

Klíčové události

ČNB zřejmě již úroky dále nesníží; dluhopisový trh vykazoval předvolební nervozitu.

Akciím pomohlo snížení sazeb FEDu včetně signálu dalšího snižování a také dynamika růstu AI.

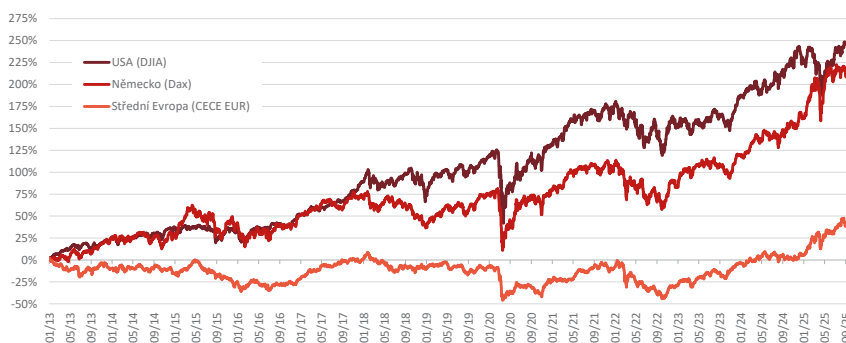
V září si americký index S&P 500 připsal 3,5 %, tažen návratem FEDu ke snižování sazeb. Zásahu měla i důvěra v AI, podpořena obrovskými objednávkami společnosti Oracle. Akcie sektoru technologií posílily o více než 7 %. Příznivá byla i ekonomická data, včetně revidovaného růstu HDP. V západní Evropě (+1,5 %) pomohli těžaři díky rostoucím cenám komodit, dále pak technologie i maloobchodní tituly díky dobrým firemním výsledkům. Poklesly akcie některých necyklických sektorů. Zisk střeoevropského CECE EUR (+1,2 %) byl tlumen poklesem Maďarska (-3,6 %) a polských bank, zatímco Pražská burza rostla o 2,8 %. Polsko jako celek posílilo o 1,2 %.

Ceny českých vládních dluhopisů v září klesly a vůči zbytku regionu ztrácely. Trh byl nervózní před parlamentními volbami z obavy, že jedním z důsledků může být oslabení rozpočtové disciplíny. Koruna naopak během září dále mírně posílila vůči euru. Meziroční inflace v září klesla díky cenám potravin z 2,5 % na 2,3 %. ČNB koncem měsíce nechala repo sazbu beze změny na 3,50 % (poslední snížení přišlo v květnu). Výroky bankovní rady naznačují, že cyklus snižování úroků již skončil – každopádně jako velmi nepravděpodobný se jeví jejich pokles ve zbytku letošního roku (nejbližší zasedání proběhne 6. listopadu). Úroky tak mohou delší dobu setrvat na stávající úrovni.

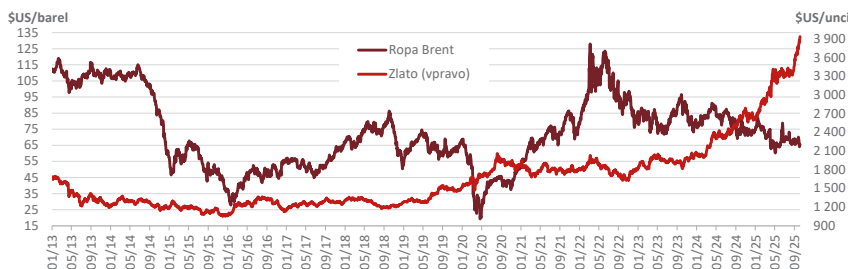
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,87%	5,22%	9,61%	46 398
Německo (Dax)	-0,09%	-0,12%	23,57%	23 881
Střední Evropa	1,16%	3,72%	36,34%	2 640
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	11,50%	16,64%	45,73%	3 846
Ropa Brent	-1,61%	-0,87%	-6,62%	67,02

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhů



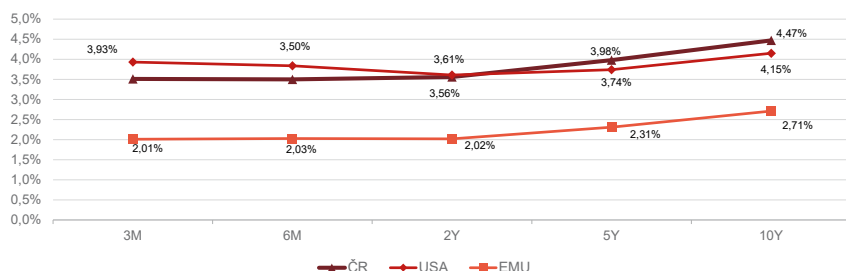
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Cena zlata láme rekordy	↑	Mezi vítěze nadále patří zlato. Jeho hodnota v dolarech v září vzrostla o dalších 11,5 % na 3850 dolarů, a letošní zisky se tak přibližují 50 % procentům. Zlato těží z mezinárodních turbulencí, klesajících úrokových sazeb v USA, a především z oslabení rezervního statusu amerického dolaru, na jehož úkor řada centrálních bank navyšuje podíl zlata ve svých rezervách.
Fed obnovil cyklus snižování sazeb	↑	Na pozitivní výkonnosti finančních trhů má velkou zásluhu znovuoobnovení cyklu snižování úrokových sazeb ze strany Fedu. Základní úroková sazba v září klesla o 25 bazických bodů na 4,00–4,25 % a jeho prognóza naznačuje její další pokles o cca 50 bazických bodů. Obavy však budí tlak prezidenta Trumpa na Fed, ať už jde o kritiku vysokých sazeb, jmenování poradce Mirana mezi guvernéry či snahy o odvolání guvernéry Cookové kvůli podezření z podvodu při žádosti o hypoteční úvěr, které pozastavil až Nejvyšší soud.
Spotřebitelé dál táhnou ekonomiku USA	→	V USA jsme byli svědky relativně povzbudivých dat týkajících se ekonomické síly spotřebitelů, neboť pokračoval výrazný nárůst poptávky po zboží. Může se ovšem jednat o „předzásobení“ před očekávaným zdražením v důsledku cel. Nicméně právě omezený průsak cel je pozitivním překvapením cenového vývoje, který však vyvažuje vyšší než očekávaný růst cen služeb. Ve výsledku je tak celková dynamika inflace blízko 3 %, kde ji pro druhou polovinu roku očekává i Fed.
Změna v čele japonské vlády	↓	K důležitému vývoji došlo v Japonsku. Po prohraných volbách odstoupil premiér Ishiba, jehož v čele vládnoucí strany počátkem října nahradila zastánkyně uvolněné hospodářské politiky a státních intervencí Takaichi. To dále prohloubilo tlaky na výprodej japonských vládních dluhopisů, který se částečně přelévá i na ostatní globální trhy.

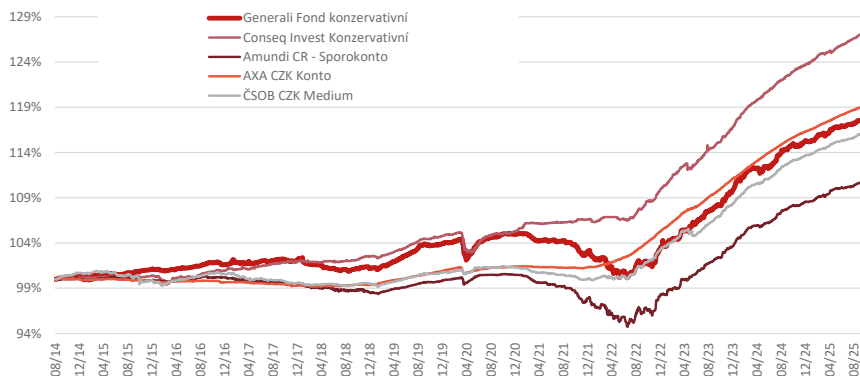
Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,03%	1,20%	2,28%	15,67%	11,99%	1,98%
Generali Fond vyvážený dluhopisový	CZ0008474806	GICEE	-0,40%	0,77%	0,89%	15,40%	12,17%	1,55%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	0,29%	2,87%	3,35%	23,89%	9,52%	3,72%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	1,44%	7,18%	9,32%	39,95%	25,58%	9,98%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	1,16%	4,93%	1,17%	63,07%	56,08%	1,76%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	0,45%	-8,80%	-12,19%	14,55%	22,18%	-3,52%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	0,47%	1,26%	2,49%	25,79%	115,41%	8,98%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	6,05%	13,96%	12,92%	68,44%	57,47%	23,69%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	12,64%	21,94%	36,08%	102,08%	54,85%	46,46%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	-0,54%	5,20%	-7,01%	42,43%	41,78%	2,36%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	1,69%	5,81%	6,70%	51,02%	53,21%	9,87%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	1,64%	4,33%	-3,10%	16,74%	30,64%	6,47%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	1,27%	4,98%	6,45%	37,76%	30,60%	7,95%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,23%	3,11%	5,60%	15,89%	24,15%	3,96%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	0,37%	3,31%	4,61%	25,97%	11,87%	4,35%
Generali Fond krátkodobých investic	IE000NRCLXW4	GIC	0,24%	1,42%	2,96%	14,41%	0,00%	2,15%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	0,37%	3,31%	0,13%	20,46%	4,32%	-0,13%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	2,58%	9,38%	10,40%	50,04%	40,65%	11,08%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	0,79%	2,96%	3,58%	26,96%	9,52%	4,80%
Generali Fond stabilního růstu	IE00BKZGHM37	GIC	1,46%	2,55%	-0,46%	49,37%	59,02%	3,51%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	0,37%	7,99%	29,41%	136,57%	144,08%	29,38%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,22%	1,92%	3,42%	17,47%	18,30%	2,71%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	1,65%	7,87%	10,97%	42,29%	29,47%	10,99%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	2,96%	9,97%	18,72%	63,79%	74,47%	14,00%

* k 31. 8. 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

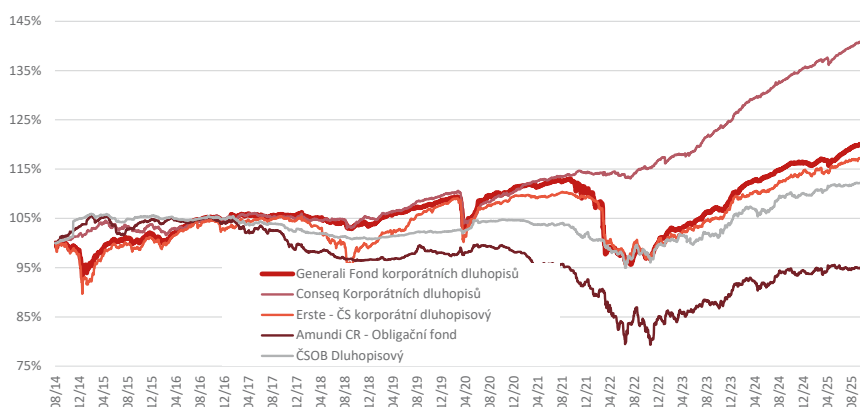
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (30. 9. 2025)



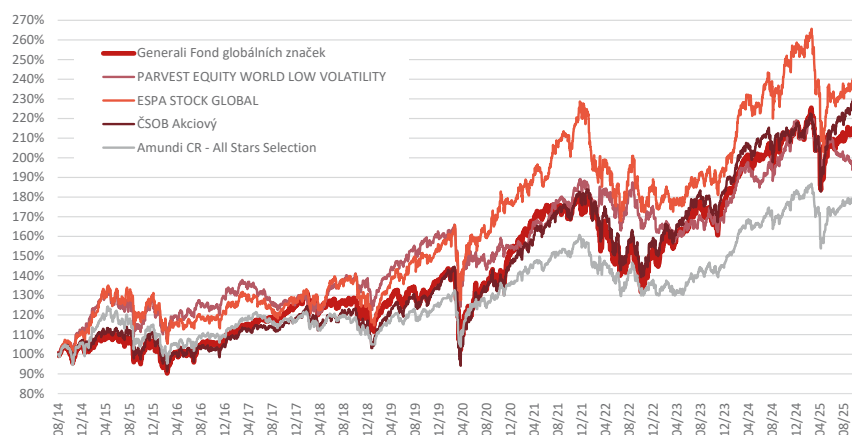
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	2,28%	15,67%	11,99%
Conseq Invest Konzervativní	3,43%	17,00%	21,08%
Amundi CR – Sporokonto	2,26%	14,61%	10,01%
AXA CZK Konto	3,07%	14,50%	17,69%
ČSOB CZK Medium	2,61%	13,94%	14,48%

Porovnání dluhopisových fondů (30. 9. 2025)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	3,35%	23,89%	9,52%
Conseq Korporátních dluhopisů	5,04%	22,35%	28,48%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	3,33%	21,01%	8,59%
Amundi CR – Obligační fond	-0,55%	15,04%	-5,28%
ČSOB Dluhopisový	1,44%	14,59%	6,82%

Porovnání akciových fondů (30. 9. 2025)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	1,17%	63,07%	56,08%
Parvest Equity World Low Volatility	-4,73%	17,94%	26,18%
ESPA Stock Global	-0,59%	37,84%	38,42%
ČSOB Akciový	7,31%	64,22%	69,39%
Amundi CR – All Stars Selection	4,04%	38,24%	36,89%

* Třída R fondu

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

Komentář k fondům

DLUHOPISY



Generali Fond konzervativní



FKN

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

Fond v září víceméně stagnoval, neboť český dluhopisový trh byl pod tlakem. Výnosová křivka se v průběhu celého září pohyboval směrem vzhůru. České výnosy tak zakončily měsíc výrazně výše, a to jak ve srovnání se začátkem měsíce, tak i oproti eurovým dluhopisům. K růstu českých výnosů přispěla jestřábí rétorika ČNB. V září zůstaly úroky beze změny, což trhy nijak nepřekvapilo, neboť to odpovídalo signálům přicházejícím z bankovní rady. Vzhledem k aktuálnímu vývoji inflace a komentářům centrálních bankéřů čekáme stabilitu úroků ČNB po celý zbytek letošního roku. Předpokládáme, že v říjnu do obchodování s českými státními dluhopisy budou promlouvat kromě inflace a globálních trhů i výsledek z parlamentních voleb v České republice. Průměrnou duraci portfolia jsme vzhledem k příznivé úrovni výnosů mírně navýšili nad 1,8 roku a stále také ukládáme až 15 % portfolia fondu formou čtrnáctidenních reverzních repo operací.



Generali Fond krátkodobých investic

FKR

Hlavní investiční strategií 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 kolísavosti. V následujících měsících čekáme růst fondu, který se bude odvíjet od úrovně základní úrokové sazby ČNB, tu centrální bankéři snížili naposledy počátkem května: o 25 bp na 3,50 %. O prázdninách zůstaly úroky beze změny, což trhy nijak nepřekvapilo, neboť to odpovídalo signálům přicházejícím z bankovní rady. Vzhledem k aktuálnímu vývoji inflace a komentářům centrálních bankéřů čekáme stabilitu úroků ČNB po celý zbytek letošního roku.



Generali Fond korporátních dluhopisů



FKD

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

Fond v září posílil o 0,3 %, a navýšil tak letošní výnos na 3,7 %. Korporátní dluhopisy stabilně rostly napříč regiony. K tomu přispěla nízká volatilita na globálních akciových trzích a zahájení cyklu snižování úrokových sazeb v USA.

Aktivita na portfoliu byla opět nadprůměrná, realizovali jsme 44 obchodů s dluhopisy v objemu přes 7 % majetku fondu. Hlavním cílem investiční taktiky bylo zejména navýšení výnosového potenciálu fondu. Proto převažovaly nákupy - např. korporátních dluhopisů společností OTP Bank, Stillwater Mining (Jižní Afrika, těžba a recyklace drahých kovů), TAV Airports (Turecko, letiště), Ford Otosan (Turecko, výrobce aut) a perpetuitních bankovních dluhopisech Barlays, HSBC a Sociétés Générale. Dále jsme navýšili pozici v šestiletém rumunském vládním dluhopisu. Na prodejní straně byly pouze dluhopisy tureckého producenta piva Efes a brazilské energetické firmy Electrobras. Důvodem prodeje byl pokles výnosového potenciálu po předchozím růstu. Průměrná efektivní durace zohledňující právo emitentů na předčasné splacení některých dluhopisů vzrostla o 0,07 na 1,72.



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 východoevropských dluhopisů

FVED

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

Na růstu hodnoty portfolia fondu o 1 % měl rozhodující vliv příznivý vývoj na finančních trzích. Snižování úrokových sazeb ze strany amerického FEDu podpořilo výkonnost firemních dluhopisů i vládních dluhopisů a výnos u těch z nejdelší splatností překročil 1 %. Nejvyšší výkonnost okolo 2,5 % vykázaly maďarské vládní dluhopisy díky kombinaci poklesu výnosů a posílení forintu. V případě českých dluhopisů byl vývoj smíšený. Ty s dlouhou splatností dokonce utrpěly menší ztráty, které podle všeho souvisí s říjnovými volbami a s jejich implikací pro rozpočtovou politiku. Fond si dále připsal mimořádný výnos ve výši 0,3 %, který představoval částečnou kompenzaci ztrát z ruských státních dluhopisů od společnosti Euroclear poskytující služby depozitáře. Euroclear tím svým

klientům kompenzuje hodnotu prostředků, které mu byly v Rusku zabaveny v důsledku prohraných soudních sporů s ruskými investory. Uvedená kompenzace představuje první významný výnos ze související pohledávky za výše uvedenými dluhopisy, jejichž hodnotu jsme v minulosti odeslali na nulu.



Generali Prémiový konzervativní fond

PKF

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

Generali Prémiový konzervativní fond si v průběhu celého roku stále drží růstovou traektorii, když každý měsíc skončil v zisku. Stejně tak i v září fond profitoval z mírného poklesu rizikové premie korporátních dluhopisů, který převážil nad růstem bezrizikových výnosů. Pokles inflace blízko k cíli ECB umožnil centrální bance snižovat sazby po celé první pololetí. Teprve v červenci Evropská centrální banka letos poprvé ponechala depozitní sazbu beze změny na úrovni 2 %. Výnosová křivka pro zbytek roku implikuje jedno necelé snížení sazeb ECB, nicméně scénář poklesu depozitní sazby na úroveň 1,75 % se vzhledem ke komentářům centrálních bankéřů momentálně jeví jako málo pravděpodobný. Zainvestovanost portfolia je na úrovni 90 %, přičemž průměrná durace je i nadále blízko svého maximálního limitu, který je 1,5 roku. V příštích měsících čekáme v eurozóně kolísání výnosů vládních dluhopisů kolem jejich stávajících úrovní, postupně může převážít spíše jejich pozvolný růst. Hlavní investiční taktika se bude i nadále zaměřovat na investice do mixu státních dluhopisů z regionu CEE a korporátních dluhopisů s investičním ratingem.



Generali Fond dluhopisových příležitostí

FKOM

Fond úspěšně zahájil novou investiční strategii k 1. září 2025. Uvolnění obchodního napětí a očekávané snížení sazeb ze strany FEDu přinesly na finanční trhy vlnu optimismu. V USA se nadále očekává stagflace, tedy kombinace zpomalujícího hospodářského růstu a rostoucí inflace. Výnosová křivka amerických státních dluhopisů se dále zplošťuje, přičemž dlouhé splatnosti jsou pod tlakem politického vlivu na centrální banku. Evropská centrální banka ukončila cyklus snižování sazeb a depozitní sazba pravděpodobně zůstane na úrovni 2,0 % až do roku 2026.

Korporátní dluhopisy zaznamenaly růst napříč regiony. Portfolio fondu bylo aktivně zainvestováno již v prvních dnech září, přičemž dominantní část tvořily EUR denominované dluhopisy s neinvestičním ratingem. Důraz byl kladen na širokou sektorovou i geografickou diverzifikaci. Za účelem dosažení atraktivního výnosu byly do portfolia zařazeny dluhopisy různé seniority (Tier 1, Tier 2, Tier 3).

V návaznosti na postupný růst čisté hodnoty aktiv (NAV) fondu bylo během měsíce realizováno přibližně 100 obchodů, a to jak na primárním, tak sekundárním trhu.

OSTATNÍ



Generali Fond vyvážený

FVD

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 (kolísavosti) v delším časovém horizontu.

Fond v září ztratil 0,4 %, neboť český dluhopisový trh byl celý měsíc pod tlakem. Výnosová křivka se v průběhu celého září pohyboval směrem vzhůru, což se projevilo růstem výnosu o 10 bodů na tříletém horizontu. České výnosy tak zakončily měsíc výrazně výše, a to jak ve srovnání se začátkem měsíce, tak i oproti eurovým dluhopisům. K růstu českých výnosů přispěla jestřábí rétorika ČNB. V září zůstaly úroky beze změny, což trhy nijak nepřekvapilo, neboť to odpovídalo signálům přicházejícím z bankovní rady. Vzhledem k aktuálnímu vývoji inflace a komentářům centrálních bankéřů čekáme stabilitu úroků ČNB po celý zbytek letošního roku. Předpokládáme, že v říjnu do obchodování s českými státními dluhopisy budou promlouvat kromě inflace a globálních trhů i výsledek z parlamentních voleb v České republice. Průměrnou duraci portfolia držíme na úrovni 4 roky a současně také část portfolia investujeme do korporátních dluhopisů s cílem profitovat z rizikové premie.

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 je letos podpořen odolnými akciovými trhy a stabilizací výnosů státních i korporátních dluhopisů. Silné firemní výsledky, růst tažený umelou inteligencí a holubičí signály centrálních bank přispěly k pozitivnímu investorskému sentimentu. Ve střední a východní Evropě akciové trhy rostou díky dezinflačním trendům, příznivým výsledkům firem, fiskálním stimulům a podpurné měnové politice. Dluhopisová složka je tvořena emisemi s atraktivními ASW spready a kratší dobou do splatnosti, které kompenzují

vyšší kreditní riziko zajímavým výnosem. Menší část fondu je alokována do komodit, což přispívá k širší diverzifikaci. Kreditní spready zůstávají úzké, ale stabilní, zatímco výnosy státních dluhopisů odrážejí rozdílné směry měnové politiky. Americký dolar výrazně oslabil, o více než 10 % ze svých letošních maxim, v důsledku zužujících se úrokových diferencíálů, slábnoucí důvěry v politiku a nižšího investičního zapojení. Navzdory přetrvávajícím politickým rizikům nahoře uvedené faktory nadále podporují výkonnost fondu.

Generali Fond balancovaný konzervativní



FBK

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

Fond v září pokračoval ve svižném růstu při nízké míře volatility. K růstu přispěly jak korporátní dluhopisy, tak akcie. Na rozdíl od stabilního růstu korporátních dluhopisů byl vývoj akcií poměrně heterogenní, ovšem v portfoliu převládaly akcie se silným růstem, např. Doosan Skoda Power, Rheinmetall, Goldfield a další.

Aktivita na portfoliu byla soustředěna zejména na dluhopisovou část portfolia. Navýšili jsme pozice v dluhopisech OTP Bank, Ford Otosan (Turecko, výrobce aut), Stillwater Mining (Jižní Afrika, těžba a recyklace drahých kovů), XP.COM (Brazílie, finance) a perpetuitních bankovních dluhopisech ING Group a Société Générale. Zredukovali jsme pozici v dluhopisech tureckého producenta piva Efes.

V rámci akcií preferujeme defenzivní a široce diverzifikované (regionálně i sektorově) portfolio, podíl akcií udržujeme okolo 22 % majetku fondu. Minulý měsíc jsme po poklesu dokoupili akcie AMD a otevřeli nové pozice v akciích Vinci, Bitmine a ETF na index amerických malých společností Russell 2000. Naopak jsme ponižili pozice v Deere, Google a ETF na vietnamské akcie.

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.

Investiční strategie fondu umožňuje flexibilně reagovat na události na finančních trzích a plynule měnit zastoupení jednotlivých tříd aktiv.

V reakci na aktuální potřeby a výhledy fond aktivně pracuje také s měnovou pozicí, přičemž vymezení se vůči americkému dolaru, který letos významnou měrou oslabil, výrazně ovlivnilo konečnou výkonnost dolarových 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 měnově zajištěné high yield dluhopisy s kratší splatností, u nichž je vyšší kreditní riziko dobře zaplacené atraktivním výnosem a kompenzováno dobrou predikovatelností fundamentů na kratším investičním horizontu. Investiční vesmír zahrnuje mj. i komodity. Skladba portfolia vychází z kombinace mikro a makro pohledu (přístup bottom-up & top-down). Zásadou růstu akciových trhů a utažení kreditních spreadů fond v uplynulém měsíci opět posunul své historické maximum.

Generali Prémiový vyvážený fond

PVF

Smišený 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 v září pokračoval ve svižném růstu při nízké míře volatility. K růstu přispěly korporátní dluhopisy, akcie i drahé kovy.

V dluhopisové části portfolia jsme posílili pozice v dluhopisech Tav Airports (Turecko, letiště), Ford Otosan (Turecko, výrobce aut) a rumunském vládním dluhopisu. Na prodejní straně byly dluhopisy tureckého producenta piva Efes, kazachského holdingu Samruk Kazyna a indického producenta automobilů Jaguar Land Rover.

V rámci akcií preferujeme defenzivní a široce diverzifikované (regionálně i sektorově) portfolio, podíl akcií udržujeme okolo 20 % majetku fondu. Minulý měsíc jsme po poklesu dokoupili akcie AMD a otevřeli nové pozice v akciích Vinci, Bitmine a ETF na index amerických malých společností Russell 2000. Naopak jsme ponižili pozice v Deere, Repsol, Google, a ETF na vietnamské akcie. Portfolio navíc obsahuje cca 10 % komoditních investic, zejména pak drahé kovy a emisní povolenky. Minulý měsíc jsme posílili expozici na průmyslové kovy a proti tomu zredukovali expozici na emisní povolenky.

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 letos zaostává za širšími akciovými trhy, a to jak v USA, tak v EU. V USA je hlavním důvodem snaha administrativy prezidenta Trumpa o snižování nákladů na zdravotnictví prostřednictvím škrtů v systému Medicaid a skandály spojené se zdravotními pojišťovnami. V Evropě se sektor potýká s nově zavedenými cly ve výši 15 % na léčiva vyvážena do USA, která vstoupí v platnost od září 2025, což zvyšuje

tlak na marže farmaceutických firem. Výhled do konce roku 2025 zůstává opatrný. V USA se očekává, že stabilizace sektoru by mohla přijít v roce 2026, kdy stát plánuje zvýšit platby za Medicare Advantage o více než 5 %. V Evropě bude klíčové, jak se firmy přizpůsobí novým obchodním podmínkám a zda se podaří zmírnit tlak na náklady v důsledku stárnutí populace a rostoucích výdajů na zdravotní péči. Z hlediska výhledu tržeb budou pravděpodobně opět dominovat společnosti zaměřené na léčbu obezity a sektor by měl profitovat z využití IA. Nově je nyní opět na stole 100% clo na dovážené léky do USA, farmaceutické výrobky z EU by však měly spadat pod celní dohodu, která omezuje clo na 15 %.

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. Zbýlých 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 strategií 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 tvořící 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 nejoblíbenější obchodní značky na světě. Základem Generali Fondu globálních značek je výběr 100 akciových titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společností Interbrand a Kantar Millward Brown. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Akciové trhy USA a západní Evropy v září posílily v průměru o 2,5 %. Příznivému vývoji pomohlo zejména zahájení cyklu snižování úrokových sazeb FEDu. Zatímco vývoj hlavních akciových indexů USA a západní Evropy byl podobný, sektorový vývoj se opět výrazně odlišoval. Kromě jasných vítězů - těžbařů drahých kovů (jsou zastoupeny v balancovaných fondech) opět nejvíce (v průměru 5 %) rostly akcie z technologického a komunikačního sektoru. Slabě (okolo 1 %) posílily sektory financí a průmyslu. Naopak ostatní sektory, zejména pak spotřební necyklický sektor, v průměru několik procent oslabily.

Fond v září mírně posílil s v souladu s vývojem akciových trhů. Během září jsme navýšili pozice v akciích AMD a Fedex a naopak po silném růstu zredukovali pozice v akciích Tesla a Google. Zainvestovanost udržujeme okolo 91 %.

Pro budoucí vývoj budou klíčové firmní výsledky za 3. čtvrtletí, které firmy začnou zveřejňovat od poloviny října. Očekáváme, že firmy výrazně překonají očekávání analytiků. Sledovat budeme zejména ziskové marže s cílem identifikovat míru vlivu amerických dovozních cel.

Generali Fond nemovitostních akcií

FNA

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

V letošním roce byla výkonnost sektoru výrazně ovlivněna nejen vývojem úrokových sazeb, ale podobně jako celý akciový trh i průběhem celních válek vyvolaných novou administrativou USA. V prvním pololetí jsme tak byli svědky nejprve výrazného propadu, který byl ve druhém čtvrtletí následně celý odmazán. V průběhu posledních měsíců totiž došlo ke zklidnění situace ohledně celních sazeb mezi hlavními obchodními partnery USA a současně se také přiblížila pravděpodobnost začátku snižování sazeb ve Spojených státech. To by mělo zlepšit výhledy hlavně amerických realitních společností. Z hlediska podsektorů preferujeme logistické parky a rezidence a vyhýbáme se kancelářským centry, která se stále potýkají se strukturálními změnami kvůli home office. Nájemníci upřednostňují ekologické, dobře umístěné nemovitosti. Potřeba nemovitostních společností zvýšit výnosy by mohla v letošním roce podnítit fúze, a využít tak současně relativně příznivé ceny.



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.

Rozvíjející se trhy patří od začátku roku k nejrůstovějším segmentům globálních akciových trhů. Klíčovým faktorem byl slabší americký dolar (zesílený celním napětím), který podpořil vývozce z rozvíjejících se trhů a přilákal zahraniční investice do podhodnocených aktiv. Rozvíjející se trhy nadále vnímáme jako atraktivně oceněné ve srovnání s rozvinutými trhy, přičemž akcie se obchodují s výraznými diskonty jak v absolutním, tak relativním vyjádření. Mnoho společností z EM nabízí také vysoké dividendové výnosy, které jsou v dnešním volatilním prostředí stále důležitější. Po silné první polovině roku – tažené Latinskou Amerikou, střední a východní Evropou a částmi Asie – bude výhled na zbytek roku záviset na globálním makroekonomickém vývoji. V krátkodobém horizontu jsme opatrní ohledně Asie, a to kvůli rizikům obchodní politiky USA. Ve střední a východní Evropě vidíme i nadále řadu příležitostí, přičemž upřednostňujeme defenzivní sektory a odvětví zaměřená na domácí trh, jako jsou telekomunikace, veřejná doprava a bankovní sektor, vše se stabilními a vysokými dividendovými výnosy, které pomohou tlumit volatilitu.



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.

Ačkoliv Generali Fond ropy a energetiky je obvykle úzce navázán na ceny ropy, tak v letošním roce, navzdory negativnímu vývoji této komodity, vykázal růst. Cena ropy Brent je od začátku roku poznamenána výraznou volatilitou, přičemž její cena poklesla o téměř 10 %. Mezi hlavními faktory ovlivňujícími vývoj cen ropy byl nárůst globálních zásob a produkce, naopak napětí na Blízkém východě vedly v červnu k dočasnému růstu cen až na 77 USD za barel. Nicméně po útocích na iránské středisko obohacování uranu došlo k deeskalaci napětí a cena ropy Brent se vrátila pod 70 USD/b. Pro další vývoj bude klíčová především geopolitická situace, politika ropného kartelu OPEC+ a tempo růstu světové ekonomiky. Z pohledu ropných firem letos již proběhlo několik významných fúzí, a to především mezi společnostmi Hess a Chevron, což umožňuje optimalizovat náklady. Výhled na nejbližší měsíce je lepší v USA než v EU, neboť nová administrativa Donalda Trumpa chce maximalizovat těžbu ropy a plynu ve Spojených státech, zrušit jejich regulace a vyhlásit stav energetické nouze, což umožní realizovat těžební projekty i v místech, kde to doposud nebylo možné.



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.

Výkonnost fondu se stabilizovala po dubnové volatilitě způsobené americkými cly. Výhled zůstává konstruktivní. Akcie v roce 2025 prokázaly odolnost díky silným výsledkům firem, růstu produktivity taženému AI a zmírnění obav z recese. Sentiment zůstává pozitivní navzdory politické nejistotě ve Francii a vysokému ocenění. FED čelí tlaku, včetně pokusu o odvolání guvernéra, a očekává se další snížení sazeb. ECB pravděpodobně sazby nesníží. Finanční podmínky se zlepšily díky stabilizaci politiky a obchodních vztahů USA–EU. Americké akcie těží ze zpětného odkupu, Eurozóna z fiskálních stimulů. Zisková dynamika slábne, ale očekává se její obnovení. Akcie střední a východní Evropy si udržují pozitivní trajektorii, podpořenou solidními firemními výsledky, a to i přes určité obavy spojené se sektorovým zdaněním.



Generali Fond východoevropských akcií

FVE

Doporučovaný minimální investiční horizont je 8 let.

Akciové trhy ve východní Evropě zůstávají významnou měrou navázány na západoevropské trhy. Region si i nadále vede solidně napříč sektory, i když nedávná volatilita – zejména u polských akcií – zvýšila opatrnost investorů. Banky a utility čelí tlaku kvůli návrhům na zvýšení daně z příjmů právnických osob až na 30 %, zatímco rozpočtový deficit Polska se blíží 7 % HDP. Geopolitické napětí, včetně zpráv o ruských dronech u hranic, zvyšuje rizikové prémie. Spotřebitelské firmy zůstávají odolné díky růstu reálných mezd, slabšímu dolaru a zlepšujícím se maržím. Energetické a těžební společnosti čelí protivětru kvůli klesajícím cenám energií a vyšší produkci OPEC, s výjimkou těžařů ropy, kteří těží z růstu cen způsobeného omezenou nabídkou. Polské akcie zůstávají atraktivní, zejména likvidní tituly z finančního, spotřebitelského a průmyslového sektoru s viditelným ziskovým potenciálem a defenzivními vlastnostmi. Region si udržuje pozornost díky kombinaci růstového potenciálu, stabilního makroprostředí a nadprůměrného dividendového výnosu.



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. Doporučený minimální investiční horizont je 8 let.

Navzdory výzvě, kterým investiční prostředí letos čelilo, si fond udržel v roce 2025 uspokojivou výkonnost. Silné akciové výnosy nadále podporují výkonnost v sektorech jako utility, energetické technologie a materiály, kde preferujeme firmy, jež patří mezi ESG lídry a průkopníky ve svém oboru. Udržitelné dluhopisy přispívají k diverzifikaci, zatímco klimatická rizika a náklady na emise zvyšují důraz na ESG integraci. Vybrané pozice ve střední a východní Evropě rovněž vykazují stabilní růst díky dobrým firemním výsledkům a zlepšující se důvěře spotřebitelů. Při pohledu na obecný vývoj poptávky po kapitálových tocích do oblasti udržitelného financování pozorujeme zasklápění ESG fondů, zatímco aktivita v oblasti správy a angažovanosti investorů nadále pokračuje s vyšší selektivitou v tématech, na která se zaměřuje.

Diverzifikované složení portfolia pomáhá zvládat volatilitu, zatímco klimatické výzvy posilují význam ESG strategií.

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 v současnosti zahrnuje 20 budov, které jsou umístěny nejen v Praze a krajských městech ČR, ale nově také v Polsku. Tato kombinace investic přispívá k diverzifikaci a zajišťuje stabilitu fondu i v turbulentních obdobích. Za posledních pět let fond dosahuje průměrné výkonnosti ve výši 5,02 % p. a., což potvrzuje jeho roli stabilního prvku v investičním portfoliu.

Prognóza na rok 2025 je pozitivní – zejména ve srovnání s předchozími krizovými obdobími. 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 přetrvávající 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, protože rostoucí spotřeba bude mít výrazně pozitivní dopad právě na tyto sektory nemovitostního trhu. Retailové budovy těží z vyšší nákupní aktivity spotřebitelů, zatímco na logistická centra má pozitivní vliv zejména růst v oblasti e-commerce.

Klíčovou aktivitou v rámci fondu je rozšiřování jeho portfolia. V závěru srpna se podařilo dokončit akvizici budovy v centru Varšavy. Jednalo se o již druhou transakci v sousedním Polsku, kdy právě tento trh v současné době poskytuje zajímavé investiční příležitosti. Další budovou, o kterou se plánuje rozšířit portfolio fondu, je logistické centrum v ČR, přičemž segment logistiky dosahuje vyššího příjmu z nájemného, což zapadá do aktuální strategie posilování této příjmové složky fondu. Očekává se, že tato transakce bude dokončena na přelomu září a října. Dále se hodlá vedení fondu opět zaměřit na akvizice retailových nemovitostí, které již mají v portfoliu fondu své místo a vykazují výborné výsledky.

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 je 8 let.

Téměř polovina spravovaného majetku je alokována do zlata, třetina do těžařů zlata a zbylou část tvoří expozice vůči stříbru, platinovým kovům a hotovosti, přičemž doplňkové jsou do portfolia pořizovány dluhopisy z oboru. Cena zlata v roce 2025 dosáhla historických maxim nad 3 500 USD za uncii, přičemž v posledních týdnech dále posílila o více než 10 %. Růst podporuje zvýšená poptávka po bezpečném přístavu v prostředí geopolitických napětí a makroekonomické nejistoty, včetně nákupů centrálních bank z rozvíjejících se trhů (např. Čína, Indie, Katar). Analytici nyní očekávají překročení hranice 4 000 USD za uncii do poloviny roku 2026. Zlato je cenově neelastické, jeho roční produkce přidává jen 1–2 % k celkovým zásobám, což spolu s vysokými fixními náklady těžby omezuje růst nabídky. Akcie těžařů výrazně posílily díky rostoucím maržím a zlepšujícím se rozvahám. Stříbro rovněž zpevňuje a zmenšuje svůj diskont vůči zlatu.

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