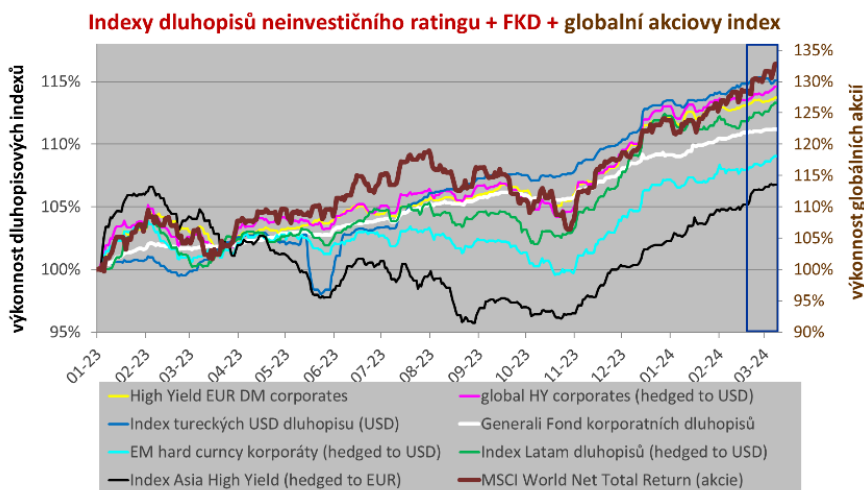
A proto **dolarové a eurové dluhopisové indexy investičního ratingu** – zahrnujících bonitní vládní dluhopisy s delší splatností – posílily.



Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu byly stabilní, k čemuž přispěla i příznivá nálada na akciových trzích (růst při nízké volatilitě).



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu převážně rostly díky poklesu bezrizikových výnosů – při stabilitě rizikových premií a nabíhání úrokových výnosů.



Generali Fond korporátních dluhopisů za minulé dva týdny posílil o 0,2 %, a navýšil tak letošní výnos na 1,9 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

V uplynulých dvou týdnech byla aktivita na portfoliu nízká. Realizovali jsme nákupy v objemu necelé 1 % majetku fondu, takže zainvestovanost vzrostla na 91,5 %. Jednalo se o dluhopisy emitentů MKB Bank, Turkcell, Nissan a Jižní Afrika. Zredukovali jsme pozici v jednoletém dluhopisu turecké společnosti Koch Holding, protože jeho výnosový potenciál poklesl. Zainvestovanost fondu vzrostla o 0,5 % na 91,1 %. Průměrná durace fondu poklesla těsně pod 1,6 roku. Více informací viz [záznam z webináře](#) 8. března 2024.

Čistý výnos portfolia na jednoletý horizont se pohybuje okolo 4,4 %. Příčinou jeho poklesu od počátku roku jsou nižší budoucí výnosy z měnového zajištění v důsledku rychlejšího snižování úrokových sazeb ČNB na jedné straně, a naopak pomalejšího snižování úrokových sazeb ECB a Fedu na straně druhé. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R. Předpokládáme, že díky aktivní správě dosáhne fond vyššího výnosu.

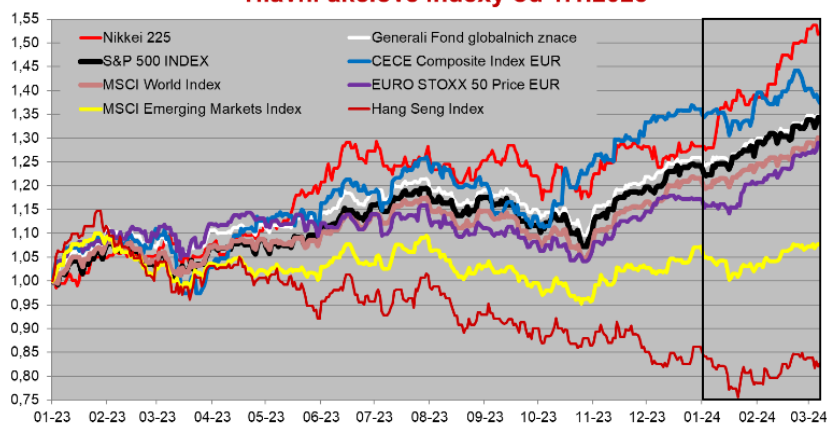
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulé 4 týdny posílil o cca 1,4 %, a navýšil tak letošní výnos na 2,9 %. K růstu přispěly akcie i dluhopisy. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

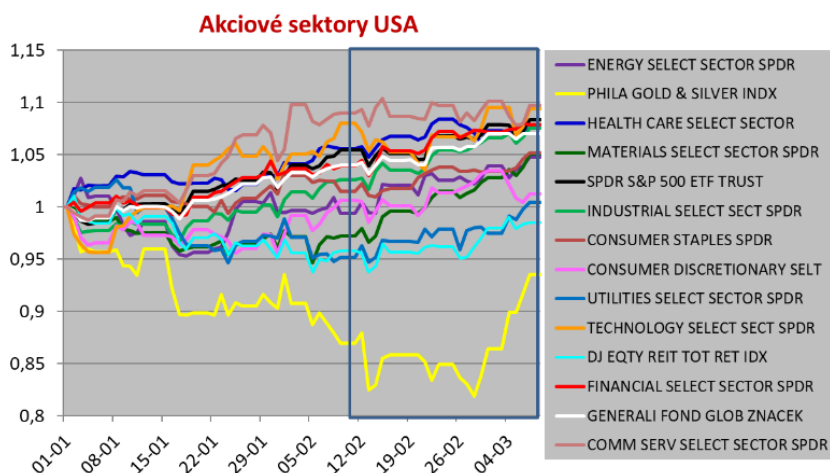
Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů je dlouhodobě velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu je 74,5 % majetku fondu (beze změny).

Akciové trhy pokračovaly v růstu navzdory prohlášení hlavních představitelů Fedu a ECB, že první snížení úrokových sazeb bude oproti tržnímu očekávání o pár měsíců později. Růstu pomohly zejména silné firemní výsledky v USA za 4. čtvrtletí 2023, kde firemní zisky v průměru překonaly očekávání analytiků o 7 %. Tržby překonaly očekávání jen o 1 %, což poukazuje na nadále vysoké ziskové marže.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Vývoj akciových sektorů byl opět výrazně heterogenní. Sektory citlivé na dlouhodobé úrokové sazby (nemovitostní sektor, utility, necyklické spotřební zboží) posílily, neboť výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů poklesly. Sektory obsahující technologické firmy se pohybovaly „do strany“ bez výraznějších pohybů. Výrazně posílil sektor těžařů drahých kovů spolu s cenou zlata, které překonalo historické maximum.



Akciová zainvestovanost zůstala beze změny na 18,5 % (5,5 % pod neutrální úroveň 25 %). Nižší akciová zainvestovanost je vyvážena nadprůměrnou zainvestovaností v korporátních dluhopisech. Zredukovali jsme pozice v akciích Komerční banky, Toyoty a Target po výrazném růstu. Naopak jsme přikoupili akcie Deutsche Telecom, Erste Bank, Porsche a JD po poklesu.

Více informací k ekonomikám, kapitálových tržím, komoditám a investiční taktice viz [záznam z webináře](#) ze dne 8. března 2024.

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“, 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.