

# Zpravodaj z finančních trhů

Období: 1. 10. 2019 – 30. 10. 2019



## Klíčové události

**Snížení obav z brexitu a obchodních válek vedlo k posílení české měny**

**Akcie rostly ve většině regionů, podpořeny měnovou politikou, ale i výsledky a odkupy vlastních akcií**

Napětí okolo jednání mezi USA a Čínou a také v Evropě o brexitu se uvolnilo a index S&P 500 si za říjen připsal 2 %. Pomohla měnová politika, ale také výsledky společnosti za 3. čtvrtletí, které zatím předčily očekávání u zisků i tržeb, přestože zisky poklesly. V Evropě zatím došlo k meziroční stagnaci tržeb. V USA akciím pomohly také rostoucí odkupy vlastních akcií, a to zejména v technologickém, průmyslovém, zdravotnickém a finančním sektoru. Evropské akcie si připsaly 0,9% zisk, tedy slabší než v USA, a to kvůli poklesu ve Velké Británii. Středoevropský region (+4,3 %) zaznamenal největší přírůstky v Maďarsku a Polsku.

Peny vládních dluhopisů v USA i Německu dále klesly s tím, jak se z pohledu trhu minimalizovala pravděpodobnost tvrdého brexitu a zlepšila se atmosféra obchodních jednání mezi USA a Čínou. Obojí vede k opatrnému optimismu ohledně výhledu světové ekonomiky. Pohyby cen středoevropských vládních dluhopisů ale byly minimální, vzhledem k tomu, že pokles obav z globálních rizik vedl k ziskům regionálních měn. Koruna posílila o více než procento, a to k úrovni 25,50 za euro. Inflace v české ekonomice zůstává nad dvouprocentním cílem, v září však klesla na úroveň prognózy ČNB. Bankovní rada by tak v listopadu měla ponechat úroky beze změny a volání po zpřísnění měnové politiky by mělo mít jen menšinovou podporu.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	0,48%	0,68%	7,69%	27 046
Německo (Dax)	3,53%	5,56%	12,40%	12 867
Střední Evropa	4,29%	-0,54%	2,62%	1 717
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,85%	6,16%	24,65%	1 512
Ropa Brent	-0,90%	-7,58%	-20,19%	60,23

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



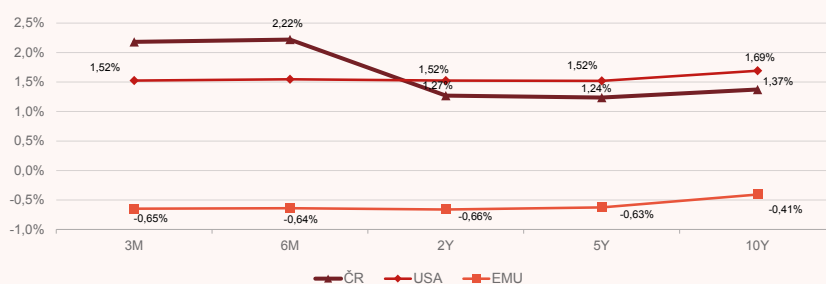
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Centrální banka USA	↑	FED v závěru října dle očekávání snížil úrokové sazby o 25 bazických bodů na 1,50–1,75 %, je to již třetí snížení sazeb v tomto roce, nicméně pro nejbližší období centrální banka USA indikovala neutrální výhled. Guvernér Powell to odůvodnil slušnou kondicí ekonomiky a poklesem rizik spojených s brexitem a obchodními spory, což znamená, že by se mohlo schylovat k přestávce v opatřeních směřujících k uvolňování měnové politiky.
Brexit	↑	Na poli brexitu se naplnil scénář, kdy byl odchod Spojeného království z EU opět odložen. Premiér Johnson sice na poslední chvíli dosáhl nové dohody o brexitu, britský parlament však odmítl schválit související legislativu ve zrychleném procesu. Nový termín pro brexit byl stanoven na 31. leden 2020, mezitím se ale ve Velké Británii budou 12. prosince konat předčasné volby. Scénář tvrdého brexitu je nyní vnímán jako nepravděpodobný.
Výsledková sezóna	→	Rozběhla se také výsledková sezóna za 3. čtvrtletí. Ze 71 % společností, které již reportovaly v USA, předčilo očekávání 76 % u zisků, což je nad dlouhodobým průměrem (65 %). U tržeb bylo 59 % nad očekáváním. Navzdory obavám ohledně vývoje světové ekonomiky tak stále vidíme slušné výsledky společností, které podporují i probíhající odkupy vlastních akcií.
Prezident USA čelí hrozbě odvolání	↓	Tlak na amerického prezidenta roste. Demokrata ovládaná sněmovna v říjnu zahájila proces jeho sesazení a tento proces bude strhávat značnou část pozornosti amerického prezidenta, i když se zatím v této věci může spolehnout na podporu republikánů v Kongresu.
Zpomalování ekonomiky v rozvíjejících se zemích	↓	V rozvíjejících se ekonomikách pokračovaly tendence z předchozího období. V Číně je stejně jako v rozvinutých ekonomikách patrná ztráta dynamiky růstu v průmyslu. To je na druhou stranu doprovázeno relativně nízkou inflací a stabilitou měn, což umožňuje centrálním bankám pokračovat v uvolňování měnové politiky. V říjnu jsme tak viděli snížení úrokových sazeb v Indii, Rusku či Turecku. Turecku hrozí i přes blahosklonný přístup Trumpa uvalení amerických sankcí a v Kongresu se aktuálně projednává několik verzí sankčních zákonů.

## Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	-0,66%	-2,60%	-0,42%	10,47%	-5,04%	10,37%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	2,57%	-5,01%	4,18%	-2,18%	-9,29%	4,12%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	4,62%	3,93%	1,96%	15,87%	10,00%	6,76%
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,13%	1,48%	2,46%	1,91%	3,46%	2,51%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	0,68%	1,49%	5,14%	7,18%	10,93%	6,44%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	1,95%	0,83%	10,49%	27,18%	31,17%	17,92%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	0,27%	1,79%	4,01%	2,77%	8,80%	4,05%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	4,36%	20,56%	25,88%	-5,85%	2,74%	18,54%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	2,26%	8,32%	16,66%	26,41%	46,00%	22,92%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	0,95%	4,07%	21,94%	24,44%	30,69%	23,51%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	1,01%	1,27%	5,10%	7,49%	10,42%	6,34%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	2,02%	1,40%	7,82%	13,34%	15,52%	10,88%
Generali Fond vyvážený dluhopisový	CZ0008474806	GICEE	0,09%	1,59%	3,32%	2,32%	N.A.	3,36%
Generali Fond cílovaného výnosu	CZ0008474889	GICEE	0,17%	1,57%	3,50%	6,30%	N.A.	3,11%
Generali Fond silné koruny	CZ0008475837	GICEE	0,87%	1,78%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	2,82%	1,27%	6,79%	19,81%	17,17%	9,58%
Generali Fond komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	1,41%	-3,41%	-7,96%	-16,39%	-40,72%	2,30%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	0,18%	1,92%	3,75%	1,85%	6,59%	3,79%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	1,11%	4,11%	6,82%	2,39%	4,54%	5,92%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	-0,04%	1,42%	2,92%	1,03%	1,35%	3,18%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWWJ76	GIC	0,21%	2,25%	4,38%	2,31%	7,36%	4,43%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	0,75%	2,79%	6,18%	7,40%	8,19%	7,91%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	1,62%	2,59%	6,76%	11,45%	11,48%	9,99%
Generali Fond světových akcií	IE00BKZGJM37	GIC	1,37%	1,44%	8,13%	13,79%	22,55%	16,34%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	1,63%	2,81%	10,44%	15,91%	N.A.	14,77%

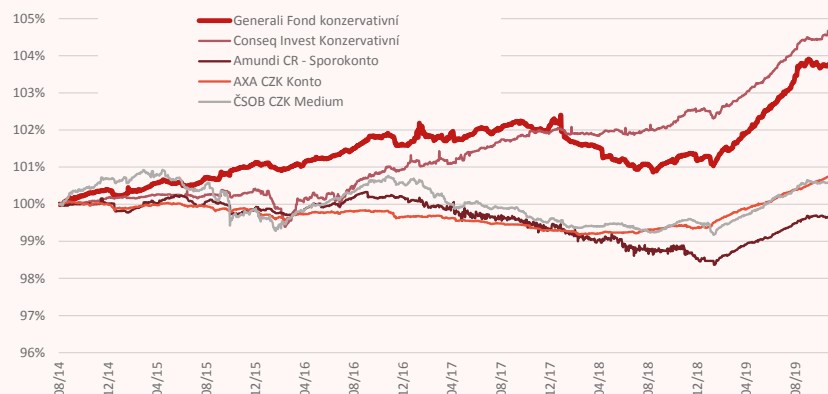
N.A. - údaj není k dispozici (krátká doba existence fondu); GICEE = Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.; GIC = Generali Invest CEE plc

Uvedené fondy jsou v CZK.

Zdroj: GICEE

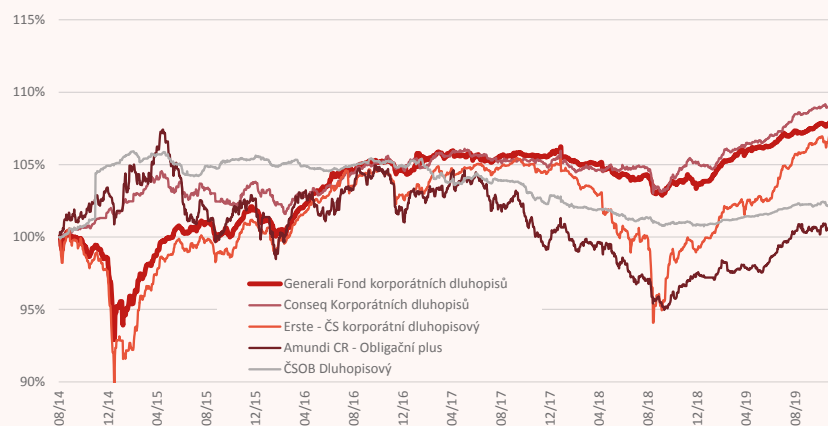
## Porovnání konkurence

### Porovnání konzervativních fondů (30. 10. 2019)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	2,46%	1,91%	3,46%
Conseq Invest Konzervativní	2,14%	3,56%	4,53%
Amundi CR – Sporokonto	1,08%	-0,51%	-0,29%
AXA CZK Konto	1,37%	1,00%	0,77%
ČSOB CZK Medium	1,06%	-0,10%	0,10%

### Porovnání dluhopisových fondů (30. 10. 2019)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	4,01%	2,77%	8,80%
Conseq Korporátních dluhopisů	4,00%	3,62%	7,84%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	7,69%	2,76%	8,38%
Amundi CR – Obligační plus	4,17%	-3,20%	-2,15%
ČSOB Dluhopisový	1,23%	-2,86%	-2,10%

### Porovnání akciových fondů (30. 10. 2019)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	10,49%	27,18%	31,17%
Parvest Equity World Low Volatility	16,01%	26,76%	42,51%
ESPA Stock Global	18,56%	26,87%	39,11%
ČSOB Akciový	14,29%	29,08%	26,53%
Amundi CR – akciový fond	8,59%	16,41%	16,69%

\* Třída R fondu

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE, počátek od 1. 8. 2014 podle dostupných dat k fondům

## Komentář k fondům

### DLUHOPISY

#### Generali Fond konzervativní **FKN**

**Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok.**

Co se týká výnosů českých státních dluhopisů, tak zde během posledního čtvrtletí došlo k zásadní korekci, když data potvrzující slabost světové ekonomiky zcela změnila tržní očekávání ohledně dalšího vývoje úrokových sazeb. Vzhledem k tomuto vývoji se státní dluhopisy již obchodují s výrazně nižšími výnosy, nicméně i tak pro domácí investory představují alternativu k termínovaným vkladům. Růstový potenciál konzervativního fondu je kromě toho navýšen i investicemi do korporátních dluhopisů. V průběhu roku 2019 očekáváme výnos přesahující 1 %.

#### Generali Fond korporátních dluhopisů **FKD**

**Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.**

Od počátku roku fond profituje z kombinace poklesu střednědobých úrokových sazeb a poklesu kreditních premií korporátních dluhopisů. Investiční taktika v letošním roce navazuje na předchozí roky v základním bodě – udržování nízké průměrné durace s cílem omezení nepříznivého vlivu případného růstu kreditních premií a zároveň preference dluhopisů neinvestičního ratingu fundamentálně solidních firem, které nabízejí atraktivní výnosovou premii, neboť příznivá úroveň defaultních měr by měla podle agentury Moody's pokračovat.

#### Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída **DFKD**

**Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Vhodný pro klienty, kteří upřednostňují pravidelnou výplatu výnosu ve formě dividendy. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.**

Stejný výhled jako u FKN.

#### Generali Fond vyvážený dluhopisový **FVD**

**Fond investuje do mixu státních a firemních dluhopisů, přičemž převážná část těchto dluhopisů má investiční rating. Doporučovaný minimální investiční horizont jsou 3 roky.**

Hlavní investiční taktika v roce 2019 se bude zaměřovat na udržení výnosového potenciálu fondu, a to především investicemi do korporátních dluhopisů, kde v průběhu uplynulého roku došlo k výraznému nárůstu rizikové premie (a tím poklesu cen dluhopisů). V průběhu roku 2019 budou výnosy jak domácích tak zahraničních dluhopisů reagovat na vývoj ekonomiky a s tím související kroky centrálních bank. Vzhledem k pokračujícímu ekonomickému zpomalení lze očekávat spíše uvolňování měnové politiky, což bude tlačit výnosy dluhopisových instrumentů směrem dolů. Fond by tak v tomto roce měl dosáhnout zisku převyšující konzervativní investice bankovní investice, jako jsou např. termínované vklady.

#### Generali Fond východoevropských dluhopisů **FVED**

**Dluhopisový fond, který investuje v drtivé většině do státních dluhopisů zemí střední, východní a jihovýchodní Evropy a Ruska. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.**

Primárním cílem fondu je investice do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přírůžky vybraných jmen. V neposlední řadě je fond zčásti měnově nezajištěn v souvislosti s výhledem na konvergenci vybraných zemí regionu, a tím pádem posilování místních měn, což by pozitivně ovlivnilo konečnou výkonnost fondu.

#### Generali Prémiový konzervativní fond **PKF**

**Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok.**

Hlavní investiční taktika v roce 2019 se bude zaměřovat na udržení výnosového potenciálu fondu, a to především investicemi do korporátních dluhopisů, kde v průběhu uplynulého roku došlo k výraznému nárůstu rizikové premie (a tím poklesu cen dluhopisů). V průběhu roku 2019 očekáváme, že výnosy domácích dluhopisů porostou již jen mírně a podobný vývoj očekáváme i v USA. V Evropě by se měly výnosy odpoutat ode dna, díky konci uvolněné měnové politiky, očekávanému růstu sazeb a relativně slušnému vývoji ekonomiky. Korunová třída aktiv tohoto fondu by tak v tomto roce měl dosáhnout zisku převyšující konzervativní bankovní investice, jako jsou např. termínované vklady.

### MIX

#### Generali Fond balancovaný dynamický **FBD**

**Smíšený fond, který je určen pro méně konzervativní klienty, kteří hodljají spojit výhody akciového trhu a nižší volatilitu korporátních dluhopisů. Vyšší stabilitu fondu budou zajišťovat v menší míře zastoupené státní dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Fond investuje prostředky převážně do akcií, preferujeme zejména stabilní akcie globálních značek, vybrané postupy fundamentální analýzy. Malé část portfolia (do 10 % majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž investuje (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovaných fondů. Ke snížení volatilitu fondu slouží dluhopisové investice a to jak firemní, tak státní.

#### Generali Fond balancovaný konzervativní **FBK**

**Smíšený fond, který nabízí optimální mix dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.**

Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Základní strategií je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. Dluhopisová část portfolia (cca 75 % majetku fondu) je kombinací korporátních (s podobným složením jako Fond korporátních dluhopisů) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Akcie tvoří cca 25 % majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjející se trhy.

#### Generali Prémiový dynamický fond **PDF**

**Dynamický fond je určen dlouhodobým investorům. Investiční strategie umožňuje flexibilně reagovat na události na finančních trzích a plynule měnit zastoupení jednotlivých tříd aktiv.**

V neutrálním rozložení je většina majetku alokována do akcií a akciových fondů s preferovanými strategiemi, a to jak do širokých globálních, tak i vybraných národních a sektorových indexů, až na úroveň jednotlivých společností. Investiční vesmír zahrnuje také komodity. Skladba portfolia vychází z kombinace mikro a makro pohledu (přístup bottom-up a top-down). Naopak v turbulentních dobách se dynamicky zvyšuje podíl konzervativnějších instrumentů, tj. především dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, a portfolio je lépe chráněno proti případným rizikům, zvýšené volatilitě a poklesům. V reakci na aktuální potřeby a výhled Fond aktivně pracuje také s měnovou pozicí.

#### Generali Prémiový vyvážený fond **PVF**

**Smíšený fond, který investuje do širokého spektra cenných papírů. Optimální mix je dosažen kombinací státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.**

Dluhopisová část portfolia (cca 60% majetku) je kombinací korporátních a státních dluhopisů s globálním zaměřením (podobné složením jako Fond korporátních dluhopisů). Akciová část portfolia (cca 35 % majetku) je zaměřena globálně. Rozvinuté trhy jsou pokryté zejména akciemi globálních značek, rozvíjející se trhy jsou pokryté kombinací ETF a jednotlivých akcií. Složení akciové části je vybíráno metodou TOP-DOWN, čili kombinací makroanalýz a fundamentálních analýz jednotlivých akcií.

Fond představuje variantu pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž investuje (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovaných fondů. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

### AKCIE

#### Generali Fond farmacie a biotechnologie **FFB**

**Akciový fond investující do akcií firem působících v oblasti zdravotní péče, farmacie a biotechnologie. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Po globálním poklesu cen akcií v roce 2018 došlo k výraznému zlepšení ukazatelů ocenění v mnoha případech, a to včetně Forward P/E, dokonce na nejpříznivější hodnoty za několik posledních let. Vzhledem k výhledu sice očekáváme zpomalení růstu zisků a tržeb, ale stále bychom se měli pohybovat v kladných, i když jednociferných číslech. V roce 2019 vidíme reálnou možnost alespoň částečného umazání předchozích ztrát. Ceny akcií momentálně odrážejí spoustu nejistot a dokonce i nejhorší scénáře: „tvrdý brexit“, nedosažení obchodní dohody mezi USA a Čínou a významnou měrou také případnou recesi v USA 2019/2020. Přestože o vývoji zmíněných faktorů lze pouze spekulovat, stále máme spíše pozitivní výhled na vývoj trhů vzhledem k podpůrným fundamentům společností.



## Generali Fond fondů dynamický FFD

**Fond fondů, který investuje především do akciových podílových fondů. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Aktivně řízený fond, kde převažuje akciová složka (80 % majetku fondu). Smíšený fond je zastoupen 15 procenty. Zbýlých 15 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu, prostřednictvím investic v příslušných fondech.

## Generali Fond fondů vyvážený FFFV

**Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investici do akciových a komoditních titulů. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.**

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/3 majetku fondu). Akciová složka tvoří také přibližně 30 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící 18 %. K vyšší diverzifikaci slouží Zlatý fond zastoupený ve fondu třemi procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří polštář proti turbulencím.

## Generali Fond globálních značek FGZ

**Akciový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbohatší obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Základem fondu globálních značek je výběr 100 titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společností Interbrand. Seznam značek je na pravidelné bázi uveřejňován prostřednictvím časopisu BusinessWeek. Minulý rok byl pro fond nepříznivý v důsledku zvyšování úrokových sazeb v USA a rostoucímu riziku obchodních válek, které akciovými globálními značkami škodí. V letošním roce se obnovil optimismus tažený nadějí na obchodní dohodu mezi USA a Čínou a od poloviny roku navíc v očekávání uvolnění měnové politiky hlavních centrálních bank.

## Generali Fond nemovitostních akcií FNA

**Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Po letech extrémně nízkých úrokových sazeb, které znamenaly pro reálný sektor velmi příznivé období, v roce 2018 došlo k výrazné změně trendu. Fond nemovitostí tak trpěl zejména kvůli rostoucím výnosům v USA, protože Realitní Investiční Trusty se obvykle obchodují inverzně k desetiletým státním dluhopisům. Naopak příznivá by i nadále měla zůstat situace ve středoevropských společnostech. Středoevropské ekonomiky jsou fundamentálně zdravé, jak z pohledu aktuálního vývoje veřejných financí, tak vývoje běžného účtu platební bilance. To se projevuje i v reálném sektoru, navíc kancelářské nemovitosti v tomto regionu nabízejí vyšší výnosy než v západní Evropě a jsou tak atraktivním cílem pro zahraniční investory.

## Generali Fond nových ekonomik FNE

**Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Rok 2018 byl z pohledu rozvíjejících se trhů protkáán řadou nepříznivých působících faktorů působících na globální úrovni. Mezi ty nejvýznamnější patřil růst úrokových sazeb amerického Fedu a souběžné oslabování kurzu eura vůči dolaru, růst protekcionismu v globálním obchodě s negativním dopadem na hospodářský růst, nestabilita na některých rozvíjejících se trzích (př.: Turecko, Brazílie, Argentina, ...) a politické nejistoty v západní Evropě (brexit či dojednávání rozpočtu Itálie na rok 2019). Sentimentu v posledním období dominovaly obavy z dalšího ochlazení globálního hospodářského růstu, včetně obav z dopadu zpříšňování měnové politiky v USA. Řada nejstot působících v roce 2018 by však měla podle nás být vyřešena, respektive nepříznivý vliv některých faktorů by se měl snížit, což podporuje umírněný optimismus na výhled hospodářské aktivity v zemích Emerging Markets roce 2019.

## Generali Fond ropy a energetiky FRE

**Akciový fond, který se zaměřuje na investice do perspektivních oborů, jako jsou výroba elektrické energie, těžba a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Zásadní vliv na vývoj akcií z energetického sektoru v uplynulém roce měl propad cen ropy. Nicméně negativní vývoj této komodity zaktivizoval hlavní světové těžaře a ti se v prosinci 2018 ve formátu kartel OPEC + Rusko a dohodli se na snížení těžby o cca 1,2 mil. barelů denně. Tato dohoda by měla cenám dodat dodatečný impuls k jejich stabilizaci a zvrátit trend posledních měsíců. Zásadní tak pro nejbližší období bude to, jak se bude dařit světové ekonomice, neboť to byly právě obavy ze zpomalení ekonomického růstu, které spolu s růstem těžby stály za poklesem cen ropy na světových trzích.

Tento dokument má pouze informační charakter. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. – [www.generali-investments.cz/disclaimer](http://www.generali-investments.cz/disclaimer).

## Generali Fond světových akcií FSA

**Akciový fond, který investuje do kvalitních světových společností, které jsou součástí globálního akciového indexu MSCI. Portfolio fondu je široce diverzifikováno jak na úrovni sektorů, tak i z regionálního hlediska. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Až do konce roku 2015 fond investoval výhradně do výběru z 50 akcií nejhodnotnějších globálních značek, minulý vývoj fondu tedy vykazoval vysokou korelaci s Fondem globálních značek. Počínaje rokem 2016 fond změnil název a investiční strategii a rozšířil tak svůj investiční potenciál zejména o region Emerging markets a sektory (např. ropný, energetický a komoditní sektor), které akcie globálních značek nepokrývaly. Od počátku roku 2018 došlo ke změně statutu, což umožnilo fondu navýšit pozice v tzv. ETF. To umožňuje více diversifikovat portfolio a rozšířil se také vějíř nových investičních příležitostí. V letošním roce očekáváme pokračování volatilitu cen akciových papírů tak, jak se budou trhy snažit vyrovnat se zpomalováním světové ekonomiky, řešením týkající se brexitu a pokračováním obchodních válek.

## Generali Fond východoevropských akcií FVE

**Akciový fond, který investuje do společností operujících především v regionu střední a východní Evropy, Rusku a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Akciové trhy ve východní Evropě jsou z velké části navázány na západoevropské trhy. Očekáváme pokračující oživení evropského hospodářství, pozitivní vliv nízkých cen energií i rostoucí spotřebitelské důvěry. Důležitou roli hraje také mimořádné uvolnění měnová politika Evropské centrální banky a bezprecedentně nízké výnosy na dluhopisových a peněžních trzích. Uvedené faktory tlačí na růst zisků firem napříč celou Evropou, což se pozitivně promítá do cen akcií. Stále více se do popředí dostává také relativní podhodnocenost evropských titulů vůči USA a v případě našeho regionu hraje důležitou roli mimořádně atraktivní dividendový výnos. Konvergenční proces s sebou nese mimo jiné tlak na posilování kurzů lokálních měn. Fond je zpravidla měnově nezajištěný, proto i tento faktor bude v dlouhém období pozitivně ovlivňovat výkonnost fondu.

## Generali Fond živé planety FZP

V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu alternativní zdroje energie převyšují 30% hodnoty portfolia. Zbylá část fondu je tvořena odpadním hospodářstvím či vodohospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky, a společnostmi v různých dalších sektorech, zaměřenými k snížení jejich dopad životního prostředí. V roce 2019 se vzhledem ke zpomalování světové ekonomiky zaměříme i na defenzivní tituly, jako jsou výrobci elektrické energie, a to zejména pokud jde o alternativní/obnovitelné zdroje.

## KOMODITY

## Generali Fond komoditní FKOM

**Fond investuje primárně do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit. Vhodný doplněk ke klasickým třídám aktiv jako jsou akcie a dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Široce diverzifikovaný fond obsahuje všechny druhy komodit. Energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž vývoj do značné míry koresponduje s vývojem světového hospodářství. A protože je ropa strategickou surovinou a současně nejobchodovanější komoditou, je jí v komoditních indexech přisuzována velká váha. Zemědělské komodity skýtají zajímavý potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené dostupnosti orné půdy. Drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty.

Ceny komodit chodí v dlouhých cyklech a nepřetržitě klesaly pět let v řadě. Konsolidace a následný obrat nastaly v loňském roce a pokračující expanze dává dobrý základ pro následující období.

Z dlouhodobého hlediska se jedná o fond se zajímavým potenciálem a díky svému diverzifikačnímu efektu zároveň slouží jako vhodný doplněk vyváženého portfolia investora.

## Generali Fond zlatý FZL

**Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firem Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firem těžících především zlato. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.**

Téměř polovina spravovaného majetku je alokována do zlata, třetina do těžařů zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platině a paládium a hotovost. Doplnkově jsou do portfolia pořizovány dluhopisy z oboru. Fond zajišťuje měnové riziko.

Přestože je prostředí zvýšených geopolitických rizik zpravidla pevně spjaté s vyššími cenami zlata, uplynulé měsíce jasně demonstrovaly, že se nejedná o jediný faktor. Vedle vlivu dolaru hrají důležitou roli také reálné sazby, které budou s největší pravděpodobností dominovat také v nejbližším období. Podle očekávání neposkytly dolarové výnosy v letošním roce americké méně zdaleka takovou podporu jako v roce 2018 a cena zlata patičně reagovala. Odklon od investičního zlata v USA, které představuje nejvíce volatlní složku v celkové jinak relativně stabilní struktuře nabídky a poptávky, se tedy letos už neopakuje a z tohoto pohledu zůstává výhled pozitivní. Navíc investice do průzkumu v těžařském sektoru kvůli stále relativně nízkým cenám zlata a pokračujícímu poklesu výtežnosti zdaleka nedosahují rozsahu, který by umožňoval v příštích letech rychle reagovat na případný růst ceny zásadním navýšením těžby, protože řada těžařských společností stále není schopna generovat volnou hotovost. Velký obrázek zůstává pro zlato v delším období příznivý.