

## Klíčové události

**Konflikt na Ukrajině vede k nárůstu nejistot a k oslabení středoevropských měn**

**Akcie ve střední Evropě zaznamenaly v souvislosti s válkou silné propady**

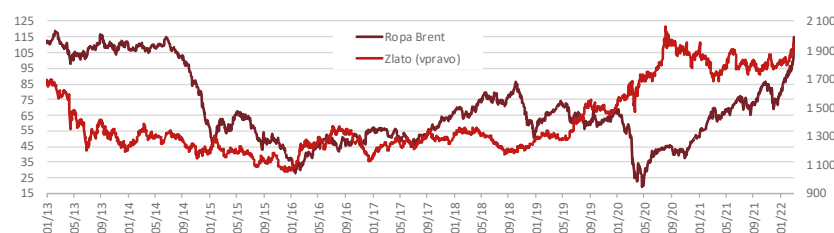
Invaze Ruska na Ukrajinu na konci února byla pro trhy šokem. Obavy z konsekvencí konfliktu počítala zejména geograficky blízká střední Evropa (index CECE EUR -15,5 %), pokud nepočítáme Rusko samotné. Maďarsko (-18,2 %), Polsko (-9,5 %) a Česká republika (-4,6 %) však měly ztráty rozdílně vysoké. Banky a společnosti s velkou expozicí na Rusko a Ukrajinu ztrácely nejvíce, zatímco energetické tituly rostly jako jedny z mála, neboť těžily z prudkých růstů cen energií. Americký S&P 500 hlásil za únor ztrátu 3,1 % a evropský Stoxx Europe 600 umazal 3,4 %. Výsledky společností za 4. čtvrtletí stále dokázaly potěšit – podíl pozitivního překvapení byl v USA 76 % a v Evropě 62 %.

Ceny vládních dluhopisů v Německu a USA v únoru klesly kvůli sázkám na zprůsnění měnové politiky. Počátek března ale byl ve znamení jejich růstu, neboť nejistoty plynoucí z konfliktu na Ukrajině zřejmě povedou k pozvolnějším krokům FEDU a ECB. I tak se čeká, že americký FED v březnu zvýší úroky. Ceny korunových vládních dluhopisů rostly v reakci na prognózu ČNB, jež pracuje s poklesem úroků od letošního druhého pololetí. Středoevropské měny včetně koruny ale oslabily a pro nejbližší měsíce vzrostla inflační rizika. Nejbližší kroky ČNB povedou k dalšímu růstu úroků: repo sazba by ze stávající úrovně 4,50 % mohla být koncem března zvýšena o 25 či 50 bazických bodů.

## Vývoj finančních trhů



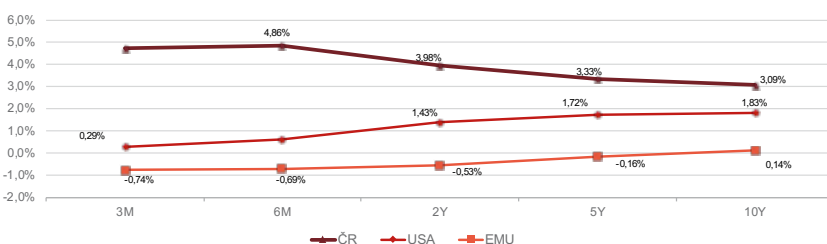
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-3,53%	-1,71%	9,57%	33 893
Německo (Dax)	-6,53%	-4,23%	4,89%	14 461
Střední Evropa	-15,49%	-10,42%	4,31%	1 493
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	6,22%	7,58%	10,09%	1 909
Ropa Brent	10,72%	43,11%	52,71%	100,99

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
ECB v kontextu geopolitických nejistot může oddálit zpřísnění své měnové politiky	→	Ruská invaze na Ukrajinu způsobila obrat sentimentu na finančních trzích. Po většinu února dominovala jako téma vysoká inflace a sázky na rychlejší zpřísnění měnové politiky jak FEDu, tak ECB, což vedlo k růstu výnosů vládních dluhopisů. Konflikt na Ukrajině představuje pro Evropu stagflační šok. Pro měnovou politiku představuje mix vyšší inflace a slabšího růstu ekonomiky zvýšení nejistot ohledně správné reakce. Trhy předpokládají, že ECB bude svou politiku zpřísnovat jen zvolna, což vede k poklesu výnosů vládních dluhopisů v eurozóně a k oslabení eura vůči dolaru.
Vojenský útok Ruska na Ukrajinu otřásl globálními trhy	↓	Mezi největší poražené z hlediska ekonomického a finančního patří samotné Rusko. Obchodování s ruskými akciami a dluhopisy se zastavilo také u společností, které nebyly bezprostředně postiženy sankcemi, neboť není jasné, zda budou tyto společnosti moci pokračovat v regulérní obchodní činnosti či obsluze dluhu. Evropská unie a západní spojenci odstříhli sedm bank v čele se státní VTB od SWIFTu a asi nejvíce trhy otřásl zmrazení devizových rezerv ruské centrální banky. Ratingové agentury posléze snížily rating Ruska na hranici defaultu. Samotná ruská ekonomika bude v letošním roce čelit hrozbě hluboké recese kombinované s vysokou inflací. Z hlediska Ruska i finančních trhů zůstává zásadní, zda nedojde k zastavení exportu plynu, ropy a ostatních komodit na světové trhy, i když k narušení dodávek dochází již nyní.
Ceny ropy jsou blízko maxima z roku 2008	↓	Ceny ropy v uplynulých dnech pokračovaly v růstu na mnohaletá maxima. Přerušení obchodu a problémy s její přepravou kvůli sankcím na Rusko totiž vyvolávají obavy o dodávky. Zásoby ropy ve Spojených státech se přitom snížily na několikiletá minima. Cena severomořské ropy Brent krátkodobě překročila 139 USD za barel a vzrostla nejvýše od roku 2008. Cena americké lehké ropy WTI je pak nejvýše za 11 let. Růst cen komodit oživuje obavy z příchodu stagflace, kterou charakterizuje stagnace ekonomiky, vysoká inflace a vysoká nezaměstnanost.

## Individuální portfolia Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2022*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
<b>Investiční strategie</b>									
AD- snížený podíl korporátních dluhopisů	-1,67%	-2,65%	-3,79%	-2,34%	-3,45%	-1,95%	1,58%	2,29%	2,53%
AD dluhopisové portfolio	-2,76%	-3,89%	-5,17%	-3,71%	-4,43%	-2,20%	1,74%	2,86%	3,33%
AD+ korporátní dluhopisy	-5,50%	-6,97%	-8,62%	-7,15%	-6,87%	-2,83%	2,12%	4,29%	5,34%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií	-3,50%	-4,34%	-5,73%	-4,65%	-3,89%	0,68%	4,75%	6,20%	7,94%
A10+ smíšené portfolio, 10% akcií	-5,47%	-6,57%	-8,21%	-7,12%	-5,65%	0,23%	5,03%	7,23%	9,38%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií	-4,41%	-4,64%	-6,16%	-5,79%	-2,45%	6,57%	10,60%	12,30%	16,58%
A30+ smíšené portfolio, 30% akcií	-5,56%	-5,94%	-7,61%	-7,23%	-3,48%	6,31%	10,77%	12,91%	17,42%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	-4,90%	-4,44%	-6,02%	-6,45%	-0,54%	12,57%	16,51%	18,45%	25,09%
A50+ smíšené portfolio, 50% akcií	-5,45%	-5,06%	-6,71%	-7,13%	-1,03%	12,45%	16,58%	18,74%	25,49%

+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.

Generali fondy – institucionální třída									
Generali Fond konzervativní	-0,02%	-0,78%	-1,68%	-0,26%	-1,89%	-1,37%	1,65%	1,85%	1,85%
Generali Fond korporátních dluhopisů	-5,49%	-6,95%	-8,58%	-7,13%	-6,77%	-2,63%	2,35%	4,75%	5,95%
Generali Fond balancovaný konzervativní	-6,83%	-7,92%	-9,86%	-8,54%	-5,39%	2,76%	7,15%	9,60%	13,21%
Generali Fond globálních značek	-5,56%	-2,95%	-4,36%	-7,30%	5,02%	42,92%	48,85%	52,39%	72,33%
Generali Fond udržitelného růstu	-3,84%	-4,46%	-6,28%	-8,14%	8,93%	36,40%	42,35%	38,00%	50,79%

- nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE
- nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2017–2022)
- nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2016)

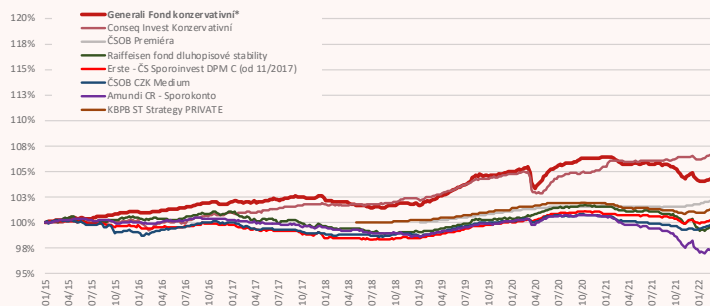
\* 2022 = Výkonnost od 31. 12. 2021.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 28. 2. 2022; počáteční hodnota = 100 %

Simulovaná výkonost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonosti. Při znázornění výkonosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

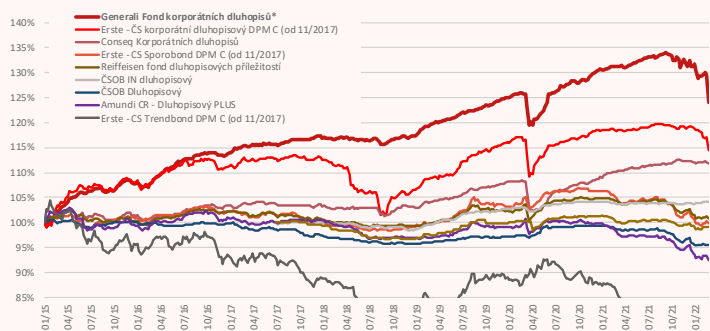
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



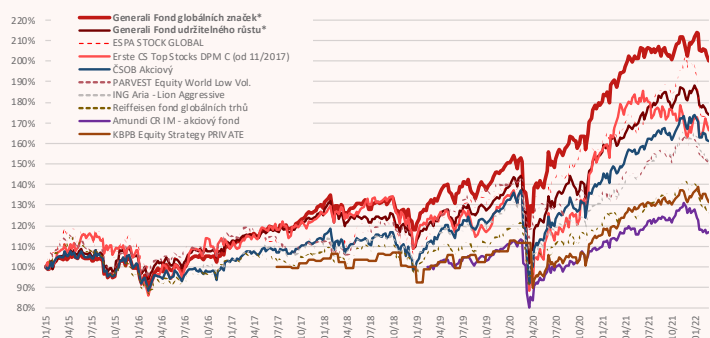
	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond konzervativní*</b>	-0,02%	-0,78%	-0,26%	-1,89%	1,65%	1,85%
Conseq Invest Konzervativní	0,36%	0,25%	0,51%	0,61%	3,98%	5,62%
ČSOB Premiéra	0,21%	0,51%	0,41%	0,58%	2,06%	
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,09%	-1,06%	-0,24%	-1,95%	0,01%	-1,25%
Erste – ČS Sporinvest**	0,23%	0,04%	0,24%	-0,44%	0,66%	-0,57%
ČSOB CZK Medium	0,15%	0,32%	0,34%	-0,52%	0,72%	0,04%
Amundi CR – Sporokonto	0,01%	-1,11%	-0,45%	-3,11%	-1,97%	-3,20%

### Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond korporátních dluhopisů*</b>	-5,49%	-6,95%	-7,13%	-6,77%	2,35%	5,95%
Erste – ČS korp. dluhopisový**	-4,61%	-5,39%	-5,37%	-4,91%	0,73%	-1,74%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,02%	-0,06%	0,05%	1,73%	7,66%	7,89%
Erste – ČS Sporobond**	0,47%	-2,19%	-0,97%	-4,89%	-1,01%	-3,08%
Raiffeisen fond dluh.př.	-0,02%	-1,80%	-0,91%	-3,52%	0,80%	-1,38%
ČSOB IN dluhopisový	0,02%	0,13%	0,22%	0,22%	4,38%	
ČSOB Dluhopisový	-0,15%	-1,56%	-0,39%	-3,49%	-0,88%	-3,67%
Amundi CR – Obligační plus	-0,07%	-2,89%	-1,28%	-5,82%	-4,76%	-7,82%
Erste – ČR Trendbond**	-0,04%	-4,94%	-1,56%	-17,54%	-17,91%	-25,61%

### Akcie



	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond globálních značek*</b>	-5,56%	-2,95%	-7,30%	5,02%	48,85%	72,33%
<b>Generali Fond udržitelného růstu*</b>	-3,84%	-4,46%	-8,14%	8,93%	42,35%	50,79%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	-2,26%	-14,53%	-13,57%	5,59%	47,22%	48,67%
Erste – ČS Top Stocks**	-1,71%	2,01%	-5,09%	-4,52%	40,27%	43,56%
ČSOB Akciový	-3,19%	-4,70%	-7,92%	10,27%	42,90%	50,66%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	0,59%	-1,53%	-3,93%	16,54%	29,16%	31,63%
ING Aria – Lion Aggressive <sup>1</sup>	-2,97%	-5,43%	-8,57%	13,57%	35,48%	42,05%
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	-1,60%	-8,25%	-9,44%	3,77%	18,59%	20,89%
Amundi CR – akciový fond	0,04%	-6,58%	-6,79%	5,64%	19,04%	

<sup>1</sup> Přerušované je znázorněn vývoj ceny fondů s volnějším přístupem k zajištění měnového rizika.

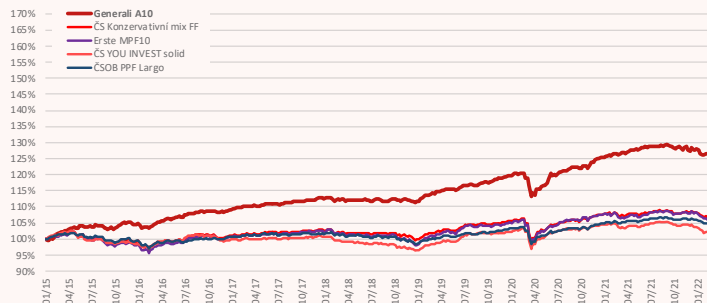
\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 28. 2. 2022; počáteční hodnota = 100 %

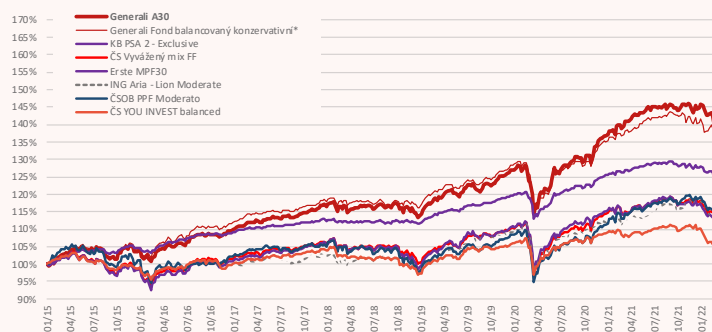
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonnosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonnosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

## Srovnání výkonnosti

### Smišené portfolio: 10 % akcií



### Smišené portfolio: 30 % akcií



### Smišené portfolio: 50 % akcií



\* Institucionální třída („I“); \*\*TRÍDA DMP C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 28. 2. 2022; počáteční hodnota = 100 %

Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonnosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonnosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	-3,50%	-4,34%	-4,65%	-3,89%	4,75%	7,94%
ČS Konzervativní mix FF**	-0,60%	-1,79%	-1,86%	-0,96%	4,26%	4,57%
CS YOU INVEST solid**	-0,50%	-2,61%	-2,20%	-2,12%	3,12%	1,31%
Erste MPF 10	-1,03%	-2,14%	-2,36%	-1,12%	4,55%	4,28%
ČSOB PPF „Largo“	-0,47%	-1,37%	-1,37%	-0,19%	4,52%	3,49%
ČSOB IN Konzervativní <sup>2</sup>						

<sup>2</sup> Fond zrušen.

	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	-4,41%	-4,64%	-5,79%	-2,45%	10,60%	16,58%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	-6,83%	-7,92%	-8,54%	-5,39%	7,15%	13,21%
KB PSA 2 – Exclusive	0,21%	-3,65%	-2,92%	0,59%	4,21%	3,26%
ČS Vyvážený mix FF**	-0,59%	-3,28%	-3,56%	-0,55%	9,21%	10,62%
Erste MPF 30	-1,42%	-3,63%	-4,14%	-1,79%	8,49%	9,98%
ČSOB PPF „Moderato“	-1,11%	-2,84%	-3,55%	1,83%	12,29%	10,76%
ČS YOU INVEST balanced**	-0,77%	-4,60%	-4,51%	-2,73%	4,05%	3,78%
ING Aria – Lion Moderate	-2,31%	-4,08%	-4,64%	1,06%	10,55%	11,23%

	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	-4,90%	-4,44%	-6,45%	-0,54%	16,51%	25,09%
ČSOB PPF „Presto“	-1,71%	-4,09%	-5,46%	3,36%	17,90%	14,98%
ING Aria – Lion Balanced	-2,38%	-4,61%	-6,11%	5,17%	18,36%	20,96%
ČS YOU INVEST active**	-1,40%	-6,26%	-6,60%	-2,62%	4,30%	5,52%
ČS Dynamický mix FF**	-0,94%	-4,27%	-5,01%	1,08%	13,10%	14,86%
Erste MPF 50	-2,40%	-4,61%	-5,96%	-0,68%		
KBPB Balanced Strategy	-0,21%	-0,11%	-1,29%	5,00%	14,29%	