

# KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

## Komentář k aktuálnímu vývoji Generali Fondu ropy a energetiky (FRE)

Datum: 10. března 2020



Mgr. **Martin Pecka**  
Portfolio manažer

ceny ropy v pondělí zaznamenaly největší propad od války v Perském zálivu v roce 1991. Hlavním důvodem byla roztržka mezi členy OPEC a Ruska, kteří se nedokázali dohodnout na snížení těžby ropy. Propad byl o to větší, že původní očekávání trhu byla jednoznačně na straně dohody. Trhy očekávaly snížení těžby o půl až tři čtvrtě milionů barelů denně. Saudská Arábie pak na zasedání zemí OPEC ve Vídni přišla dokonce s návrhem na snížení těžby o milion až milion a půl barelů ropy denně. Podmínkou však bylo, že se k této dohodě připojí i Rusko. To však dohodu odmítlo. V reakci na to spadla v pátek cena ropy Brent o 10 % ze 46 USD na 41 USD za barel. Následně (v neděli) Saudská Arábie oznámila, že jako reakci na krach jednání členů OPEC sníží odběratelům cenu a naopak výrazně zvýší těžbu. Krok Rijádu je na trhu jednoznačně vnímán jako začátek cenové války. Severomořský Brent tak během pondělního obchodování vykázal ztrátu až 34 procent a pohyboval se kolem 28 dolarů za barel.

Reakce ropných společností proto byla více než dramatická. Pro představu jsou v níže přiložené tabulce zaznamenány cenové poklesy hlavních ropných podsektorů po otevření trhů ve Spojených státech (nejedná se o závěrečné ceny):

| Ropné podsektory                       | mezidenní změna |
|--|-----------------|
| Těžba ropy                             | -33 %           |
| Ropné integrované společnosti          | -15 %           |
| Servis ropných společností             | -12 %           |
| Rafinerie                              | -10 %           |
| Výroba a distribuce elektrické energie | -4 %            |

V rámci portfolia našeho fondu FRE mají největší citlivost na pohyb cen ropy společnosti ze sektoru „Upstream“, což jsou firmy, které ropu přímo těží. Naopak menší závislost na ceně ropy vykazují zpracovatelé ropy a výrobci ropných produktů „Downstream“. Jenom nepřímou vazbu na cenu ropy pak mají firmy zabývající se výrobou a distribucí elektrické energie. Ačkoliv se jedná o sektorový fond a většina společností je tím pádem pozitivně korelovaná, obvykle se daří snižovat volatilitu fondu právě díky vyváženému mixu společností ze sektorů Upstream, Downstream a především díky energetickým společnostem, které mají defenzivní charakter.

V průběhu posledních obchodních dnů (6. a 9. 3.) však došlo k souběhu dvou negativních faktorů. Vedle bezprecedentního poklesu cen ropy byly trhy ještě navíc zasaženy panickými výprodeji poté, co se průběh nákazy nového koronaviru v Itálii vymkl kontrole. Výše uvedené skutečnosti tak ještě prohloubily propady ropných akcií a pod prodejní tlak se navíc dostaly i všechny ostatní sektory.

Ačkoliv je pokles NAV fondu FRE během posledních dvou obchodních dní mimořádný, přesto se díky významnému zastoupení defenzivních společností jako jsou výrobci a distributoři el. energie (35 % majetku fondu), podařilo tento pokles alespoň zmírnit. Fondu také pomohlo výrazně vyšší zastoupení sektoru rafinerií v portfoliu oproti neutrální alokaci, která odpovídá jejich tržní kapitalizaci. Celkově tak lze očekávat, že ve srovnání s vývojem obdobných sektorových fondů by měl FRE dosahovat lepších nebo minimálně srovnatelných výsledků.

Pokud jde o další výhled sektoru, tak od dubna nejsou členové OPEC vázání těžebními limity. Ropný trh se tímto ocitá v situaci, kdy bude čelit nejen negativnímu poptávkovému šoku (ekonomické zpomalení), ale také pozitivnímu nabídkovému šoku (zvýšení těžby). Celkem můžeme očekávat, že v prvním pololetí tohoto roku bude na ropném trhu přebytek v řádu až několika milionů barelů denně. To je více než v letech 2014–2016, kdy cena ropy spadla pod hranici 30 dolarů za barel. Velkou neznámou je délka trvání cenové války, a to zda nakonec přece jen nedojde k nějaké dohodě mezi hlavními hráči: Saúdskou Arábií a Ruskem. Jasně však je, že ropný trh vstupuje do extrémně turbulentního období.

---

**Upozornění:** Informace v tomto dokumentu připravila společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. Při sestavení tohoto dokumentu vycházíme z důvěryhodných externích zdrojů, avšak nemůžeme odpovídat za úplnost a přesnost takto převzatých informací. Tento dokument poskytuje pouze obecné informace, nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji investičních fondů nebo programů a může být změněn bez předchozího upozornění. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům. Minulé výnosy investičních aktiv nejsou zárukou výnosů v budoucnosti. Hodnota investic kolísá podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost původně investovaných prostředků klienta není zaručena.

---