

Období: 1. 4. 2025 – 30. 4. 2025

Klíčové události

ČNB počátkem května snížila úrokové sazby a prognóza vykresluje jejich další pokles

Velmi kolísavý měsíc pro akcie byl zakončen nevelkou ztrátou či dokonce přírůstkem světových indexů.

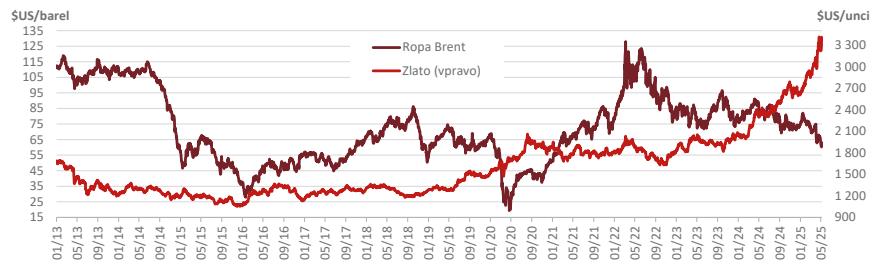
Po Trumpově vyhlášení vysokých cel na začátku dubna se světové akcie začaly propadat. Následná obchodní válka s Čínou, obavy z recese a Trumpova slova o odvolání šéfa FEDu sentimentu daleko ublížily. Pád akcií byl zvrácen po Trumpově zmírnění cel pro většinu zemí, pomohly také silné výsledky společností. Americký index S&P 500 nakonec za duben odepsal 0,8 %, a Nasdaq dokonce mírně rostl. Propadům vévodil energetický sektor, avšak několik sektorů rostlo. Evropské akcie poklesly o 1,2 % z obav z dopadu cel. Středoevropský CECE EUR oslabil o 0,8 %, a to kvůli České republice (-4,1 %), avšak Polsko (+1,8 %) i Maďarsko (+4 %) uzavřely v plusu.

Ceny českých vládních dluhopisů v dubnu rostly, čemuž napomohly zisky jejich německých protějšků. Trh vyčkával na zasedání ČNB, jež se konalo 7. května. Bankovní rada na něm snížila repo sazbu o čtvrt procentního bodu na úroveň 3,50 % v souladu s převažujícím očekáváním. Očekávání nižších úroků bylo taženo jak silnější korunou, tak poklesem dubnové meziroční inflace na úroveň 1,8 %, tedy pod dvouprocentní inflační cíl. Čerstvá prognóza z dílny ČNB vykresluje pokles úroků v letošním 2. pololetí mírně pod 3 %, bankovní rada ale naznačuje opatrnejší přístup. V našem hlavním scénáři očekáváme snížení úroků v srpnu a následnou stabilizaci repo sazby na úrovni 3,25 %.

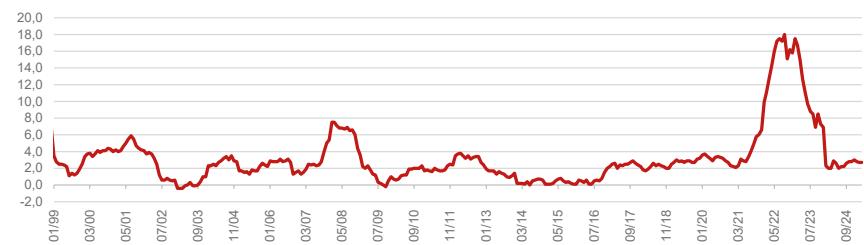
Vývoj akciových trhů



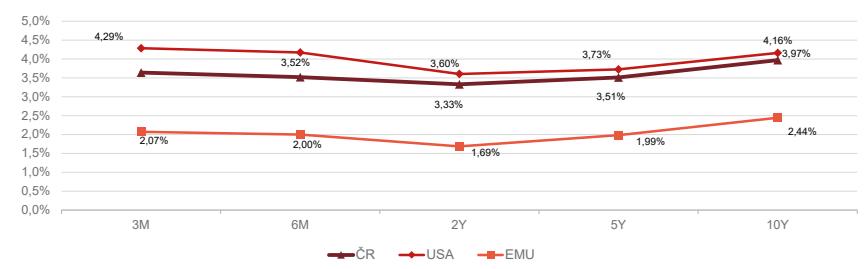
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Výpočty: Generali Investments CEE

Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
ČNB snížila základní sazbu	↑	ČNB se po březnové pauze vrátila v květnu k uvolňování měnové politiky. Repo sazba klesla o 25 bp na 3,50 %. Nová prognóza z dílny centrální banky vykresluje repo sazbu již pro letošní 3. čtvrtletí mírně pod úrovni 3,00 % a pro 1. pololetí 2026 v oblasti 2,75 %. Guvernér Michl ale naznačil, že postup bankovní rady bude opatrnější, než co navrhuje prognóza. Očekáváme, že ČNB nechá v červnu úroky beze změny a že další snížení přijde až v srpnu: opět o 25 bp. Repo sazba by takto klesla na 3,25 % a na této úrovni by se následně mohla stabilizovat. Riziko tohoto našeho centrálního scénáře je ale vychýleno k možnosti výraznějšího poklesu úroků ČNB.
Eskalace „obchodních válek“ se v závěru měsíce zmírnila	→	Agresivní reciproční cla, vyhlášená na začátku dubna, by při své implementaci vedla k nárůstu průměrného cla na více než stoleté maximum. To by poškodilo zejména spotřebitele a narušilo dodavatelské řetězce amerických firem. Agresivní a nepředvídatelná politika nové administrativy Spojených států vyvolává pochybnosti ze strany zahraničních investorů o perspektivě amerických aktiv a amerického dolara vůbec. Nicméně tržní turbulence a rostoucí nespokojenosť spotřebitelů i firem donutily Donalda Trumpa pozastavit platnost většiny cel.
Trumpova cla byla šokem pro akciové trhy	↓	Trumpova cla, vyhlášená začátkem dubna, byla šokem pro akciové trhy. Obavy o světovou ekonomiku v důsledku cel, obchodní válka s Čínou a Trumpova slova o odvolání šéfa FEDu patřily k dalsím spouštěčům propadů akcií. Po Trumpově tzv. „dne osvobození“ 2. dubna se světové akcie začaly strmě propadat. Oznamená cla vůči tému celému zbytku světa byla mnohem vyšší a rozsáhlejší, než investoři čekali. Poté eskalovala obchodní válka s Čínou, kdy vzájemná cla překročila hranici 100 %.

Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonností					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,55%	1,81%	4,36%	15,77%	13,32%	1,33%
Generali Fond vyvážený	CZ0008474806	GICEE	1,07%	2,24%	5,19%	15,29%	15,44%	1,85%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	-0,02%	0,44%	3,55%	18,47%	11,03%	0,80%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	-0,41%	1,65%	5,05%	23,39%	23,44%	2,20%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	-3,39%	-5,75%	0,87%	29,17%	61,25%	-6,31%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	-5,55%	-6,67%	-0,99%	12,35%	27,00%	-0,08%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	-8,61%	-5,86%	-9,97%	9,34%	81,64%	-1,64%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	-2,95%	-1,69%	2,09%	23,73%	55,09%	5,34%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	-0,41%	5,65%	26,41%	33,96%	50,50%	19,61%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	0,18%	-8,58%	5,72%	6,92%	37,23%	-2,53%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	-2,21%	-0,20%	3,95%	25,26%	51,25%	1,54%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	-0,84%	-4,99%	-2,13%	4,77%	48,54%	1,19%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	-0,91%	0,88%	4,25%	22,76%	29,54%	1,90%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,39%	2,55%	4,97%	15,74%	24,08%	1,22%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	0,00%	1,01%	4,52%	19,62%	13,39%	1,00%
Generali Fond krátkodobých investic	IE000NRCLWX4	GIC	0,23%	1,45%	3,49%	N.A.	N.A.	0,95%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	0,00%	-3,32%	0,04%	14,34%	5,70%	-3,33%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNNMR04	GIC	-0,59%	-0,48%	7,35%	24,16%	36,29%	0,96%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	0,46%	2,30%	4,49%	23,25%	6,69%	2,25%
Generali Fond stabilního růstu	IE00BKZGHM37	GIC	-3,37%	-4,69%	3,51%	24,45%	66,39%	-2,47%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	-1,38%	22,77%	19,25%	77,25%	123,07%	18,14%
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-8,47%	-8,45%	-13,39%	-27,29%	4,98%	-4,70%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,45%	1,74%	4,29%	16,43%	19,48%	1,23%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	-0,98%	1,74%	4,71%	22,70%	28,33%	1,89%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	-3,15%	3,70%	8,52%	28,91%	68,72%	0,40%

* k 31. 3. 2025

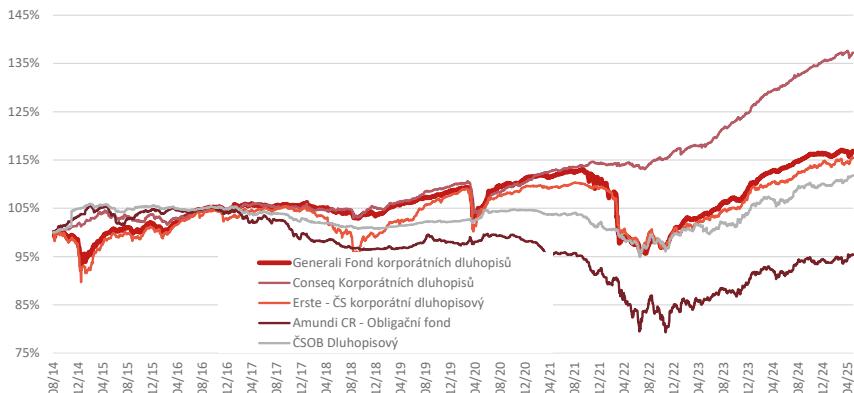
N.A. - údaj není k dispozici (krátká doba existence fondu); GICEE = Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.; GIC = Generali Invest CEE plc
Uvedené fondy jsou v CZK. Zdroj: GICEE

Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (30. 4. 2025)



Porovnání dluhopisových fondů (30. 4. 2025)



Porovnání akciových fondů (30. 4. 2025)



* Třída R fondu

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

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	4,36%	15,77%	13,32%
Conseq Invest Konzervativní	4,38%	17,36%	21,69%
Amundi CR – Sporokonto	3,89%	14,73%	10,01%
AXA CZK Konto	3,83%	15,39%	16,81%
ČSOB CZK Medium	3,99%	14,79%	14,11%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporárních dluhopisů*	3,55%	18,47%	11,03%
Conseq Korporárních dluhopisů	5,90%	20,14%	31,64%
Erste – ČS korporární dluhopisový	4,86%	17,07%	10,16%
Amundi CR – Obligační fond	5,06%	12,14%	-2,93%
ČSOB Dluhopisový	5,62%	13,70%	8,38%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	0,87%	29,17%	61,25%
Parvest Equity World Low Volatility	7,60%	13,04%	37,54%
ESPA Stock Global	-4,08%	12,01%	38,08%
ČSOB Akciový	0,01%	25,33%	68,35%
Amundi CR – All Stars Selection	-0,76%	14,25%	32,59%

Komentář k fondům (střednědobý výhled)

DLUHOPISY

Generali Fond konzervativní

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

Za celý rok 2024 se tak retailová třída fondu zhodnotila o 3,84 % čistého, když fond profitoval především z nabíhajících úroků, zatímco ceny dluhopisů se navzdory výraznému snížení sazeb ze strany ČNB prakticky nezměnily, neboť hlavní pohyb delší části výnosové křivky se odehrál již v závěru roku 2023. Jak již bylo výše řečeno, centrální banka v průběhu roku postupně snížovala na každém svém zasedání, pouze prosinec loňského roku byl ve známení stability úrokových sazeb. ČNB si vybrala první pauzu v dosavadní sérii snižování úroků, jež byla započata v prosinci 2023. Nešlo o překvapivý krok, neboť stabilita úroků byla coby možnost pro prosincové zasedání zmíněna řadou členů bankovní rady ČNB. Na tiskové konferenci po prosincovém zasedání nicméně ČNB konstatovala, že jde skutečně jen o pauzu v procesu snižování úroků a že dveře pro jejich další pokles zůstávají otevřené. Nejbližší zasedání bankovní rady proběhne 6. února, kdy bude mít ČNB k dispozici novou čtvrtletní prognózu ze své vlastní dílny. Repo sazba tak je nyní na úrovni 4,00 %. Očekáváme, že ČNB bude letos snižovat úroky právě na zasedáních, kdy bude mít čerstvou makro prognózu, tedy v únoru, květnu, srpnu a listopadu: vždy o čtvrt procentního bodu, v případě repo sazby na konečnou úroveň 3,00 %. Z pohledu fondu to znamená, že výnosy na velmi krátkém konci výnosové křivky budou klesat, zatímco výnosy na delším konci již mají velkou část očekávaného snižování sazeb zakomponovanou ve svých cenách. V následujících měsících čekáme růst fondu, který by měl korespondovat s úrovní výnosů státních dluhopisů na krátkém konci výnosové křivky.

Generali Fond krátkodobých investic

Hlavní investiční strategii Fondu je participace na aktuální výši základní úrokové sazby České národní banky.

Mezi investičními instrumenty, které Fond pro realizaci výše zmíněné strategie používá, jsou reverzní repo operace, termínované vklady a české státní dluhopisy s velmi krátkou dobou do splatnosti. Především díky repo operacím může Fond aktivně vstupovat na peněžní trh, a stát se tak zajímavou alternativou k depozitním vkladům při zachování vysoké likvidity a extrémně nízké kolisnosti. V následujících měsících čekáme růst Fondu, který se bude odvádjet od úrovni základní úrokové sazby ČNB. Očekáváme, že ČNB bude letos snižovat úroky právě na zasedáních, kdy bude mít čerstvou makro prognózu, tedy v únoru, květnu, srpnu a listopadu: vždy o čtvrt procentního bodu, v případě repo sazby na konečnou úroveň 3,00 %, což bude stále nad očekávanou inflací.

Generali Fond korporátních dluhopisů

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

Minulý rok fond posilil o 5,59 %. Růst se odehrál v prvních třech čtvrtletích, zatímco od podzimu fond konsoliduje kvůli přerušení cyklu snižování úrokových sazeb v USA a České republice. Zároveň však postupně roste jeho výnosový potenciál do budoucna. V letošním roce očekáváme další posílení fondu, ovšem s vyšší mírou volatility. Mezi příznivé faktory patří zejména snižování úrokových sazeb centrálních bank a nízké úrovně defaultů v zemích Emerging Markets, nejvýznamnější riziko představuje pokles akciových trhů, se kterými jsou korporátní dluhopisy kladně korelovány. Pro omezení rizik využíváme aktivní správu, například během března jsme výrazně zdefenzivnili portfolio. Případný pokles bude představovat příležitost k dokupu dluhopisů fundamentálně silných emitentů a atraktivní ceny, což navýší výnosový potenciál fondu.

Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída

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 východoevropských dluhopisů

Dluhopisový fond investující primárně do státních dluhopisů zemí střední a východní Evropy denominovaných v lokálních měnách i euru. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Státní dluhopisy zemí střední a východní Evropy jsou v portfoliu fondu doplněny dluhopisy regionálních firem. Při jejich výběru upřednostňujeme banky a velké stabilní společnosti z regulovaných odvětví s minimálním kreditním rizikem. Více než polovina aktiv fondu je zařizována na lokálních trzích zmíněných zemí, kde se výnosy dluhopisů

dlouhodobě pohybují nad srovnatelnými dluhopisy v eurech či dolarech. Unikátní di-verifikace aktiv fondu mezi více trhů zároveň zvyšuje odolnost fondu vůči negativnímu vývoji na jednotlivých trzích. Český investoři si mohou vybrat mezi eurovou a korunovou transí fondu. Korunová poskytuje zajištění měnového rizika vyplývajícího z pohybů eura, které je primární měnou fondu.

V roce 2024 poklesla čistá výkonnost fondu na 2,5 % po dvoučíerném růstu NAV v roce 2023. Hlavní příčinou byl růst bezrizikových sazeb na dluhopisových trzích. K dosažení kladného výnosu tak zásadně přispěla kreditní expoza fondu, úspěšná taktická alokace a posílení polského zlota, který na rozdíl od ostatních regionálních měn dokázal posílit. Relativně vysoké výnosy dluhopisů však vytváří dobrý základ pro výkonnost fondu v letošním roce, kterou by stejně jako v minulosti měla podpořit i kreditní expoza a flexibilní taktické řízení měnové a úrokové expoza fondu. Výkonnost korunové transje bude dále posilena cca. 1 % výnosem z měnového zajištění eurové expoza fondu.

Generali Prémiový konzervativní fond

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

Za celý rok 2024 se korunová třída aktiv fondu zhodnotila o 4,45 % čistého, když fond profitoval především z nabíhajících úroků a z poklesu rizikové prémie korporátních dluhopisů. Pokles inflace blízko cíle ECB umožnil centrální banku začít snižovat sazby. Evropská centrální banka snížila na prosincovém zasedání úroky opět o 25 bazických bodů, depozitní sazbu na 3,00 %. Šlo o 3. snížení úroků v řadě a celkově 4. snížení ve stávajícím cyklu,jenž začal loni v červnu. Rozhodnutí a další výstupy z prosincového zasedání podporují scénář dalšího uvolňování měnové politiky. Výnosová křivka nyní implikuje, že depozitní sazba ECB letos klesne příjemně o 100 bp, tedy na úroveň 2,00 % či dokonce nižší. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do mixu státních dluhopisů z regionu CEE a korporátních dluhopisů s investičním ratingem.

OSTATNÍ

Generali Fond vyvážený

K 31. 10. 2023 došlo ke změně názvu fondu Generali Fond vyvážený dluhopisový na Generali Fond vyvážený. Tento fond je určen pro klienty, kteří mají investiční horizont minimálně 3 roky a upřednostňují nižší míru volatility (kolisnosti) v delším časovém horizontu.

Fond je postaven na investiční strategii, která v prostředí klesajících úrokových sazeb sází na investice především do dluhopisů s delší splatností, a naopak v případě ro toucích úrokových sazeb může fond investovat až 100 % do termínovaných vkladů u bank a cenných papírů s krátkou dobou splatnosti nebo provádět tzv. repo operace (zápojky s cennými papíry).

Repo sazba tak je nyní na úrovni 4,00 %. Očekáváme, že ČNB bude letos snižovat úroky právě na zasedáních, kdy bude mít čerstvou makro prognózu, tedy v únoru, květnu, srpnu a listopadu: vždy o čtvrt procentního bodu, v případě repo sazby na konečnou úroveň 3,00 %. Čekáme, že výnosy na velmi krátkém konci výnosové křivky budou klesat, zatímco výnosy na delším konci již mají velkou část očekávaného snižování sazeb zakomponovanou ve svých cenách. V souvislosti s klesající inflací budou reálné úrokové sazby v české ekonomice na poměrně vysokých kladných úrovcích. To znamená, že budeme ve fondu i nadále udržovat portfolio českých státních dluhopisů s delší splatností s tím, že průměrná durace fondu se bude pohybovat blízko hodnoty 4 letů.

MIX

Generali Fond balancovaný dynamický

Smíšený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatility 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 fundamentalní analýzy. Malá část portfolia (do 10 % majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž může investovat (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovaných fondů. Ke snížení volatility fondu slouží dluhopisové investice, a to jak firemní, tak státní. Preferované jsou dluhopisy s krátkou splatností do 2 let a nižším kreditním rizikem, což odráží obdržený rating investičního stupně. Vybraná expoza je zachována také u dluhopisů s atraktivním profilem rizika a odměny, mj. podle interní analýzy emitenta. Fond investuje mimo jiné do cenných papírů z regionu střední a východní Evropy. Na tomto regionu zachováváme obezřetně konstruktivní výhled. Fond aktivně zajišťuje měnové riziko.

ZPRAVODAJ Z FINANČNÍCH TRHŮ

Generali Fond balancovaný konzervativní



FBK

Smíšený fond, který nabízí mix akcií a dluhopisů – zejména pak korporátních. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Základní strategii je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. V dluhopisové složce portfolia (cca 75 % majetku fondu) převažují korporátní dluhopisy (s podobným složením emitentů jako Generali Fond korporátních 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 – zejména pak středoevropský region. Fond v minulém roce profitoval z příznivého vývoje finančních trhů, a dosáhl tak výnosu 6,5 %. K výnosu přispěly zejména korporátní dluhopisy a americké akcie. V letošním roce 2025 plánujeme zachování investiční strategie, která by měla přispět k pokračování růstu při nízké míře volatility.

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 trží aktiv.

V neutrálním rozložení je většina majetku alokována do akcií a akciových fondů s preferovanou 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 krátkou splatností, u nichž je vyšší kreditní riziko dobré zaplaceno atraktivním výnosem, a přitom fundamenty emitentů jsou s ohledem na krátký investiční horizont velice dobré predikovatelné. Investiční vesmír zahrnuje rovněž komodity. Skládka 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 včetně hotovosti, a portfolio je lépe chráněno proti případným rizikům, zvýšené volatilitě a poklesům. V reakci na aktuální potřeby a výhledy 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, akcií a komoditních investic. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Fond představuje variantu pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je řízen aktivně, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

Základní strategii je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. V dluhopisové složce portfolia (cca 65 % majetku fondu) převažují korporátní dluhopisy (s podobným složením emitentů jako Generali Fond korporátních dluhopisů) s globálním zaměřením. Průměrná doba do splatnosti dluhopisů je však trochu vyšší v zájmu vyšší výnosnosti. Akcie obvykle tvoří cca 30 % majetku fondu a jsou zaměřeny globálně. Rozvinuté trhy jsou pokryté zejména akcemi globálních značek, rozvíjející se trhy jsou pokryty kombinací ETF a jednotlivých akcií s důrazem na středoevropský region. Složení akciové části je vybíráno metodou TOP-DOWN čili kombinací makroanalýz a fundamentalních analýz jednotlivých akcií.

Fond v minulém roce profitoval z příznivého vývoje korporátních dluhopisů a akciových trhů finančních trhů. Z komoditních investic rostly pouze drahé kovy, zatímco ostatní komodity klesaly. Korunová třída fondu dosáhla výnosu téměř 7 %.

V letošním roce 2025 plánujeme zachování investiční strategie, která by měla přispět k pokračování růstu při nízké míře volatility.

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 zaostal za akciovými trhy jako celek, což se týkalo v podstatě všech sektorů kromě IT, neboť za loňským nadprůměrným růstem stály především velké technologické společnosti. Od administrativy nově zvoleného prezidenta Donalda Trumpa se neočekávají žádné zásadní změny v lékové politice. Ekonomické tlaky na ceny léků v USA a vypršení platnosti patentů budou přetrávat. Z hlediska výhledu tržeb budou pravděpodobně opět dominovat společnosti zaměřené na léčbu obezity, jako např. Eli Lilly a Novo Nordisk, ty by si měly udržet své nadprůměrné zisky. Letos trhy budou čekat na rozhotovit regulátora (FDA) týkající se na Alzheimerovy choroby a posuny ve vývoji nových léků zaměřených na léčbu onkologických onemocnění. Sektor by měl profitovat z využití IA. Analytici také předpovídají oživení v oblasti fúzí a akvizic, která v loňském roce zaostala za očekáváním.

Generali Fond fondů dynamický FFD

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

V akciové složce (okolo 65 % majetku fondu) převažuje Generali Fond globálních značek a Generali Fond východoevropských akcií, které patřily mezi nejvýkonnější fondy. Smíšené fondy jsou zastoupeny 20 procenty. Zbylých 15 % tvoří korporátní dluhopisy a drahé kovy a nástroje peněžního trhu prostřednictvím investic v příslušných fondech. Díky růstu všech složek portfolia fond v minulém roce dosáhl výnosu přes 6 %.

Generali Fond fondů vyvážený FFV

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

V portfoliu fondu mají největší váhu korporátní dluhopisy (1/3 majetku fondu). Akciová složka tvoří necelou třetinu majetku fondu. Další komponentou jsou smíšené fondy tvřící přibližně 25 procent. K posílení diverzifikace přispívá Generali Fond zlatý zastoupený ve fondu třemi procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří „polštář“ proti turbulencím.

Díky růstu všech složek portfolia fond v minulém roce dosáhl výnosu 5,4 %.

Generali Fond globálních značek FGZ



Akciový fond investující do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 akciových titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond za minulý rok posilil o 14,4 %, a dosáhl tak nového historického maxima. Z ohledu investiční strategie fond profitoval z kombinace tří faktorů:

- 1) Zaměření na největší globální firmy, jejichž akcie svou výnosností výrazně překonaly střední a malé firmy,
- 2) výrazné zastoupení technologického sektoru (internetové firmy, hardware, software a polovodiče),
- 3) výrazná převaha amerických akcií, které profitovaly ze silnějšího ekonomického růstu a výsledů voleb.

Výhled na letošní rok považujeme za příznivý díky snižování úrokových sazeb centrálních bank a příznivému vlivu ekonomického programu Trumpa na americké firmy.

Generali Fond nemovitostních akcií FNA

FNA

Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Loňský rok byla vykonného sektoru výrazně ovlivněna vývojem výnosové krízy bezrizikových výnosů v USA i EU. Proto od začátku roku do konce prázdnin fond vykázal nadprůměrnou výkonost. V posledním čtvrtletí loňského roku jsme pak byli svědky korekce, která odpovídala nárůstu výnosových krívek na obou stranách oceánu. Pozvolna se už loni začala ožívat i dynamika nájemného v obchodních center, kanceláří a průmyslových nemovitostí. Letos by se měly zlepšit výhledy hlavně evropských realitních společností, a to především díky očekávanému masivnímu snižování úrokových sazeb ze strany ECB. Ta by měla postupně snížit sazby o 100 až 125 bp. Z hlediska podsektoru preferujeme logistické parky a rezidence a využíbáme se kancelářským centrem, která se stále potýkají se strukturálnimi změnami kvůli home office. Nájemníci upřednostňují ekologické, dobré umístění nemovitosti. Potřeba nemovitostních společností zvýšit výnosy by mohla v letošním roce podnítit fúze, a využít tak současné relativně příznivé ceny.

Generali Fond nových ekonomik FNE

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.

Celkově akcie rozvíjejících se trhů uzavřely rok růstem, který nicméně nedosáhl výkonnosti rozvinutých trhů. Emerging Markets zaostal především kvůli obavám z potenciálních cel ze strany USA, největší ekonomika EM Čína se stále nevypořádala s kolapsem realitního sektoru a negativně výkonost čínských akcií také zasáhly obavy z potenciálních cel ze strany USA, další velká ekonomika Brazílie trpěla kvůli negativnímu fiskálnímu vývoji, jedinou významnou výjimkou tak byl Taiwan, který posilil díky mimořádné výkonné IT sektoru. Zastáváme názor, že rozvíjející se trhy zůstávají i nadále atraktivně oceněny, obchodují se s výraznými slevami pro rozvinuté partnery a hluboko pod jejich historickými průměry, přičemž nabízejí atraktivní dividendové výnosy. Výhled hospodářského růstu zůstává pozitivní i přes přetrávájící geopolitické napětí v některých regionech, což by mělo podporovat pozitivní sentiment investorů.

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.

Sektor ropy a energetiky v uplynulém roce velmi úzce kopíroval vývoj cen ropy. Ta na začátku roku po růstu taženém geopolitickým napětím atakovala hodnoty 90 USD/b., nicméně slabší poptávka na trhu s ropou postupně stlačila její cenu až na úrovni blízké začátku roku. Obavy z poklesu cen ropy potvrdilo i rozhodnutí zemí kartelu OPEC prodloužit dobrovolné snížení těžby ve snaze nenavýšovat přetlak na trhu s ropou. Z pohledu ropných firem v roce 2024 proběhlo několik významných fúzí, a to především mezi společnostmi Pioneer a Exxon a společnostmi Hess od Chevron, což potvrdilo snahy managementu o optimalizaci nákladů. Výhled na rok 2025 je výrazně lepší v USA než v EU, neboť nová administrativa Donalda Trumpa chce maximalizovat těžbu ropy a plynu ve Spojených státech, zrušit jejich regulace a vyhlásil stav energetické nouze, což umožní realizovat těžební projekty i v místech, kde to doposud nebylo možné. To by mělo dále tlačit na cenu ropy i v následujících letech.

Generali Fond stabilního růstu

FSA

Akciový fond, který investuje převážně do ziskových a stabilních světových společností 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 trhy a sektory, které akcie globálních značek nepokryvaly. Od počátku roku 2018 došlo ke změně statutu, což fondu umožnilo navýšit pozice v tzv. ETF. V roce 2021 došlo k výraznějším zaměřením k akcím 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 %).

Po záporné výkonnosti roku 2022, která vyplynula z kombinovaného účinku nejistot spojených s válkou na Ukrajině, zpřísňování měnové politiky a vysoké inflace, v letech 2023 a 2024 fond znova nastartoval svůj solidní trend zhodnocení, zároveň portfolio zintenzivňovalo svůj posun směrem k akcím společností lídry v oblasti udržitelnosti. Zůstaneme s ohledem na rok 2025 opatrní kvůli ekonomickým nejistotám, vyplývajícím mimo jiné z geopolitických napětí, které se odráží v predikách globálního hospodářského růstu, a to i přestože se inflace vrátila na normální trajektorii a údaje o nezaměstnanosti ve vybraných ekonomikách nadále podporují. Fond má potenciál profitovat z normalizovaných hodnot inflace, i když makroobraz stále zůstává ovlivněn slabou spotřebou, dokud přetrává solidní a relativně zdravý fundament firem, do kterých investuje. Věříme, že zůstane zachována chuť investorů na akcie s nižší volatitou, které generují vyšší příjem. Fond také plně využívá možnosti měnového zajistění, jež si klade za cíl zmírnit volatitu aktiv denominovaných v cizích měnách.

Generali Fond východoevropských akcií FVE

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

Rok 2024 přinesl smíšený obrázek, protože polské akcie většinou zakončily rok v červených číslech kvůli nejistotě ohledně energetických politik nové vlády, které negativně ovlivnily společnosti jako PGE a Orlen, a slabému oživení spotřebitelské poptávky, což vedlo k cenovým válkám a snižování ziskových marží u spotřebitelských společností jako Dino Polska a Jeronimo Martins (Biedronka) navzdory vysokému růstu mezd. Mezičtvrtečné české a maďarské akcie v roce 2024 vzrostly o nízké dvouciferné hodnoty díky makroekonomickým příznivým podmínkám, podpůrné měnové politice a růstu zisků. Relativní podhodnocenost středoevropských titulů vůči vyspělým trhům i globálním rozvíjejícím se ekonomikám však přetrává a lokální akcie se stále mohou pochlubit atraktivním oceněním a nadprůměrným dividendovým výnosem.

Generali Fond živé planety

FŽP

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

Portfolio fondu stále zůstává silné co do fundamentu. Jsou v něm zahrnutý 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 podmírkách 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, kdy fond udržoval defenzivní expozici napříč rizikovými aktivami. V roce 2022, uprostřed vysoké volatilita na akciových trzích, fond zaznamenal výkonnost -3,6 %, výkonnost roce 2023 dosáhla +4,6 % a 2024 byl uzaříven v nízké jednociferné záporné oblasti, Fond byl založen v roce 2007 a nepromuje environmentální charakteristiky podle článku 8 nařízení Evropské Komise 2019/2088. Zachovává si potenciál do budoucna i díky pokrokům, mezi něž patří závazky uhlíkové neutrality jednotlivých států a firem po celém světě, a tzv. zelené dohody pro EU. Fond využívá nově vznikající příležitosti k diverzifikaci svých investic. Vedle akcií směřuje část svých investic také do dluhopisů. Ekologie a udržitelnost i nadále zůstávají klíčovými tématy jednotlivých vlád a nadnárodních organizací.

ALTERNATIVNÍ INVESTICE

Generali Fond realit

GFR

Generali Fond realit investuje v České republice a regionu střední a východní Evropy (CEE). Fond se zaměřuje na rezidenční nemovitosti, retailové jednotky a logistická centra. Portfolio fondu aktuálně zahrnuje 21 budov, které jsou umístěny nejen v Praze a krajských městech ČR, ale nově také i v Polsku. Tato kombinace investic přispívá k diverzifikaci a zajišťuje stabilitu fondu i v turbulentních obdobích.

V roce 2024 se fondu podařilo dosáhnout zhodnocení 4,69 %. Dále v rámci 5letého průměru vykazuje fond výkonnost ve výši 4,23 % p. a., což potvrzuje jeho roli jako stabilního prvku v rámci investičního portfolia.

Prognóza na rok 2025 je pozitivní – ve srovnání s předchozími krizovými roky. Celkový ekonomický výhled pro Českou republiku je příznivý, s očekávaným útlumem inflace a zlepšením podmínek na finančních trzích. Trh s hypotečními úvěry již zaznamenává oživení díky poklesu úrokových sazeb, což zvyšuje poptávku po rezidenčních nemovitostech a podporuje jejich cenový růst. Avšak přetrávájící nedostatečná výstavba bytových jednotek v ČR znamená, že tato zvýšená poptávka nemůže být zcela uspokojena, což vytváří tlak na další růst cen.

Segmenty retailu a logistiky, do kterých fond také investuje, budou obdobně těžit z ekonomického oživení, jelikož rostoucí spotřeba bude mít významně pozitivní vliv právě na tyto sektory nemovitostního trhu. Retailové budovy těží z výšší nákupní aktivity spotřebitelů, zatímco na logistická centra má pozitivní vliv zejména růst v oblasti e-commerce.

V roce 2025 se také očekává návrat zahraničních investorů do ČR, kteří v posledních letech omezovali svoji aktivitu. Tento trend dodá trhu novou dynamiku a přispěje k oživení investiční aktivity napříč klíčovými segmenty.

Vedení fondu nadále klade důraz na kvalitní asset management, diverzifikaci portfolia a vyhledávání nových investičních příležitostí. Strategie fondu zůstává zaměřena na dlouhodobé výnosy a udržitelné investice s cílem maximalizovat hodnotu pro investory. Doporučený minimální investiční horizont je 5 let.

ZPRAVODAJ Z FINANČNÍCH TRHŮ

KOMODITY



Generali Fond zlatý

FZL

Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firem téžících především zlato. Doporúčovaný minimální investiční horizont 8 let. Téměř polovina spravovaného majetku je alokována do zlata, třetina do těžaru zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platinovým kovům a hotovost. Doplňkově jsou do portfolia pořizovány dluhopisy z oboru. Prostředí zvýšených geopolitických rizik je zpravidla pevně spjaté s vyššími cenami zlata, nejedná se však o jediný faktor. Vedle vlivu dolara hraje mimořádně důležitou roli také reálné sazby, resp. výhled na jejich další vývoj.

Cena zlata opakován v posledních pěti letech pokořila hranici 2000 dolarů za trojskou uncii, nicméně ani v roce 2020, 2022 nebo 2023 psychologickou hranici neudržela. Teprve úvod uplynulého roku přinesl delší období, kdy se cena zlata pevně ustálila nad dvěma tisíci dolary. Následný holubíčí postoj americké centrální banky i rostoucí sázky na možné vítězství D. Trumpa v podzimních prezidentských volbách vystřelil cenu v březnu nejprve na 2200 USD a v dubnu ke 2400 USD. Prudký pokles amerických výnosů, který trval až do září, a silnici postavení D. Trumpa, a tedy i nejistota ohledně výsledku voleb, pak vytláčily cenu až ke 2800 USD ke konci října. Prudké posunutí dolara po výhře D. Trumpa a realizace zisků vedly ke zhruba 200dolarové korekci. I tak zlato překonalo očekávání pro rok 2024, když si po 13 % v roce 2023 připsalo dalších 27 %. Méně se už dařilo stříbru, které si polepšilo o necelých 22 %, zatímco index zlatých těžarů NYSE Arca Gold Miners, který ještě v říjnu připisoval krásných 40 %, odevzdal během několika týdnů většinu svých zisků a zakončil rok pod hranicí +10 %.

Výhled pro drahé kovy zůstává příznivý. Jsme teprve na začátku cyklu snižování sazeb a míra zadlužení roste, což koresponduje s pokračujícím znehodnocováním kupní síly tisíčených peněz. Zlatu dál nahrává zvýšené globální geopolitické napětí.

Z nabídkové strany zůstává situace pro zlato příznivá, jelikož investice do průzkumu nových nalezišť nedosahují kvůli nízkým cenám v předešlých letech rozsahu, který by umožňoval v blízké budoucnosti reagovat 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. Drahé kovy pak dobré poslouží jako uchovatel hodnoty. Výhled na komodity je mimořádně komplexní a těžko předvídatelný, protože existuje mnoho důležitých veličin. Čína, která je největším spotřebitelem komodit, zůstala i v loňském roce zdrojem řady negativních překvapení na straně poptávky, která šla ruku v ruce se slabším hospodářským růstem a pokračující těžkou krizí v realitním sektoru. Komodity jako celek v loňském roce vesměs ztrácely. V červených číslech zakončila jak řada energetických komodit, tak zemědělských plodin i průmyslových kovů. S výjimkou zlata, které se vyšplhalo na nové historické maximum, se nedáilo ani ostatním drahým kovům.

Akcie spojované s čistou energií zakončily rok hluboko v červených číslech kvůli pokračujícím problémům v dodavatelském řetězci a tím zvýšeným nákladům na projekty obnovitelných zdrojů, vysokým úrokovým sazbám (a tedy vysokým nákladům na půjčky), zpomalující poptávce po elektromobilech, a především negativním změnám v politice, protože některé země ustoupily od dotací a pobídek pro projekty obnovitelné energie. Akciová složka, která je oproti komoditám zastoupená v menší míře, sází na společnosti podnikající v oblasti komodit.

Dluhopisy z komoditního segmentu představují stabilizační kotvu investičního portfolia, přičemž preferujeme dobré zaplacené vyšší riziko při kratší splatnosti, kdy jsou fundamenty emitentů mnohem lépe předvídatelné než v delším horizontu. Bezrizikové výnosy a kreditní spready se nachází na atraktivních úrovních, což generuje zajímavý výnosový potenciál do splatnosti. Fond zajišťuje měnové riziko.

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 domovilem 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 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“, podsekci „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 mimojiné 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 souhrnný ukazatel rizika je 4 a nebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. V případě fondů s domovilem v Irsku může obhospodařovatel rozhodnout o zrušení opatření přijatých za účelem nabízení.