

Klíčové události

Zprávy z české ekonomiky jsou smíšené, převažují však argumenty pro snižování úroků ČNB

Akciové trhy byly extrémně volatilní, ale dokázaly uzavřít srpen v plusu.

Americká data z ekonomiky byla nepříznivá, což přineslo propady akcií. Společnosti v USA ale nadále zveřejňovaly lepší než očekávané výsledky a FED indikoval brzké snižování úrokových měr. Americký S&P 500 si tak nakonec připsal 2,3 %. Evropa hlásila mírnější přírůstek (+1,3 %). Zde je míra pozitivního překvapení u výsledků nižší, ale vývoj zisků se od začátku výsledkové sezony zlepšil. Také se zde prudce snižuje inflace, a tudíž se zvyšují sázky na další snížení sazeb ECB. Téměř beze změny však skončil střeoevropský index (+0,1 %), když pražská burza hlásila 1% ztrátu a Polsko pokles o 0,4 %. Na vině byly akcie bank, spotřebitelských i energetických sektorů.

Ceny českých vládních dluhopisů v srpnu nepatrně rostly, a kopírovaly tak dění na trhu německých vládních dluhopisů. Zprávy z české ekonomiky byly smíšené. Inflace v červenci vzrostla ze 2 % na 2,2 %, mírně nad odhad ČNB. Meziroční růst HDP za letošní 2. čtvrtletí na úrovni 0,6 % naplnil prognózu ČNB, růst nominální mzdy o 6,5 % byl naopak slabší. ČNB znepokojovala slabá měna, ta však v průběhu srpna posílila těsně nad úroveň 25 korun za euro. Předpokládáme, že kombinace posílení koruny a slabého růstu mezd povede ČNB na zasedání koncem září ke snížení repo sazby o čtvrt procentního bodu ze stávajících 4,50 %. Snižování sazeb čekáme i v závěrečném čtvrtletí.

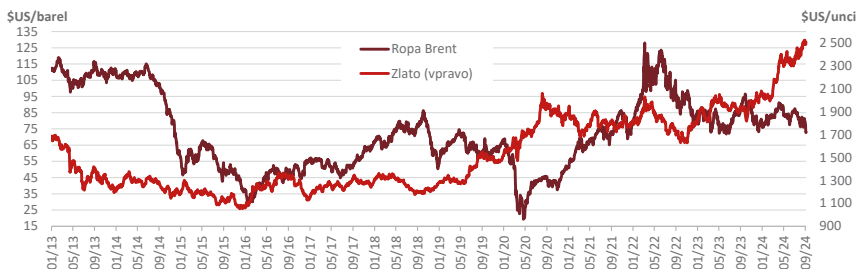
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,76%	7,44%	19,70%	41 563
Německo (Dax)	2,15%	2,21%	18,56%	18 907
Střední Evropa	0,13%	0,66%	23,66%	1 985
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,92%	7,07%	28,63%	2 498
Ropa Brent	-2,38%	-3,46%	-9,28%	78,80

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhů



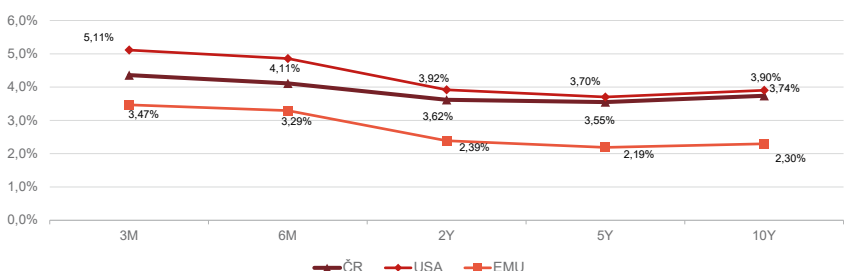
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
První snížení úrokových sazeb v USA se přiblížilo	↑	Trhům dominovala hra o tempo snižování úrokových sazeb FEDu. Očekávání investorů pro zářijové zasedání kolísala mezi snížením úroků o 25 a 50 bazických bodů. Samotní představitelé FEDu prostor pro snižování úrokových sazeb vidí, ale zatím nedali jednoznačný signál ohledně jeho rozsahu či tempa, jakým hodlají postupovat. Jedním z důsledků blížícího se zahájení cyklu snižování úrokových sazeb je normalizace sklonu výnosové křivky, která v klíčovém segmentu 3 až 10 let přestala být po třech letech inverzní.
Velká volatilita na akciových trzích	→	Měsíc srpen začal slabšími ekonomickými daty v USA, a to spolu se zvýšením úrokové míry v Japonsku spustilo výprodeje na globálních trzích. Solidní fundamenty firem ale motivovaly investory, aby tituly po poklesech znovu koupili. Výsledky společností totiž nadále překvapují spíše pozitivně a růsty zisků se zvyšují. Sentiment podpořil rovněž komentář šéfa FEDu o brzké změně měnové politiky. Hlavní indexy nakonec všechny ztráty odmazaly a uzavřely měsíc v plusu.
ECB by v září měla pokračovat v uvolňování měnové politiky	→	ECB bude o nastavení úrokových sazeb rozhodovat na zasedání, jež proběhne 12. září. S velkou pravděpodobností lze čekat, že ECB své úroky sníží o 25 bp. Šlo by o druhý takový krok (k prvnímu snížení úroků přistoupila ECB v červnu) a depozitní sazba by klesla z aktuální úrovně 3,75 % na 3,50 %. Tržní očekávání implikovaná výnosovou křivkou kolísají mezi dvojím a trojím snížením úroků ECB do konce letošního roku.
Problémy čínské ekonomiky přetrvávají	↓	Čínským autoritám se nedaří zvrátit nepříznivé ekonomické trendy. PMI indexy se potácejí okolo 50 bodů, růst spotřebitelské poptávky je slabý a propad sektoru nemovitostí pokračuje navzdory nekončící sérii vládních zásahů. Krátkodobý pozitivní impuls přinesla zpráva o možném uvolnění podmínek pro refinancování hypotečních úvěrů. Nižší náklady na obsluhu dluhu v ekvivalentu 5,4 bilionu dolarů by pomohly domácí spotřebě, ale podepsaly by se negativně na finančním zdraví čínských bank.

Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,23%	1,96%	5,83%	9,82%	10,02%	2,93%
Generali Fond vyvážený	CZ0008474806	GICEE	-0,11%	1,57%	5,73%	9,48%	11,27%	2,37%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	0,48%	2,85%	8,11%	2,16%	7,50%	4,69%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	0,26%	3,33%	9,94%	3,25%	15,51%	5,88%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	2,09%	6,57%	20,30%	19,87%	62,33%	13,30%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	3,59%	10,42%	17,08%	22,39%	59,33%	14,94%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	-1,22%	5,85%	3,76%	54,86%	58,31%	3,95%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	-0,55%	7,44%	16,65%	11,50%	38,48%	8,95%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	1,94%	27,98%	23,92%	21,61%	33,41%	18,97%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	4,30%	15,75%	25,51%	9,61%	20,88%	10,50%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	0,79%	6,45%	14,20%	16,50%	40,13%	8,33%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	1,33%	7,34%	9,57%	2,61%	49,57%	5,58%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	0,47%	4,48%	10,23%	9,87%	22,92%	6,06%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,28%	2,45%	2,21%	14,45%	N.A.	2,82%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	0,58%	3,22%	8,77%	1,98%	8,78%	5,07%
Generali Fond krátkodobých investic	IE00NRCLXW4	GIC	0,32%	2,22%	5,34%	N.A.	N.A.	3,22%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	0,58%	3,22%	8,77%	1,79%	1,77%	5,07%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	0,85%	7,94%	15,23%	6,80%	27,36%	10,51%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	0,78%	3,14%	7,57%	4,34%	2,29%	3,16%
Generali Fond stabilního růstu	IE00BKZGHM37	GIC	2,22%	12,20%	23,03%	21,63%	69,17%	17,88%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	-2,04%	4,67%	19,91%	28,72%	47,71%	6,17%
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-1,99%	-1,85%	-9,31%	-11,43%	-20,14%	-6,25%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,35%	2,40%	5,83%	12,68%	14,23%	3,17%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	0,39%	3,66%	9,69%	2,67%	18,52%	5,64%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	-1,03%	5,88%	14,83%	14,12%	41,89%	9,96%

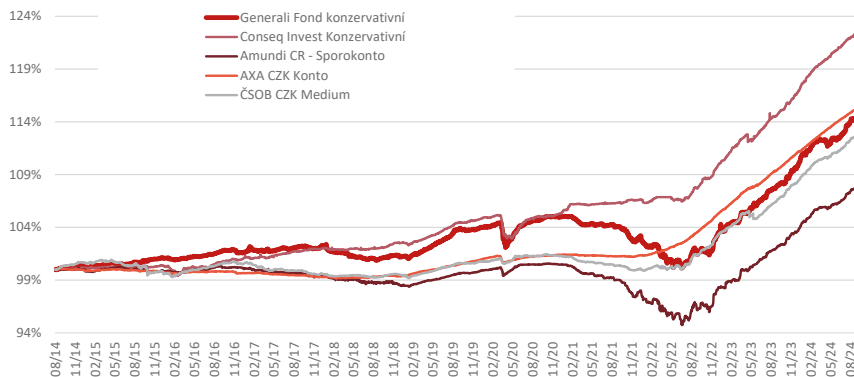
* k 31. 7. 2024

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

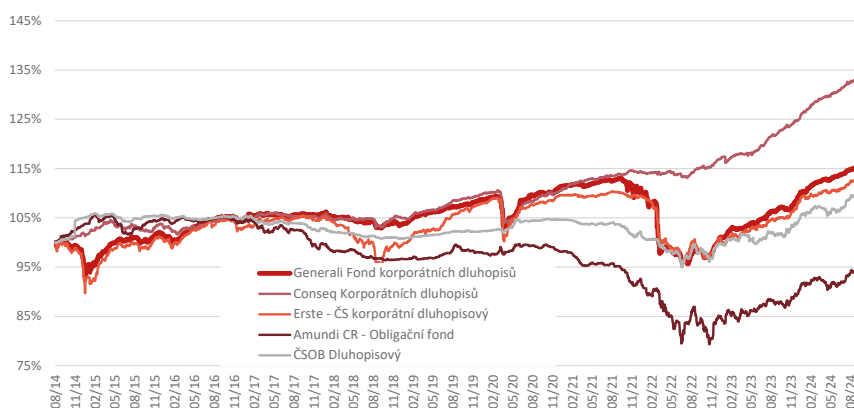
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (31. 8. 2024)



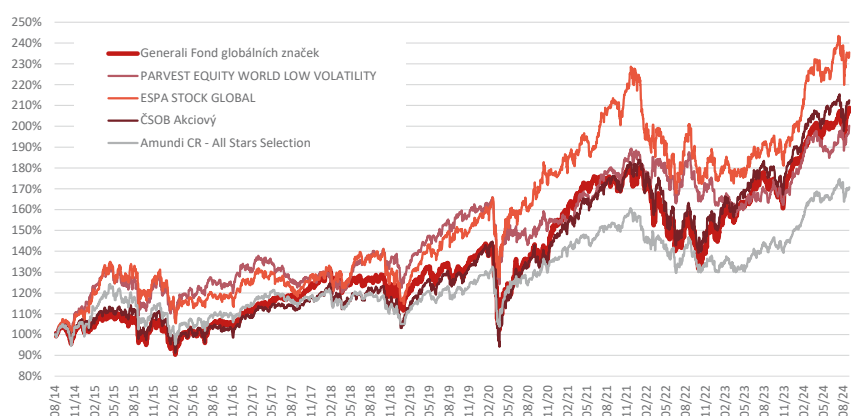
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	5,83%	9,82%	10,02%
Conseq Invest Konzervativní	6,79%	15,18%	17,21%
Amundi CR – Sporokonto	5,40%	8,80%	8,07%
AXA CZK Konto	5,31%	13,86%	14,72%
ČSOB CZK Medium	5,65%	12,24%	11,95%

Porovnání dluhopisových fondů (31. 8. 2024)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	8,11%	2,16%	7,50%
Conseq Korporátních dluhopisů	9,03%	16,85%	22,65%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	7,23%	2,27%	6,12%
Amundi CR – Obligační fond	6,62%	-1,44%	-5,39%
ČSOB Dluhopisový	7,24%	5,31%	6,81%

Porovnání akciových fondů (31. 8. 2024)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	20,30%	19,87%	62,33%
Parvest Equity World Low Volatility	19,39%	12,92%	28,18%
ESPA Stock Global	23,46%	10,28%	58,26%
ČSOB Akciový	17,95%	20,91%	67,58%
Amundi CR – All Stars Selection	19,36%	11,20%	42,48%

* 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 2023 Fond dosáhl výnosu 7,14 %, což je jednoznačně nejlepší roční výkonnost od založení fondu. Hlavním hnacím motorem růstu byla vysoká úroková sazba, kterou ČNB téměř po celý rok držela na úrovni 7 %. Fond navíc také v závěru roku profitoval z růstu cen českých státních dluhopisů, které pozitivně reagovaly na očekávaný začátek cyklu snižování sazeb. ČNB totiž na svém posledním letošním zasedání přistoupila ke snížení úrokové sazby o 25 bb. Mírné snížení repo sazby ČNB na úroveň 6,75 % bylo v souladu s převažujícím očekáváním finančního trhu. V neposlední řadě se snížením úroků v letošním závěrečném čtvrtletí počítala i samotná prognóza z dílny ČNB. Očekáváme, že bankovní rada sníží úrokové sazby o čtvrt procentního bodu jak na svém prvním letošním zasedání v únoru, tak na následujícím v březnu. V průběhu druhého čtvrtletí by se na pořad mohlo dostat snižování úroků o půl procentního bodu v jednom kroku s tím, jak v souvislosti s klesající inflací budou reálné úrokové sazby v české ekonomice na poměrně vysokých kladných úrovních. 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**  **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. Bankovní rada ČNB na zasedání počátkem srpna snížila úroky o 25bp, repo sazbu na úroveň 4,50 %. Šlo o 1. snížení úroků o čtvrt procentního bodu v letošním roce, neboť v 1. pololetí ČNB snižovala své úroky vždy o půl procentního bodu. My předpokládáme, že ČNB sníží úroky o 25bp na každém ze 3 zbývajících měnových zasedání v letošním roce, v prosinci tak dosáhne úrovně 3,75 %.

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

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

Fond po celý minulý rok výrazně rostl při nízké volatilitě a dosáhl výnosu přes 9 %. Růst fondu byl založen na třech pilířích:

- 1) vysoké výnosové prémie korporátních dluhopisů, které díky příznivým podmínkám na akciových trzích svým postupným poklesem navýšovaly růst cen dluhopisů,
- 2) vysoké výnosy z měnového zajištění díky kladnému rozdílu mezi úrokovými sazbami ČNB na jedné straně a ECB, resp. FED, na druhé straně,
- 3) aktivní správa, zahrnující mimo jiné i nové investice do desítky nově zanalyzovaných dluhopisů fundamentálně zdravých firem.

V závěru roku fond urychlil růst díky centrálním bankám Spojených států a eurozóny, kterým pokles inflace umožnil ukončit cyklus zvyšování úrokových sazeb. K výraznému růstu fondu také přispělo navýšení průměrné doby do splatnosti a durace dluhopisů (na sedmileté maximum), protože citlivost fondu na tržní vlivy bývá úměrná hodnotě durace. V průběhu roku jsme výrazně změnilí regionální strukturu dluhopisů ve prospěch střední a východní Evropy, jejíž podíl vzrostl nad 50 % – nejvyšší hodnotu od založení fondu. Jednalo se zejména o bankovní dluhopisy z Česka, Maďarska, Slovinska a Rumunska – převážně investičního ratingu.

Výhled na letošní rok považujeme za příznivý díky snižování úrokových sazeb centrálních bank a očekávanému zlepšení finanční situace firem spolu s ekonomickým oživením v 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 východoevropských dluhopisů** **FVED**

Dluhopisový fond investující primárně do státních dluhopisů zemí střední a východní Evropy. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Fond investuje zejména do státních dluhopisů zemí střední a východní Evropy, které jsou doplněny dluhopisy firem působících v rámci regionu. Při jejich výběru upřednostňujeme banky a velké stabilní společnosti z regulovaných odvětví s minimálním kreditním rizikem. Více než polovina aktiv fondu je zainvestována na lokálních trzích zmíněných zemí, kde se výnosy dluhopisů pohybují nad srovnatelnými dluhopisy v eurech či dolarech. S tím je spojena expozice na lokální měny a sázka na nominální konvergenci těchto zemí k eurozóně. K více než 10% výkonnosti fondu v roce 2023 přispěl růst cen dluhopisů i výrazné posílení forintu a zlotého vůči euru, které více než vynahradilo mírné oslabení koruny a ronu. Výhled na rok 2024 je příznivý, i když výnosy fondu patrně nedosáhnou tak vysokých hodnot jako v roce 2023. Dluhopisy by měly dále profitovat ze snižování úrokových sazeb ze strany centrálních bank a oživení evropské ekonomiky by mělo poskytnout podporu regionálním měnám, jejichž výkonnost však bude omezovat snižující se úroková premie regionálních trhů vůči vyspělým trhům. Dalšími zdroji výnosu fondu by měla zůstat i kreditní premie firemních dluhopisů a stále vysoké výnosy na peněžních trzích.

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

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

Rok 2023 byl pro konzervativní fondy příznivý, neboť vysoké sazby, znamenaly i vysoké výnosy na peněžním trhu. Díky tomu korunová třída aktiv tohoto fondu přinesla svým podílníkům výnos 7,33 % čistého, a překonala i vyšší základní úrokové sazby, kterou Česká národní banka držela téměř po celý rok na úrovni 7 %. Hlavní investiční taktika se bude v tomto roce i nadále zaměřovat na investice do mixu státních a korporátních dluhopisů.

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

Poté co ČNB 21. prosince 2023 přistoupila k prvnímu snížení sazeb od května 2020 fond na to zareagoval výrazným navýšením objemu dluhopisů s dlouhou splatností. Očekáváme, že bankovní rada sníží úrokové sazby o čtvrt procentního bodu také na svém prvním letošním zasedání v únoru i na tom následujícím v březnu. V průběhu druhého čtvrtletí by se na pořad mohlo dostat snižování úroků o půl procentního bodu v jednom kroku s tím, jak v souvislosti s klesající inflací budou reálné úrokové sazby v české ekonomice na poměrně vysokých kladných úrovních. To znamená, že budeme ve fondu i nadále udržovat portfolio českých státních dluhopisů s delší splatností.

MIX

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

Smišený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodljí 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 může investovat (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 obdržení rating investičního stupně. Vybraná expozice 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.

Generali Fond balancovaný konzervativní



FBK

Smišený 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 strategií 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 střeoevropský region. Fond v minulém roce profitoval z příznivého vývoje finančních trhů, a dosáhl tak výnosu téměř 13 %. Přes vysokou volatilitu na akciových a dluhopisových trzích způsobenou zejména změnami měnové politiky centrálních bank byl vývoj fondu poměrně stabilní díky relativně nízké průměrné době do splatnosti dluhopisů, regionální a sektorové diverzifikaci akcií a dluhopisů a aktivní správě. V letošním roce 2024 fond pokračuje ve svižném růstu s nízkou volatilitou.

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 s ohledem na krátký investiční horizont 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 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

Smišený 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.

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 strategií 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 pokryté kombinací ETF a jednotlivých akcií s důrazem na středoevropský region. Složení akciové části je vybíráno metodou TOP-DOWN čili kombinací makroanalýz a fundamentálních analýz jednotlivých akcií.

Fond v minulém roce profitoval z příznivého vývoje finančních trhů. Korunová třída fondu dosáhla výnosu téměř 13 %. Přes vysokou volatilitu na akciových a dluhopisových trzích způsobenou zejména změnami měnové politiky centrálních bank byl vývoj fondu poměrně stabilní díky relativně nízké průměrné době do splatnosti dluhopisů, regionální a sektorové diverzifikaci akcií a dluhopisů, investicím do komoditních nástrojů (zejména pak drahých kovů) a aktivní správě. V letošním roce 2024 fond pokračuje ve svižném růstu s nízkou volatilitou.

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. Jednak v uplynulém roce investoři preferovali růstové akcie před hodnotovými a současně se farmaceutické společnosti dostaly pod tlak kvůli snaze americké administrativy o úspory v sektoru zdravotní péče. V letošním roce očekáváme, že se situace stabilizuje a velkými firmám se podaří nahradit ztracené zisky, které byly v uplynulých letech spojené s pandemií covidu. Na druhou stranu zavádění nových léků na trh probíhá pomaleji, než se čekalo. 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. 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 17 %.

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 téměř 13 %.

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 nejhodnotnějšími globálními značkami vypracovanými společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond za minulý rok dosáhl výnosu přes 26 %, a dosáhl tak nového historického maxima. Z pohledu 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) zajištění měnového rizika, které přineslo dodatečné výnosy.

Vývoj fondu během minulého roku byl poměrně volatilní. V závěru roku fond urychlil růst díky centrálním bankám Spojených států a eurozóny, kterým pokles inflace umožnil ukončit cyklus zvyšování úrokových sazeb.

Výhled na letošní rok považujeme za příznivý díky snižování úrokových sazeb centrálních bank a očekávanému zlepšení finanční situace firem spolu s ekonomickým oživením v druhé polovině roku.

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 sektorům, který byl vzhledem k vysokým úrokovým sazbám považován za jeden z nejrizikovějších, nicméně tyto obavy se nenaplnily a fond za rok 2023 připsal svým podílníkům zisk více než 20 %. Ačkoliv centrální banky po celém světě ve snaze bojovat s vysokou inflací zpříšňovaly měnovou politiku, nemovitostní sektor v průběhu roku víceméně stagnoval, neboť na tento proces negativně reagoval s předstihem již v roce 2022. V posledních měsících roku 2023 pak společně s poklesem výnosů na dluhopisových trzích výrazně rostly akcie nemovitostních společností. Hlavním motorem růstu byl především výhledem na konec cyklu zvyšování sazeb a jejich očekávaný pokles v roce 2024. Pro další vývoj tak bude zásadní, zda se naplní optimistické odhady týkající se snižování sazeb v letošním roce, neboť dlouhé období vysokých úrokových sazeb by samozřejmě znamenalo návrat k obavám o vývoj nemovitostního trhu jako celek.

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 ziskem, který byl tažen všemi hlavními regiony s výjimkou Číny. Výjimečně dobře se dařilo zemím střední a východní Evropy a Latinské Americe, oba tyto regiony si připsaly dvojciferné zisky. Naproti tomu akciový trh Číny byl pro investory jednoznačným zklamáním. Kolaps tamního nemovitostního trhu znamenal velkou ránu pro celou čínskou ekonomiku, zároveň se nedostavilo dlouho očekávané postcovidové oživení, a navíc po celý rok rostlo geopolitické napětí mezi USA a Čínou. Signály z Číny zůstávají smíšené a zatím o oživení nelze hovořit. Pokud jde o výhled na rok 2024, bude pro země rozvíjejících se trhů rozhodující vývoj úrokových sazeb v USA a pohyb dolaru. Trhy očekávají poměrně rychlý pokles sazeb v roce 2024, což by bylo pro většinu ekonomik z regionu Emerging Markets příznivé, naopak dlouhé

Finparáda.cz



Finanční produkt roku 2023



období vysokých úrokových sazeb doprovázené silným dolarem má na tyto země negativní dopad. V rámci jednotlivých regionů a sektorů preferujeme čisté vývozce komodit a ekonomiky se silnými obchodními bilancemi a nízkým dluhovým zatížením, pozitivně hodnotíme i akcie střední a východní Evropy při atraktivních valuacích.

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.

Po letech 2021 a 2022, kdy dramaticky rostly ceny energetických komodit, díky post-covidovému oživení a kvůli ruské válce na Ukrajině zaznamenaly tyto komodity v roce 2023 výrazný pokles (cena ropy se snížila o -10 %, plyn a elektrická energie se propadly shodně o více než -57 %). To byl také hlavní důvod zaostávání ropných a energetických společností na akciových trzích. Na druhou stranu současné ceny energetických surovin zůstávají na úrovních, které jsou z pohledu ropných a energetických firem dostatečné a zároveň jsou akceptovatelné i z pohledu spotřebitelů. Pro ropné a energetické akcie tak bude v následujících letech rozhodující, jak se jim podaří vypořádat s mimořádně silným tlakem ze strany environmentální politiky. V následujících letech bude velká část investic celého sektoru směřovat do ekologicky udržitelných projektů, což znamená pokles ziskovosti firem.

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 nejobtížnějších 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 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 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 %). Celková záporná výkonnost roku 2022 vyplynula z kombinovaného účinku nejistot spojených s válkou na Ukrajině, zpříšňování měnové politiky a vysoké inflace na celém světě. V roce 2023 fond zaznamenal nárůst 14,1 % a těžil z oživení globálních akciových trhů a přehodnocení vybraných akcií.

Zůstaneme s ohledem na rok 2024 opatrní kvůli ekonomickým nejistotám, vyplývajícím mimo jiné z geopolitických napětí, obchodních sporů a kvůli obavám z trvalé inflace, která může snižovat reálné výnosy pro investory. Rozhodnutí centrálních bank o změně úrokových sazeb budou klíčovou událostí, významně ovlivňující akciové trhy, spolu s nadcházejícími politickými událostmi, jako jsou evropské volby a volby ve Spojených státech. Fond má potenciál profitovat z normalizovaných hodnot inflace, i když makroobraz stále zůstává ovlivněn slabou spotřebou, dokud přetrvává solidní a relativně zdravý fundament firem, do kterých investuje. 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. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Akciové trhy ve střední Evropě jsou významnou měrou navázány na západoevropské trhy. Rok 2023 přinesl zcela odlišný obrazek oproti velice nepříznivému roku 2022, poznamenanému ruskou agresí, energetickou krizí, vysokou inflací a daněmi z mimořádných zisků. Akciové indexy napříč naším regionem se zařadily na přední příčky co do dosažené výkonnosti, a nejenže odmazaly veškeré předloňské ztráty, ale vytáhly fond vysoko nad jeho předešlé historické maximum. Nákladní apetit přetrvává i v letošním roce a střední a východní Evropa zůstávají v hledáčku investorů.

Extrémně levné akcie našeho regionu si tedy nakonec své kupce našly a společně s dobrou výkonností vyspělých trhů v čele s americkými technologiemi předvedly výrazné rally. Relativní podhodnocenost středoevropských titulů vůči vyspělým trhům i globálními rozvíjejícím se ekonomikám však přetrvává 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. 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 volatility na akciových trzích, fond zaznamenal výkonnost -3,6 %, výkonnost roce 2023 dosáhla +4,6 %, kde fond již vymazal ztrátu předchozího roku. Fond byl založen v roce 2007 a aktuálně nepromítuje environmentální nebo sociální charakteristiky podle EU 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

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 je 5 let.

Během dosavadního fungování Generali Fondu realit se podařilo rozšířit portfolio fondu na celkem 20 nemovitostí, jejichž druh je stále v souladu s vytyčenou strategií fondu, která je zaměřena na rezidenční a retailové nemovitosti. Budovy jsou umístěny nejen v Praze, ale v rámci krajských měst ČR, čímž je posílena i geografická diverzifikace. Generali Fond realit a jeho fungování je nadále silně spjato s aktuálním tržním vývojem. I v období plněm nejistot a korekce cen většiny segmentů realitního trhu se fondu podařilo za rok 2023 dosáhnout zhodnocení 1,6 %. Za poslední čtyři roky dále fond vykazuje průměrné zhodnocení 4,2 % p. a., což je v souladu s dlouhodobě očekávaným výnosem. Fond tedy prokázal svoji odolnost a z dlouhodobého hlediska se jedná o stabilní prvek investičního portfolia.

Generali Fond realit a jeho management očekává po období plněm nejistot postupné oživení trhu, které přinese stabilizaci a opětovný návrat k tržnímu růstu. Toto očekávání je mimo jiné založeno na pozitivním výhledu pro celou českou ekonomiku, který doprovází pokles inflace a s ním spojený pokles úrokových sazeb v ČR i eurozóně. Všechny tyto faktory nemovitostní trh velmi silně ovlivňují.

Právě snížení úrokových sazeb bude mít pozitivní vliv na zvýšení poptávky zejména v sektoru **rezidenčních nemovitostí**, která byla v období vysokých úrokových sazeb odložena v čase. Faktorem, který by mohl rezidenční nemovitosti učinit dostupnějšími, je i snížení DPH na stavební práce. To by spolu s poklesem sazeb, a tedy dostupnějším financováním, mohlo oživit také development nových projektů. Opačným směrem bude na cenu nemovitostí působit očekávané zvyšování mezd a přetrvávající nedostatek pracovních sil v souvislosti s válečným konfliktem na Ukrajině. K tomu se přidává tlak ze strany financujících bank na environmentální aspekty, což jednotlivé projekty prodražuje. Nicméně výše uvedená očekávání i indikují, že v roce 2024 ceny rezidenčních nemovitostí již klesat nebudou a trh se postupně přes stabilizaci cen opět vrátí k růstovému trendu.

Retail, na který se Generali fond realit také zaměřuje, byl v roce 2023 – stejně jako rezidenční sektor – negativně ovlivněn vysokou mírou úrokových sazeb, která vytvářela tlak na zvyšování výnosů z nemovitostí. Tento efekt byl částečně kompenzován růstem nájemného na základě inflačních doložek, které nájemní smlouvy obvykle obsahují. Tlak na růst výnosů bohužel převážil růst nájmů, což se nakonec promítlo do mírného poklesu hodnoty nemovitostí. S očekávaným poklesem úrokových sazeb se tyto vlivy vrátí do rovnováhy, a i u tohoto segmentu budeme moci pozorovat pozitivní vývoj.

Z pohledu portfolia fondu bude nadále kladen důraz na kvalitní asset management, zvyšování robustnosti a diverzifikace portfolia. Vedení fondu také stále vyhledává nové investiční příležitosti, s cílem nadále zlepšovat jeho dlouhodobou výkonnost.

KOMODITY



Generali Fond zlatý

FZL

Fond investuje převážně do zlata, stříbra a dalších drahých kovů a do akcií firm 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. Doplňkově jsou do portfolia počítány 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. Až do roku 2022 řadu let přetrvávala negativní korelace mezi reálnými výnosy a cenou zlata, proto očekávaný pokles inflace v prostředí utahování měnových politik napříč vyspělým světem neskýtal příliš optimistický výhled pro rok 2023. Nicméně slabší dolar, očekávaný brzký konec růstu sazeb v první polovině roku a silná poptávka po fyzickém zlatě poslala oproti tržnímu konsenzu zlato krátce nad 2000 dolarů za trojskou uncii. Následný raketový růst výnosů však spustil výprodej jak na dluhopisových, tak akciových trzích a realizace zisků se nevyhnula ani drahým kovům. Zlato do konce třetího čtvrtletí veškeré své zisky zase odevzdalo a v říjnu dosáhlo svého dna. Silná otočka na trzích v závěru roku však katapultovala zlato na nové historické maximum. Zlatu nahrává také rostoucí globální geopolitické napětí. Další skokový nárůst přišel v březnu a dubnu letošního roku, kdy cena zlata pokořila hranici 2400 USD za trojskou uncii.

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 dobře 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 nedařilo ani ostatním drahým kovům.

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 dobře 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 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.