

Klíčové události

Globální faktory vedou k výkyvům na trzích; ČNB zřejmě v březnu ponechá úroky beze změny.

Smíšený vývoj akcií vzhledem k nejistotám ohledně Trumpovy politiky a vývoje ekonomik.

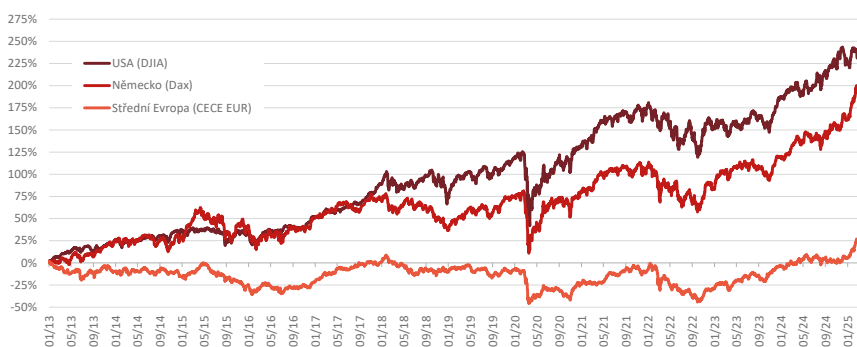
Americký index S&P 500 v únoru poklesl o 1,4 %, když se Trumpovy výroky ohledně cel odrazily ve výhledu na firemní zisky, a investoři byli opatrnější. Také vyšel slabší průzkum z výrobního sektoru (PMI) i zhoršený spotřebitelský sentiment v USA. Evropské akcie však posílily o 3,3 %, podpořené silnými výsledky společností, optimismem ohledně úrokových měr i lepšími vyhlídkami na ekonomiku. Akcie evropských bank si připsaly téměř 13% zisk. Středoevropský index CECE EUR (+6,4 %) opět předčil výkonnost západních trhů ve vizi možného průměří na Ukrajině. Polsko (+6 %) a Česká republika (+5,6 %) rostly více než Maďarsko (+1,9 %) či Rumunsko (+3,1 %).

Ceny českých vládních dluhopisů se v únoru změnily jen mírně s tím, jak zprávy z domácí ekonomiky, a stejně tak vývoj na trhu německých vládních dluhopisů, nepřinesly výraznější impuls. Počátkem března ale ceny dluhopisů klesly v reakci na záměry Německa navýšit rozpočtové výdaje na infrastrukturu a obranu. Ve zprávách z české ekonomiky zároveň mírně převažovala inflační rizika, ať již v podobě silnějšího růstu HDP za loňské 4. čtvrtletí anebo vyššího než očekávaného růstu mezd za stejné období. Sdílíme názor, že ČNB na zasedání 26. března ponechá repo sazbu na stávající úrovni 3,75 %, a že další snížení úroků o čtvrt procentního bodu přijde až počátkem května.

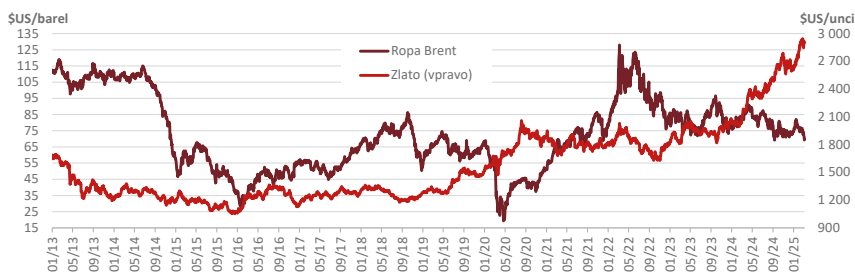
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-1,58%	-2,38%	12,42%	43 841
Německo (Dax)	3,77%	14,90%	27,57%	22 551
Střední Evropa	6,43%	21,08%	23,77%	2 316
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	1,29%	6,93%	39,08%	2 845
Ropa Brent	-4,66%	0,33%	-12,49%	73,18

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhů



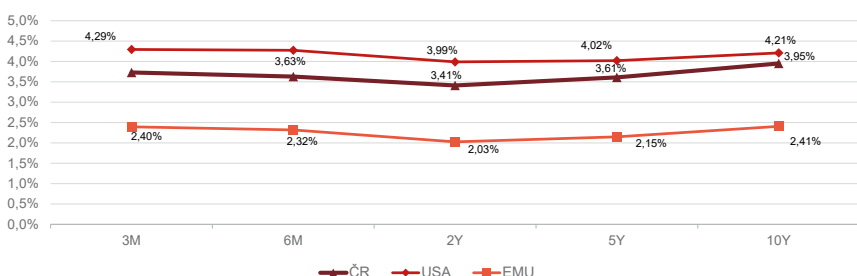
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Německo se rozhodlo zvýšit rozpočtové výdaje na obranu a infrastrukturu	↑	Záměr zvýšit německé rozpočtové výdaje na obranu a infrastrukturu a obdobně iniciativa ze strany Evropské komise ve směru výdajů na obranu by v následujících letech vedly k silnějšímu evropskému hospodářskému růstu. Detailní data o HDP výkonu eurozóny za loňské 4. čtvrtletí vykazala růst HDP 1,2 % meziročně. Růst HDP za celý rok 2024 byl revidován z původně odhadovaných 0,7 % na 0,9 %. Kompozitní PMI indikátor dosáhl v lednu i únoru 50,2. Tato úroveň PMI indikátoru signalizuje jen mírný růst ekonomické aktivity, tažený sektorem služeb, zatímco zpracovatelský průmysl setrvává v poklesu.
ECB pokračuje ve snižování sazeb	→	Evropská centrální banka na svém zasedání počátkem března snížila depozitní sazbu opět o 25 bazických bodů na 2,50 %. Šlo o 6. snížení sazeb ve stávajícím cyklu, jenž byl započat loni v červnu. ECB zároveň konstatovala, že na stávající úrovni úroků je měnová politika významně méně restriktivní. Trh to vnímá jako náznak možnosti, že na příštím zasedání v dubnu může ECB ponechat úroky beze změny. Výnosová křivka pro zbytek roku implikuje nejvýše dvojnásobné snížení úroků, celkem o 50 bp. Generali Asset Management taktéž očekává, že depozitní sazba nalezne své dno na úrovni 2 %. Riziko je vychýleno směrem ke scénáři, v němž si ECB v dubnu vybere v cyklu snižování úroků pauzu a depozitní sazba se po následném červnovém snížení ustálí na 2,25 %.
Kroky prezidenta Trumpa si vybírají daň na sentimentu investorů i spotřebitelů	↓	Z aktivit nové Trumpovy administrativy jsou zásadní opatření v oblasti cel. Jejich cílem jsou hlavní obchodní partneři, se kterými mají USA zároveň největší obchodní deficit. V této fázi se jedná o Kanadu, Mexiko a Čínu. Na začátku března vstoupila v platnost 25% cla na dovozy z Kanady (10 % na energetické komodity) a Mexika a dodatečně 10% clo na dovozy z Číny. Jen tato cla postihují dovozy do USA v objemu cca 1,5 bilionu dolarů odpovídající 5 % HDP. Od 12. března by mělo dojít k navýšení cel na dovozy hliníku a oceli na 25 % a další zatím nespecifikovaná cla budou vyhlášena na začátku dubna. Obavy z negativních dopadů cel se začínají projevovat v ekonomice. Sentiment spotřebitelů se propadl na mnohaměsíční minimum a inflační očekávání domácností se vyšplhala na nejvyšší úroveň od 90. let spolu s tím, jak se spotřebitelé obávají inflačního dopadu dovozních cel.

Vývoj fondů

Název fondu	ISIN fondu	Společnost	Výkonnosti					
			1 měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	YTD
Generali Fond konzervativní	CZ0008474145	GICEE	0,38%	1,60%	3,66%	13,84%	11,29%	0,75%
Generali Fond vyvážený	CZ0008474806	GICEE	0,56%	1,37%	3,16%	13,21%	12,26%	1,12%
Generali Fond korporátních dluhopisů	CZ0008471786	GICEE	0,90%	1,47%	4,40%	14,76%	7,38%	1,06%
Generali Fond balancovaný konzervativní	CZ0008471760	GICEE	1,67%	3,81%	7,16%	20,01%	18,40%	2,98%
Generali Fond globálních značek	CZ0008471778	GICEE	0,78%	6,55%	12,97%	34,56%	72,16%	4,42%
Generali Fond farmacie a biotechnologie	CZ0008474129	GICEE	3,17%	-3,14%	5,48%	25,75%	47,71%	8,28%
Generali Fond ropy a energetiky	CZ0008474152	GICEE	1,33%	-0,97%	4,03%	25,02%	65,79%	5,85%
Generali Fond nových ekonomik	CZ0008474137	GICEE	1,28%	-1,04%	5,31%	16,06%	36,06%	4,97%
Generali Fond zlatý	CZ0008472370	GICEE	3,73%	6,31%	37,63%	24,02%	49,05%	10,49%
Generali Fond nemovitostních akcií	CZ0008472396	GICEE	1,31%	-2,97%	12,89%	9,79%	16,13%	2,59%
Generali Fond fondů dynamický	CZ0008473303	GICEE	2,06%	3,74%	9,84%	26,49%	46,81%	5,20%
Generali Fond živé planety	CZ0008472693	GICEE	3,19%	-3,94%	2,67%	5,26%	38,44%	3,84%
Generali Fond fondů vyvážený	CZ0008473287	GICEE	1,47%	2,75%	7,11%	21,92%	25,94%	3,06%
Generali Fond realit*	CZ0008475928	GICEE	0,74%	2,57%	5,09%	15,54%	23,77%	0,74%
Generali Fond korporátních dluhopisů	IE00BC7GWJ76	GIC	1,13%	2,26%	5,58%	16,31%	9,14%	1,24%
Generali Fond krátkodobých investic	IE00NRCLXW4	GIC	0,26%	1,64%	3,88%	N.A.	N.A.	0,50%
Generali Fond korporátních dluhopisů – dividendová třída	IE00B765Y503	GIC	-3,21%	-2,12%	1,06%	11,15%	1,74%	-3,10%
Generali Fond balancovaný dynamický	IE00BGLNMR04	GIC	1,82%	4,21%	12,15%	21,31%	31,35%	3,44%
Generali Fond východoevropských dluhopisů	IE00B96J2076	GIC	1,35%	1,67%	4,45%	15,17%	2,60%	2,13%
Generali Fond stabilního růstu	IE00BKZGHM37	GIC	3,42%	2,55%	13,93%	31,95%	74,21%	5,60%
Generali Fond východoevropských akcií	IE00B3LHP168	GIC	7,65%	16,68%	19,27%	68,56%	82,57%	16,38%
Generali Fond balancovaný komoditní	IE00B5ZVJM75	GIC	-0,03%	-4,07%	-5,12%	-18,68%	-14,99%	1,24%
Generali Prémiový konzervativní fond	IE00BC7GWH52	GIC	0,58%	1,97%	4,42%	15,38%	15,70%	0,69%
Generali Prémiový vyvážený fond	IE00BGLNMF81	GIC	1,76%	4,49%	8,10%	20,40%	22,19%	3,17%
Generali Prémiový dynamický fond	IE00BYZDV649	GIC	2,69%	10,54%	16,43%	30,21%	52,81%	5,25%

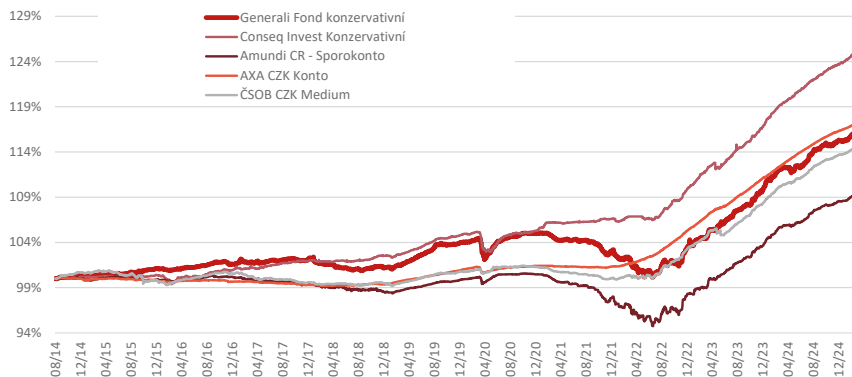
* k 31. 1. 2025

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

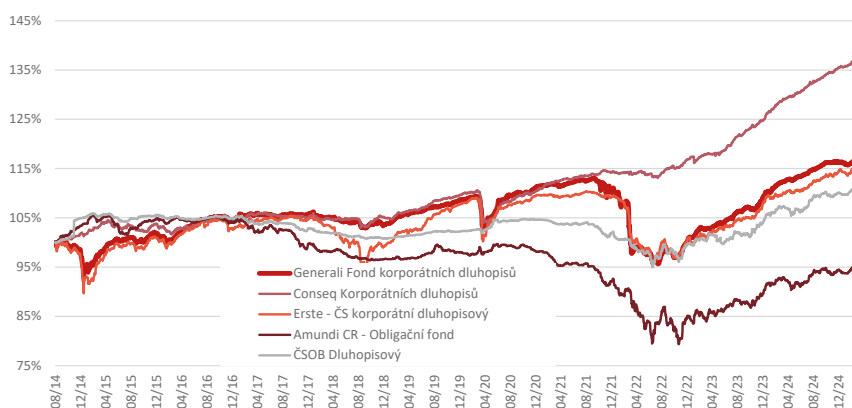
Porovnání konkurence

Porovnání konzervativních fondů (28. 2. 2025)



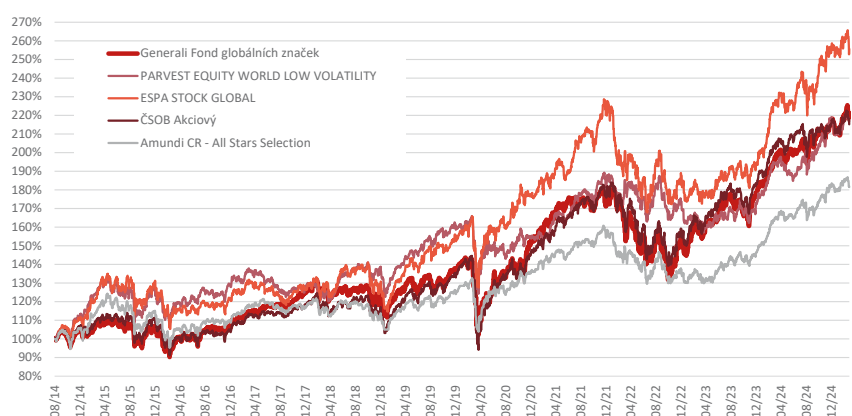
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	3,66%	13,84%	11,29%
Conseq Invest Konzervativní	4,86%	16,96%	18,92%
Amundi CR – Sporokonto	3,48%	12,98%	9,18%
AXA CZK Konto	4,19%	15,29%	15,76%
ČSOB CZK Medium	3,88%	14,15%	13,32%

Porovnání dluhopisových fondů (28. 2. 2025)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	4,40%	14,76%	7,38%
Conseq Korporátních dluhopisů	6,77%	20,29%	24,49%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	5,31%	11,94%	6,54%
Amundi CR – Obligační fond	2,78%	5,46%	-3,42%
ČSOB Dluhopisový	3,76%	10,56%	8,11%

Porovnání akciových fondů (28. 2. 2025)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	12,97%	34,56%	72,16%
Parvest Equity World Low Volatility	13,19%	22,75%	46,95%
ESPA Stock Global	12,75%	31,86%	71,60%
ČSOB Akciový	7,20%	28,92%	72,87%
Amundi CR – All Stars Selection	11,43%	25,00%	52,23%

* 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 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 snižovala na každém svém zasedání, pouze prosinec loňského roku byl ve znamení 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 změna 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** **FKR**

Hlavní investiční strategií Fondu je participace na aktuální vyšší 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. 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** **FKD**

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

Minulý rok fond posílil o 5,1 %. 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 obnovení růstového trendu, který bude založen na třech pilířích:

- 1) obnovení snižování úrokových sazeb centrálních bank ČNB a Fedu při pokračujícím snižování sazeb Evropské centrální banky,
- 2) stabilita výnosových premií korporátních dluhopisů čili výnos korporátních dluhopisů v portfoliu fondu překoná výnos státních dluhopisů o 2 až 3 procenta,
- 3) aktivní správa, zahrnující mimo jiné i nové investice mnoha nově zanalyzovaných dluhopisů fundamentálně zdravých firem.

Ve fondu převažují eurové a korunové dluhopisy z regionu střední a východní Evropy. Měnové riziko je zajištěno.

 **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.

Státní dluhopisy zemí střední a východní Evropy jsou v portfoliu fondu doplněny dluho-

pisů regionálních firem. 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 dlouhodobě pohybují nad srovnatelnými dluhopisy v eurech či dolarech. Unikátní diversifikace aktiv fondu mezi více trhů zároveň zvyšuje odolnost fondu vůči negativnímu vývoji na jednotlivých trzích. Čeští investoři si mohou vybrat mezi eurovou a korunovou tranší 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 dvouciferném růstu NAV v roce 2023. Hlavní příčinou byl růst bezrizikových sazeb na dluhopisových trzích. K dosažení kladného výnosu tak zásadně přispěla kreditní expozice fondu, úspěšná taktická alokace a posílení polského zlotého, 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 expozice a flexibilní taktické řízení měnové a úrokové expozice fondu. Výkonnost korunové tranše bude dále posílena cca. 1% výnosem z měnového zajištění eurové expozice fondu.

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

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 premie korporátních dluhopisů. Pokles inflace blízko cíle ECB umožnil centrální bance 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 celkové 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 přinejmenším o 100 bp, tedy na úroveň 2,00 % či dokonce níže. 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** **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 volatilitu (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 ro tuoucích 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).

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 úrovních. To znamená, že budeme ve fondu i nadále udržovat portfolio českých státních dluhopisů s delší splatností s tím, že průměrná délka fondu se bude pohybovat blízko hodnoty 4 roků.

MIX

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

Smišený fond určený pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatilitu korporátních dluhopisů. Vyšší stabilitu fondu budou zajišťovat v menší míře zastoupené státní dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond investuje prostředky převážně do akcií, preferujeme zejména stabilní akcie globálních značek a vybrané postupy fundamentální analýzy. Malá část portfolia (do 10 % majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Pro zvýšení diverzifikace fond rovněž 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 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 volatilit.

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, 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 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 akciemi 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 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 volatilit.

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 přetrvávat. 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 rozhodnutí 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 strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investicemi 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.

Fond za minulý rok posílil o 14,4 %, 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) výrazná převaha amerických akcií, které profitovaly ze silnějšího ekonomického růstu a výsledků 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

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

Loňský rok byla výkonnost sektoru výrazně ovlivněna vývojem výnosové křivky bezrizikových výnosů v USA i EU. Proto od začátku roku do konce prázdnin fond vykázal nadprůměrnou výkonnost. V posledním čtvrtletí loňského roku jsme pak byli svědky korekce, která odpovídala nárůstu výnosových křivek na obou stranách oceánu. Pozvolna se už loni začala oživovat i dynamika nájemného u obchodních center, kanceláří a průmyslových nemovitostí. Letos by se měly zlepšit vyhlídky 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 podsektorů preferujeme logistické parky a residence a vyhýbáme se kancelářským centřům, 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 podnitit fúze, a využít tak současné 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.

Celkové 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 nevyvíjela s kolapsem realitního sektoru a negativně výkonnost 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 posílil díky mimořádné výkonnosti 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 přetrvávající geopolitické napětí v některých regionech, což by mělo podpořovat pozitivní sentiment investorů.

**Generali Fond ropy a energetiky**

FRE

Aktiový 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 úroveň blízké začátku roku. Obavy z poklesu cen ropy potvrdilo i rozhodnutí zemí kartelu OPEC prodloužit dobrovolné snížení těžby ve snaze nenavyšovat 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 snahu 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

Aktiový 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 trhů a sektory, které akcie globálních značek nepokrývaly. Od počátku roku 2018 došlo ke změně statutu, což fondu umožnilo navýšit pozice v tzv. ETF. V roce 2021 došlo k 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 %).

Po záporné výkonnosti roku 2022, která vyplynula z kombinovaného účinku nejistot spojených s válkou na Ukrajině, zpříšňování měnové politiky a vysoké inflace, v letech 2023 a 2024 fond znovu nastartoval svůj solidní trend zhodnocování, zároveň portfolio zintenzivňovalo svůj posun směrem k akciím 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 predikcích 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 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

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

Rok 2024 přinesl smíšený obrazek, 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. Mezitím 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 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. Doporučovaný 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, kdy fond udržoval defenzivní expozici napříč rizikových aktiv. V roce 2022, uprostřed vysoké volatility na akciových trzích, fond zaznamenal výkonnost -3,6 %, výkonnost roce 2023 dosáhla +4,6 % a 2024 byl uzavřen v nízké jednociferné záporné oblasti, Fond byl založen v roce 2007 a nepromotuje 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 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, jelikož rostoucí spotřeba bude mít výrazně pozitivní vliv 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.

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. Doporučovaný minimální investiční horizont je 5 let.

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. Doplnkové 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 dolaru hrají mimořádně důležitou roli také reálné sazby, resp. výhled na jejich další vývoj.

Cena zlata opakovaně 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 holubičí postoj americké centrální banky i rostoucí sázky na možné vítězství D. Trumpa v podzimních prezidentských volbách vystřelily cenu v březnu nejprve na 2200 USD a v dubnu ke 2400 USD. Prudký pokles amerických výnosů, který trval až do září, a silící postavení D. Trumpa, a tedy i nejistota ohledně výsledku voleb, pak vytlačily cenu až ke 2800 USD ke konci října. Prudké posílení dolaru 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 těžařů NYSE Arca Gold Miners, který ještě v říjnu připisoval krásných 40 %, odevzdal během několika týdnů většinu svých zisků a zakončil rok pod hranici +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 tištěných 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 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 reálním 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.

Akcie spojené 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 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.