

Klíčové události

ČNB drží úroky beze změny, ve druhém pololetí 2023 by je ale mohla začít snižovat.

Na Západě se akcie vrátily k poklesu, zatímco Polsko či Čína tvořily mezi trhy výjimku.

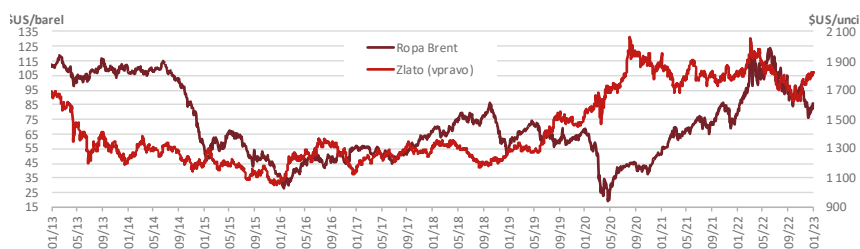
Signály dalšího utahování měnové politiky v USA a v Evropě i slabší data z amerického maloobchodu zřejmě stály za poklesem hlavních akciových trhů: S&P 500 v prosinci odepsal 5,9 % a evropský Stoxx Europe 600 ztratil 3,4 %. Jediným rostoucím sektorem v těchto indexech byly evropské banky (+0,1 %) díky výhledu na úrokové zisky. Obavy z recese a vysokých úroků nejvíce odnesly spotřebitelské, technologické i telekomunikační akcie. Střední Evropu (+1,5 %) pozvedlo Polsko (+3,2 %) a jeho spotřebitelské a finanční tituly. Pražská (-1,1 %) a budapeštská burza (-4,8 %) však prosinec uzavřely ve ztrátě. Roli sehrály energetické společnosti, ale také některé banky.

Ceny vládních dluhopisů v prosinci klesly: tahounem byly trhy v eurozóně, kde se projevil ještě větší výrok ECB. Pokles cen německých vládních dluhopisů stáhl dolů i středoevropské trhy včetně cen korunových dluhopisů. ČNB v prosinci ponechala úroky beze změny s repo sazbou na úrovni 7 %. Bankovní rada i nadále zdůrazňuje potenciální proinflační rizika v podobě růstu mezd a vládní rozpočtové politiky, zároveň ale konstatuje, že se poptávkové tlaky v české ekonomice již zmírňují. Očekáváme, že ČNB bude držet úroky beze změny po celé první pololetí 2023, ve druhé polovině roku by je ale měla začít snižovat v reakci na předpokládaný pokles inflace v české ekonomice.

Vývoj akciových trhů



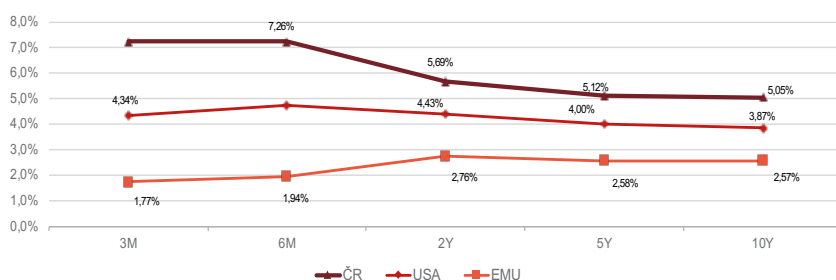
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-4,17%	15,39%	-8,78%	33 147
Německo (Dax)	-3,29%	14,93%	-12,35%	13 924
Střední Evropa	1,46%	26,29%	-23,16%	1 337
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	4,06%	9,60%	-0,15%	1 824
Ropa Brent	0,56%	-2,33%	10,45%	85,91

Výpočty: Generali Investments CEE

Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Data z ekonomiky USA indikují „měkké“ přistání	↑	Ekonomická data v USA zveřejněná tento měsíc byla vesměs nad očekávání. Firmy pokračují v investicích, spotřebitelská poptávka se vrátila k pozvolnému růstu a stabilizaci vykazaly i některé indikátory nemovitostního segmentu, jako jsou prodeje nových domů či ceny nemovitostí. Pokračoval ústup inflačních tlaků, zpomalil růst výrobních cen a ceny energií se vrátily k úrovním z minulého zimy, firmy zatím nepropouštějí a růst mezd je stabilní.
Čína po třech letech uvolňuje proticovidová opatření	→	K zásadním posunům došlo v Číně, kde vláda uvolnila covidová omezení, ať už se jedná o možnosti cestování, pravidla karantény či požadavky na testování. Bezprostřední dopad na hospodářskou situaci Číny je omezený, neboť země zažívá svoji největší vlnu epidemie covidu. Kromě toho vláda zavedla další opatření na stabilizaci nemovitostního sektoru. Tyto kroky by v horizontu měsíců měly restartovat hospodářský růst v Číně. Nad silou očekávaného oživení se však vznášejí otázky, neboť data zatím obrat neindikují. Sentiment podnikatelů se propadl na nejnižší úroveň od začátku roku 2020, spotřebitelská poptávka je v minusu, pokračuje propad nemovitostního segmentu a průmysl bojuje s dopady epidemie covidu a slabou zahraniční poptávkou.
ECB přeřadila na nižší rychlost při zvyšování sazeb, avizovala však delší cestu	↓	Výnosy vládních dluhopisů v eurozóně v prosinci výrazně vzrostly v reakci na zasedání ECB. Ta sice přeřadila na nižší rychlostní stupeň při zvyšování úrokových sazeb, když prosincový krok činil 50 bp (depozitní sazba vzrostla na 2,00 %). Zároveň ale ECB dala najevo, že úroky v těchto krocích porostou i nadále a na vyšší úroveň, než jaké trh očekával dosud. Důvodem je vysoká inflace a předpoklad, že tempo cenového růstu zůstane v nejbližších dvou letech nad cílem, jenž činí 2 %. Trh nyní čeká zvýšení úroků ECB o 50 bp v únoru i březnu, euro reagovalo dalším posílením vůči dolaru.

Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,31%	3,05%	1,23%	-0,34%	1,65%	1,23%
Generali Fond vyvážený dluhopisový	CZ0008474806	GICEE	0,02%	2,74%	-0,25%	0,27%	2,19%	-0,25%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	0,90%	4,96%	-8,34%	-7,15%	-4,26%	-8,34%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	-0,59%	4,55%	-11,73%	-6,60%	-2,05%	-11,73%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	-5,19%	2,71%	-17,72%	4,33%	16,10%	-17,72%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	-1,62%	7,48%	3,60%	20,26%	33,22%	3,60%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	-2,65%	15,76%	31,11%	39,37%	42,54%	31,11%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	-3,82%	0,94%	-14,25%	-7,22%	-12,80%	-14,25%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	3,03%	3,10%	-3,14%	5,96%	12,45%	-3,14%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	-3,12%	-5,25%	-22,21%	-17,39%	-8,04%	-22,21%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	-1,80%	4,87%	-9,22%	3,69%	10,41%	-9,22%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	-3,83%	8,74%	-7,24%	28,58%	51,20%	-7,24%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	-0,64%	5,56%	-7,79%	-0,65%	3,42%	-7,79%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,00%	1,58%	4,10%	11,50%	N.A.	4,10%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	0,43%	4,45%	-8,83%	-6,96%	-3,40%	-8,83%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	0,42%	4,39%	-8,93%	-12,89%	-9,62%	-8,93%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	-2,17%	1,86%	-13,86%	-4,54%	0,69%	-13,86%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	-0,58%	4,10%	-7,31%	-14,69%	-12,12%	-7,31%
Generali Fond udržitelného růstu	IE00BKZGHM37	GIC	-3,43%	0,47%	-14,59%	12,00%	19,02%	-14,59%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	1,42%	7,71%	-15,69%	-8,80%	-7,05%	-15,69%
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-2,51%	1,32%	5,69%	-9,52%	-20,13%	5,69%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,13%	2,76%	1,81%	2,77%	5,33%	1,81%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	-0,55%	4,58%	-11,73%	-4,40%	1,26%	-11,73%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	-1,84%	2,83%	-12,82%	0,27%	11,64%	-12,82%
Generali Fond krátkodobých investic	IE000NRCLXW4	GIC	0,40%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0,40%

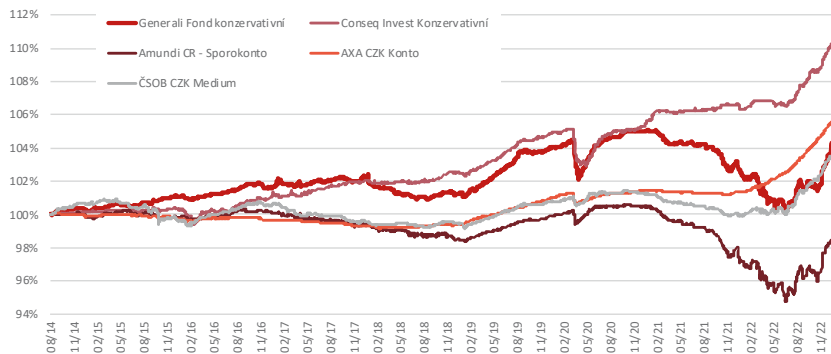
* k 31. 11. 2022

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

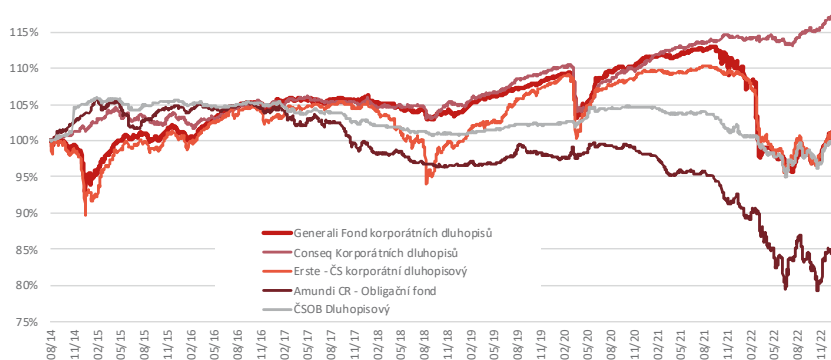
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (31. 12. 2022)



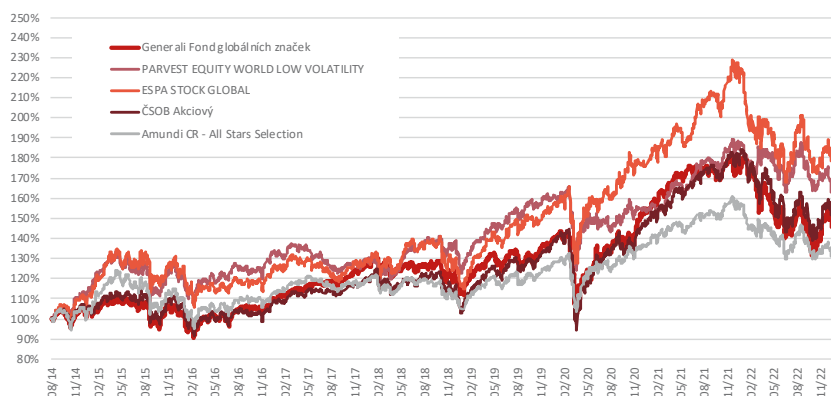
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	1,23%	-0,34%	1,65%
Conseq Invest Konzervativní	3,85%	5,21%	8,24%
Amundi CR – Sporokonto	1,07%	-1,71%	-1,09%
AXA CZK Konto	4,33%	4,64%	6,51%
ČSOB CZK Medium	3,70%	2,89%	4,09%

Porovnání dluhopisových fondů (31. 12. 2022)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	-8,34%	-7,15%	-4,26%
Conseq Korporátních dluhopisů	2,89%	6,73%	11,62%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	-8,73%	-7,91%	-4,90%
Amundi CR – Obligační fond	-7,82%	-14,49%	-15,69%
ČSOB Dluhopisový	-1,32%	-2,84%	-3,06%

Porovnání akciových fondů (31. 12. 2022)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	-17,72%	4,33%	16,10%
Parvest Equity World Low Volatility	-13,10%	1,68%	27,05%
ESPA Stock Global	-21,50%	10,91%	36,71%
ČSOB Akciový	-17,33%	9,17%	27,48%
Amundi CR – All Stars Selection	-17,00%	1,16%	9,37%

* Třída R fondu

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

Komentář k fondům (střednědobý výhled)

DLUHOPISY

Generali Fond konzervativní


FKN

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

Za celý rok 2022 Fond dosáhl výnosu 1,22 %, což s ohledem na dramatický vývoj na dluhopisových trzích v uplynulém roce můžeme hodnotit kladně, neboť válka na Ukrajině a následná energetická krize nejen zcela nabouraly pocovidové oživení světové ekonomiky, ale především znamenaly extrémní růst inflace, což mělo drtivý dopad na ceny dluhopisů. V polovině tohoto roku tak Fond vykázal ztrátu více než -2 %. Nízká durace Fondu v kombinaci s vysokými úrokovými sazbami ve druhé polovině roku však pomohly tento pokles více než odpracovat. Na začátku roku 2023 pravděpodobně dojde ke kulminaci inflace, poté čekáme její pokles. Nyní trh předpokládá, že sazby zůstanou beze změny na úrovni 7 % i během nejbližších měsíců s tím, že případný pokles sazeb by pak mohl přijít ve druhé polovině roku 2023. Z pohledu Fondu to znamená, že velmi zajímavé zisky nabízejí i dluhopisy s krátkou splatností a samozřejmě také firemní dluhopisy. V následujících měsících čekáme růst Fondu, který by měl korespondovat s aktuální úrovní výnosů státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky.

Generali Fond korporátních dluhopisů


FKD

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

Vývoj dluhopisových trhů byl v minulém roce nejhorší za mnoho dekád a postihl jak státní, tak korporátní dluhopisy napříč regiony. Pokles dluhopisů zapříčinila inflace, nastartovaná pocovidovou uvolněnou měnovou politikou a umocněná následky ruské invaze na Ukrajinu. Hlavní centrální banky (FED, ECB) nejprve otálely se zvyšováním sazeb, o to rychlejší však bylo tempo růstu sazeb ve druhém pololetí. Většina dluhopisových indexů tak zakončila dvoucifernou ztrátou.

Vývoj fondu byl v porovnání s dluhopisovými indexy odlišný. Zásadní jedenáctiprocentní pokles fondu nastal po invazi Ruska na Ukrajinu zejména v důsledku přecenění ruských dluhopisů, jejichž emitentům západní sankce neumožnily zpracovat výplatu kuponů a jistiny. Od podzimu se fond navzdory pokračujícímu poklesu naprosté většiny dluhopisových indexů držel v blízkosti jarních hodnot a v závěru roku pak třetinu roční ztráty odmazal. K dobré výnosnosti fondu počínaje březnem přispěla kombinace výnosů z měnového zajištění a aktivní správy, která zahrnovala zejména: i) preference dluhopisů ze sektorů komodit a energií, ii) navýšení státních a bankovních dluhopisů z východní Evropy během podzimu a iii) navýšení citlivosti portfolia na růst formou zvýšení durace ve druhé polovině roku.

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 FKD.

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 letošním roce se bude zaměřovat kromě investic do korporátních dluhopisů i do českých státních dluhopisů, které nyní představují jeden z nejzajímavějších segmentů v rámci dluhopisových trhů, a to především díky razantnímu růstu výnosů, kterého jsme byli svědky v roce 2022. Na začátku roku 2023 pravděpodobně dojde ke kulminaci inflace, poté čekáme její pokles. Nyní trh předpokládá, že sazby zůstanou beze změny na úrovni 7 % i během nejbližších měsíců s tím, že případný pokles sazeb by pak mohl přijít ve druhé polovině roku 2023. V tomto roce by tak měl Fond výrazně profitovat ze stabilizace úrokových sazeb.



Generali Fond východoevropských dluhopisů FVED

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

Primárním cílem fondu je investovat do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přírážky 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. Zatímco loňský rok byl ve znamení růstu výnosů v celém středoevropském regionu, tak pro rok 2023 již další zpřísňování měnové politiky nečekáme, což bude pomáhat výnosům lokálních dluhopisů. Krátkodobý výhled bude záviset zejména na vývoji konfliktu na Ukrajině, přičemž čekáme, že může i nadále přetrvávat vysoká kolísavost měn i státních dluhopisů z našeho regionu, který je bezprostředně vystaven dopadům válečného konfliktu.



Generali Prémiový konzervativní fond

PKF

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

Uplynulý rok byl pro dluhopisové trhy velmi náročný, neboť vysoká inflace, která bez výjimky postihla celý svět, znamenala zpřísňování měnové politiky. Také Česká národní banka v roce 2022 dramaticky zvýšila sazby, což mimo jiné znamenalo i růst výnosů vládních dluhopisů a tím i pokles jejich ceny. Tento trend se však již ve druhé polovině roku začal obracet. Naproti tomu eurové výnosy rostly po celý rok 2022, neboť Evropská centrální banka zatím stále pokračuje ve zpřísňování měnové politiky. Korunová třída aktiv, která díky úrokovému diferenciaci profituje mimo jiné i z měnového zajištění, tak v roce 2022 zaznamenala zisk 1,85 %. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do mixu státních a korporátních dluhopisů.

MIX



Generali Fond balancovaný dynamický

FBD

Smišený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají 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 a vybrané postupy fundamentální analýzy. Malá 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. Preferované jsou dluhopisy s kratší splatností do 2 let a nižším kreditním rizikem, což odráží obdržený rating investičního stupně. Vybraná expozice je zachována také u dluhopisů s atraktivním profilem rizika a odměny, mj. podle interní analýzy emitenta. Fond aktivně zajišťuje měnové riziko.



Generali Fond balancovaný

konzervativní
FBK

Smišený 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 dluhopisů (s podobným složením jako Generali Fond korporátních dluhopisů) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však trochu vyšší v zájmu vyšší výnosnosti. Akcie obvykle tvoří cca 25 % majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjejícími se trhy.

Podmínky na finančních trzích pro smíšené fondy byly nejhorší za mnoho desítek let, protože jak akcie, tak dluhopisy (včetně bezpečných státních) v minulém roce kvůli měnové politice centrálních bank vykázaly dvoucifernou ztrátu. Fond čelil poklesu akcií výraznou (třetinovou) podinvestovaností po celý minulý rok. Z dluhopisové složky portfolia fondu v únoru silně uškodily ruské dluhopisy. Naopak po celý zbytek roku přes pokles naprosté většiny dluhopisových indexů dluhopisy v portfoliu fondu přispívaly k výkonnosti fondu pozitivně – podobně jako v případě Generali Fondu korporátních dluhopisů.

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. Dluhopisovou kotvu tvoří především high yield dluhopisy s kratší splatností, u nichž je vyšší kreditní riziko dobře zaplacené atraktivním výnosem, a přitom fundamenty emitentů jsou velice dobře predikovatelné. Investiční vesmír zahrnuje rovněž komodity. Skladba portfolia vychází z kombinace mikro a makro pohledu (přístup bottom-up a top-down). 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 (s podobným složením jako Fond Generali korporátních dluhopisů). Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však v zájmu vyšší výnosnosti trochu vyšší.

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. Fond je řízen aktivně, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení. Po celý minulý rok byla akciová složka portfolia výrazně (o cca 2/5) podvážena, což omezilo pokles fondu. Naopak cca 7 % majetku fondu bylo zainvestováno do investičních nástrojů kopírujících ceny komoditních indexů, zejména pak drahých kovů, což přispělo pozitivně. Dluhopisová složka portfolia přes výraznou ztrátu na ruských dluhopisech během února nakonec překonala většinu dluhopisových indexů díky aktivní správě podobné Generali Fondu korporátních dluhopisů.

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.

Sektor zdravotní péče loni výrazně překonal akciové trhy jako celek. Rok, během něhož musel svět bojovat s extrémní inflací, energetickou krizí, válkou na Ukrajině a zpomalováním světové ekonomiky, byl rokem, kdy investoři preferovali defenzivní sektory. Farmacie tak díky předvídatelným ziskům a stabilní dividendové politice představovala v rámci akciových trhů relativně „bezpečný přístav“. V letošním roce očekáváme, že hlavní roli pak přestane hrát pandemie covidu a investoři se při výběru akcií zaměří na společnosti, které budou úspěšné při výzkumu a zavádění nových léků. Silná zůstane také aktivita v oblasti fúzí a akvizic, která v loňském roce předčila očekávání. Celkový sentiment na sektor zůstává díky tomu v očích investorů příznivý.

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 (75 % majetku fondu). Smíšené fondy jsou zastoupeny 15 procenty. Zbýlých 10 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu prostřednictvím investic v příslušných fondech. Akciová složka (včetně započítání smíšených fondů) byla po celý rok podinvestovaná o cca 10 %, což spolu s výraznými pozicemi v Generali Fondu ropy a energetiky, Generali Fondu farmacie a biotechnologie a Generali Fondu zlatém omezilo pokles v minulém roce.

Generali Fond fondů vyvážený FFF

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

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/4 majetku fondu). Akciová složka tvoří přibližně 1/3 majetku fondu. Další komponentou jsou smíšené fondy tvořící přibližně 20 procent. K vyšší diverzifikaci slouží Generali Fond zlatý zastoupený ve fondu třemi procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří „polštář“ proti turbulencím.

Koncem ledna byla snížena akciová složka (včetně započítání smíšených fondů) o 7 % na úroveň pod 30 %, což spolu s investicemi do „komoditně zaměřených“ fondů poněkud omezilo pokles. Naopak fondu na počátku roku výrazně uškodily korporátní dluhopisy prostřednictvím Generali Fondu korporátních dluhopisů, který však do konce roku třetinu jarní ztráty odmazal.

Generali Fond globálních značek FGZ

Akciový fond investující do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 akciových titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovanou společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Loňský rok 2022 byl pro akciové trhy nejhorší za 14 let (měřeno výkonností globálního akciového indexu MSCI World, který poklesl o 18 %). Prvotní příčinou poklesu akcií byla inflace, nastartovaná povodivou uvolněnou měnovou politikou a umocněná následky ruské invaze na Ukrajinu. Hlavní centrální banky (FED, ECB) nejprve otálely se zvyšováním sazeb, o to rychlejší však bylo tempo růstu sazeb ve druhém pololetí. Vysoké úrokové sazby, spolu s následky ruské invaze na Ukrajinu, vedly k výraznému ochlazení ekonomického růstu, které se promítá i do poklesu firemních zisků většiny akciových sektorů.

Nejvíce poklesly akciové sektory obsahující „růstové internetové“ akcie, které byly ve fondu podváženy, a sektor nemovitostních akcií, který ve fondu zastoupen není. Cyklický spotřební sektor ve fondu převážený poklesl také nadprůměrně. Fondu uškodil i zákaz (nepatří mezi globální značky) investic do akcií z ropného a energetického sektoru, který loni dvouciferně posílil. Celkově však Generali Fond globálních značek dokázal překonat globální akciový index MSCI World díky celkové podinvestovanosti v akciích a výnosům z měnového zajištění.

Generali Fond nemovitostních akcií FNA

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

Nemovitosti patřily v loňském roce k nejpostiženějším sektorům. Postpandemické oživení, kterého jsme byli svědky ještě na začátku roku, bylo na konci února ukončeno agresí Ruska na Ukrajině. Od té doby se světová ekonomika musela vypořádat s extrémní inflací, energetickou krizí a ekonomickým zpomalením. Centrální banky po celém světě pak ve snaze bojovat s růstem cen začaly bezprecedentním způsobem zvyšovat sazby. Prostředí vysokých úrokových sazeb samozřejmě znamenalo jak zdražení hypoték pro klienty, tak i zdražení financování pro realitní společnosti, což se projevilo poklesem cen akcií tohoto sektoru na kapitálových trzích. Rok 2023 bude obdobím, kdy dojde ke kulminaci inflace a jejímu následnému poklesu, čemuž kromě vysoké srovnávací základny bude napomáhat i pokles cen energetických surovin, především plynu a elektrické energie. V tomto prostředí by pak mělo docházet i k pozitivnímu obratu na akciovém trhu, pokud jde o nemovitostní akcie.

Generali Fond nových ekonomik FNE

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

Index MSCI Emerging Markets uzavřel rok o 22,4 % níže. Pokles byl tažen především rozhodnutími globálních centrálních bank, které zvyšovaly úrokové sazby s cílem bojovat proti inflaci. Také posilování amerického dolaru vyvolalo další tlak na řadu rozvíjejících se ekonomik. Čína patřila kvůli přísným opatřením proti šíření nemocnění Covid-19 mezi země s nejhoršími výsledky, zatímco trhy zemí produkujících a vyvážejících komodity v Latinské Americe a na Středním východě si vedly dobře díky rostoucím cenám komodit. Akcie v regionu střední a východní Evropy zakončily rok v červených číslech v důsledku agresivního zpřísnění měnové politiky a negativních dopadů neočekávaných daní na zisky velkých společností v regionu. Pokud jde o výhled na rok 2023, očekáváme postupné oživení světové ekonomiky, které bude záviset mimo jiné na tom, jak brzy Čína znovu otevře svou ekonomiku a zda dojde k de-eskalaci rusko-ukrajinské války. V rámci jednotlivých regionů a sektorů preferujeme čisté vývozcové komodit a ekonomiky se silnými obchodními bilancemi

a nízkým dluhovým zatížením, pozitivně hodnotíme i akcie střední a východní Evropy při atraktivních valuacích a očekáváních oživení.

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 pro mimořádně pozitivní vývoj fondu, který po 25% růstu v roce 2021 vyrostl v roce 2022 o více než 30 %, byla vysoká cena energetických komodit. Ruská válka na Ukrajině znamenala bezprecedentní nárůst cen především plynu a elektrické energie. Díky tomu ropné a energetické společnosti vykázaly během roku 2022 nejvyšší zisky ve své historii. Kapitola sama pro sebe je pak energetická krize v Evropě, kterou odstartoval nedostatek plynu. To vyhnalo na konci roku ceny plynu a elektrické energie na historická maxima. I když se ceny energií na začátku roku výrazně zkorigovaly, stále se nacházejí na trojnásobku ceny před rokem. Pro ropné a energetické akcie je tak současný výhled pozitivní, i když na druhou stranu je na tyto firmy mimořádně silný tlak ze strany environmentální politiky. V následujících letech tak bude velká část investic celého sektoru směřovat do ekologicky udržitelných projektů, což znamená pokles ziskovosti firem.

Generali Fond udržitelného růstu FSA

Akciový fond, který investuje do ziskových a stabilních světových společností převážně zařazených do globálního akciového indexu MSCI World Minimum Volatility ESG Target. 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, počínaje rokem 2016 fond změnil název a investiční strategii a rozšířil tak svůj investiční potenciál zejména o region rozvíjejících se trhů a sektory, které akcie globálních značek nepokrývaly. Od počátku roku 2018 došlo ke změně statutu, což fondu umožnilo navýšit pozice v tzv. ETF. V roce 2021 došlo k přejmenování fondu, což odráží výraznější zaměření k akciím s nízkou volatilitou. Od roku 2019, a to i navzdory nejistotám na trhu v období rozšíření pandemie Covid-19, fond zaznamenal konzistentní růst odrážející pohyb globálních akciových trhů (2019: +20,9 %, 2020: +10,5 %, 2021: +10,6 %). I navzdory oživení v posledním čtvrtletí roku (+13,7 %) celková výkonnost roku 2022 (-9,3 %) vyplývá z kombinovaného účinku nejistot spojených s válkou na Ukrajině, zpřísňování měnové politiky a vysoké inflace na celém světě a smíšených očekávání ohledně globálních makroekonomických trendů v roce 2023. V normalizovaných podmínkách si fond udržuje potenciál profitovat z normalizovaných hodnot inflace, i když makroobraz stále zůstává ovlivněn slabou spotřebou. Inflační tlaky jsou ovšem neustále zdrojem nejistoty a volatilitu na trzích, a to i navzdory solidním a relativně zdravým fundamentům firem, do kterých investuje. V takovém prostředí věříme, že zůstane zachována chuť investorů na akcie s nižší volatilitou, které generují vyšší příjem. Fond také plně využívá možnosti měnového zajištění, jež si klade za cíl zmírnit volatilitu aktiv denominovaných v cizích měnách.

Generali Fond východoevropských akcií FVE

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

Akciové trhy ve střední Evropě jsou významnou měrou navázány na západoevropské trhy. Nicméně rok 2022 vrátil do hry také geopolitické riziko a rozbil příběh o rychleji rostoucích ekonomikách a konvergenci. Geograficky blízký konflikt na Ukrajině a zavedení často drakonických daní z nadměrného zisku poslalo středoevropské akcie do hlubokých ztrát a ani mimořádně vydařeně poslední čtvrtletí roku 2022 nezměnilo nic na skutečnosti, že náš region byl jednoznačně poraženým, kterému sekundoval snad jedině technologický Nasdaq. Skokový a opakovaný růst sazeb ve snaze zkrátit inflaci často atakující 20 %, energetická krize, sankce i zpřetřhání obchodních vazeb směrem na východ hluboce poznamenaly ocenění firem. Extrémně narostla relativní podhodnocenost středoevropských titulů vůči vyspělým trhům i globálním rozvíjejícím se ekonomikám, a indexy našeho regionu se obchodují za jednociferné násobky svých budoucích ročních zisků.

Generali Fond živé planety FŽP

Speciální fond, jehož strategie je zaměřená na investice do společností, které se chovají ekologicky, jsou sociálně odpovědné a nejsou jim lhotejně změny globálního klimatu. Doporučený minimální investiční horizont je 8 let.

Portfolio fondu stále zůstává silné co do fundamentu. Jsou v něm zahrnuty převážně společnosti se silným růstovým potenciálem, které přispívají k udržitelnému rozvoji. Patří mezi ně nejen výrobci alternativních zdrojů energie, firmy ze sektoru odpadového a vodního hospodářství, ale i společnosti (ač podnikající v jiných odvětvích), spojené například

s uhlíkovou neutralitou a dalšími ekologickými cíli. Fond smazal část ztrát zaznamenaných na začátku roku, aktiva zůstávají pod tlakem kvůli náročnému makroekonomickému prostředí. Přesto si fond ponechává expozici v několika společnostech, které těží z výhledu cen energií a elektřiny.

V normalizovaných podmínkách fond profituje z trendu zvyšujícího se zájmu o společenskou odpovědnost; zaznamenal rekordní zhodnocení v roce 2019 +28 %, v roce 2020 +29 %. Výkonnost se stabilizovala v roce 2021, kde fond udržoval defenzivní expozici napříč rizikových aktiv, a uzavřel rok s růstem +7,6 %. V roce 2022, uprostřed vysoké volatilitu na akciových trzích, která vyvážila pozitivní trend výnosů dluhopisů, fond zaznamenal výkonnost -3,6 %. Fond aktuálně nepromotuje environmentální nebo sociální charakteristiky podle EU 2019/2088. Fond si zachovává potenciál do budoucna i díky pokrokům zaměřujícím se na udržitelnější hospodářství.

Mezi příklady patří závazky uhlíkové neutrality jednotlivých států a firem po celém světě a tzv. Zelenou dohodu pro EU.

Fond využívá nově vznikající příležitosti k diverzifikaci svých investic: vedle akcií směřuje část svých investic také do „zelených“ a „sociálních“ dluhopisů (klasifikovaných jako takové podle všeobecně uznávaných nezávislých názorů), jejichž emitenti jsou vybráni na základě, mimo jiné, interních analýz. Ekologie a udržitelnost i nadále zůstávají klíčovými tématy jednotlivých vlád a nadnárodních organizací.

ALTERNATIVNÍ INVESTICE

Generali Fond realit GFR

Speciální fond nemovitostí investující primárně do nemovitostí v České republice. Investice realizuje formou pořízení účasti v nemovitostních společnostech v Praze a významných regionálních městech. Fond se zaměřuje na investice do bytových domů, retailových jednotek a dalších nemovitostí. Doporučený minimální investiční horizont 5 let.

V druhé polovině roku 2021 byly fondem realizovány plánované akvizice, které nadále posílily a rozšířily základnu portfolia. Po akvizici retailového parku, která proběhla ke konci června 2021, bylo nově pořízeno celkem 7 rezidenčních budov. Právě tento typ nemovitostí, který tvoří základ portfolia, si během roku 2021 držel růstový trend hodnoty. Nové budovy jsou rozděleny do tří nemovitostních společností, kdy fond poprvé provedl investici i mimo Prahu. Konkrétně se jedná o 6 bytových domů v rámci klidné rezidenční oblasti v přímé blízkosti historického centra Plzně. Zbývající budova se nachází v blízkosti centra Prahy, aktuálně prošla rekonstrukcí, která zaručuje vysoký standard pro nájemníky.

V roce 2022 fond provedl 4 akvizice, které byly v souladu s hlavní strategií fondu, která je zaměřena na rezidenční nemovitosti a komerční budovy v oblasti food retail. Celkově fond rozšířil své portfolio o 11 budov. Všechny nemovitosti v portfoliu fondu dohromady nabízejí svým uživatelům plochu přesahující 40 tisíc m². Portfolio posílilo, jak svou sektorovou diversifikaci v rámci výše uvedených segmentů, tak i tu regionální, kdy nemovitosti jsou strategicky rozmištrány v rámci celé ČR.

Dále v závěru předchozího roku fond uskutečnil vůbec svůj první prodej ze svého portfolia, kdy tato transakce potvrdila tržní hodnotu nemovitosti a fond tak mohl realizovat zisk, který bude možné v budoucnu znovu reinvestovat.

Aktuálně cílí trh s nemovitostmi určité nejistotě. Kdy stejně jako většina ostatních trhů prochází turbulentním obdobím. Obecná nejistota přirozeně vede k opatrnějšímu přístupu všech zainteresovaných skupin, které následně omezují svoje aktivity. Hlavními geopolitickými a ekonomickými aspekty, které ovlivňují trh s nemovitostmi, je zejména konflikt na Ukrajině a rostoucí bankovní sazby.

Vývoj hodnoty nemovitostí v závěru roku bude klíčový i pro Generali Fond realit, kdy ke konci roku 2022 dojde k pravidelnému přecenění nemovitostí v portfoliu fondu ze strany znalce. Toto přecenění probíhá vždy dvakrát ročně, a to k 31. 12. a 30. 6. Růst tržní hodnoty nemovitostí a příjem z pronájmu budov tvoří hlavní složky tvorby příjmů fondu a jeho investorů. V posledních letech jsme byli svědky trendu, kdy hodnota nemovitostí si držela dlouhodobě růstovou tendenci, a to zejména v segmentu rezidenčních nemovitostí.

Tento růst byl výrazně spojen s nízkou nabídkou, která plynula z nedostatečné výstavby, a vysokou poptávkou, kdy je dlouhodobě patrný trend stěhování obyvatel do větších měst. Vzhledem k výše zmíněným faktům, které aktuálně výrazně ovlivňují tržní prostředí, tak jsme již svědky mírného ochlazení tohoto doposavad růstového vývoje. V některých segmentech můžeme dokonce dle aktuálních předpovědí očekávat i korekci hodnoty. Pokles hodnoty může nastat například u nemovitostí, jejichž hodnota posílila hlavně ve spojení s pandemií COVID-19, u nemovitostí v horším technickém stavu a u nemovitostí v okrajových lokalitách. Nicméně u nemovitostí v portfoliu Generali Fondu realit očekáváme pozitivní vývoj v rámci přecenění ke konci roku 2022.

KOMODITY



Generali Fond zlatý

FZL

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, platinovým kovům a hotovost. Doplnkově jsou do portfolia pořízovány dluhopisy z oboru. Fond zajišťuje měnové riziko. Prostředí zvýšených geopolitických rizik je zpravidla pevně spjaté s vyššími cenami zlata, nejedná se však o jediný faktor. Vedle vlivu dolaru hrají mimořádně důležitou roli také reálné sazby, resp. výhled na jejich další vývoj. Přestože rok 2022 poznamenalo nejen rychlé a synchronizované zvyšování sazeb napříč celým světem v boji proti prudce rostoucí inflaci, ale také posílení amerického dolaru, který se vůči společné evropské měně dostal na nejsilnější hodnoty za dvě dekády, když se podíval i pod paritu, drahé kovy si zásluhou vydařeného posledního čtvrtletí vedly mnohem lépe než dluhopisy nebo akcie a zakončily rok 2022 na stejných, nebo dokonce vyšších hodnotách. V korunovém vyjádření si pak vedly ještě lépe. Poraženými byli těžaři zlata, kteří odevzdali zhruba 10 %. Přesto v porovnání s širokými akciovými trhy obstáli. Inflace zůstane bezesporu jedním z hlavních témat i v následujících měsících, a ještě otestuje schopnosti centrálních bankéřů vybalancovat hospodářský růst, inflaci a finanční trhy – včetně důsledků pro dolar a drahé kovy.

Z nabídkové strany zůstává situace pro zlato příznivá, jelikož investice do průzkumu nových nalezišť nedosahují kvůli nízkým cenám v předešlých letech stále rozsahu, který by umožňoval v blízké budoucnosti rychle reagovat na případný růst ceny zásadním navýšením těžby, a kompenzovat tak pokles výtěžnosti.



Generali Fond balancovaný komoditní FKOM

Fond investuje primárně do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit, čímž tvoří vhodný doplněk ke klasickým třídám aktiv, jako jsou akcie a dluhopisy.

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. A drahé kovy poslouží dobře jako uchovatel hodnoty.

Výhled na komodity je mimořádně komplexní a těžko předvídatelný, protože existuje mnoho důležitých neznámých. Čína, která je největším spotřebitelem komodit, se v roce 2022 stala zdrojem mnoha negativních překvapení na straně poptávky v důsledku své politiky nulové tolerance vůči covidu, která šla ruku v ruce se slabším hospodářským růstem a pokračující krizí v reálním sektoru. Nicméně rozvolnění restrikcí dává větší prostor poptávce po komoditách, a vzhledem k nedostatečným výdajům na vytvoření dalších volných dodavatelských kapacit mohou komodity opět snadno čelit nedostatku ze strany producentů.

Akciová složka, která je oproti komoditám zastoupená v menší míře, sází na společnosti podnikající v oblasti tzv. čisté energie.

Dluhopisy z komoditního segmentu představují stabilizační kotvu investičního portfolia, přičemž preferujeme dobře zaplacené vyšší riziko při kratší splatnosti, kdy jsou fundamenty emitentů mnohem lépe předvídatelné než v delším horizontu. Navíc je výhled pro dluhopisy příznivější v porovnání se situací před rokem. Bezrizikové výnosy se nachází na mnohem vyšších úrovních a kreditní spready se rozšířily natolik, že mnohé je již v cenách dluhopisů zohledněno a současný zajímavý výnos do splatnosti snáze vstřebá případný další pokles cen.

Upozornění na rizika:

Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. 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 je prospekt 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 Společenská odpovědnost 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. Fond je řízen 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.

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 Váš výnos zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Investice do fondů představuje akciové, úrokové, kreditní, případně i finanční, ekonomické a politické riziko, dále také měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko nedostatečné likvidity. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož syntetický ukazatel rizika je 5 nebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. V případě fondů s domicilem v Irsku může obhospodařovatel rozhodnout o zrušení opatření přijatých za účelem nabízení.