

## Kľúčové udalosti

ECB ďalej sprísňuje svoju politiku, finančné trhy však surfujú na pozitívnej nálade.

**Prijemný štart nového roka na trhu svetových akcií vďaka nižším obavám z recesie.**

Akcie v USA (+6,2 %) aj Európe (+6,7 %) ťažili z dobrých ekonomických údajov, miernejšej inflácie a očakávania blízkeho konca ťahovania menovej politiky. Americké spoločnosti už začali zverejňovať výsledky za 4. štvrtrok 2022 a 68 % z nich predbehlo očakávania analytikov. Hlávka európskych spoločností, ktorá už tiež reportovala, mala v 55 % prípadoch lepšie zisky. Stredoeurópsky index sa tešil takmer 8 % rastu, hlavne vďaka akciám v Českej republike (+10,6 %) a v Poľsku (+6,2 %). Bankám v regióne svedčia vysoké úrokové výnosy, v Poľsku pomohlo aj rozhodnutie o hypotekárnych sadzbách. Maďarsko si pripísalo iba 3,5 %, keď dva z tamojších štyroch dôležitých titulov mali slabú výkonnosť.

Ceny vládnych dlhopisov v januári vzrástli v eurozóne aj v USA. Vplyv malo očakávanie nižšieho tempa zvyšovania úrokov amerického FEDu a pokles cien na trhoch energií, ktorý by mal najmä v Európe ťahať infláciu dolu. Priaznivá nálada trvala aj potom, čo ECB a FED začiatkom februára zvýšili svoje úroky. V prípade FEDu sa však tempo rastu úrokov znížilo na štvrt percentného bodu a z výrokov ECB je zrejmé, že aj v nej dôjde na jar k spomaleniu rastu sadzieb zo súčasných polpercentných krokov. Depozitná sadzba ECB je 2,50 % a vrchol podľa nás dosiahne v júni na úrovni 3,50 %. ECB bude menové podmienky ťahovať aj pomocou tzv. kvantitatívneho sprísňovania, ktoré spustí od marca.

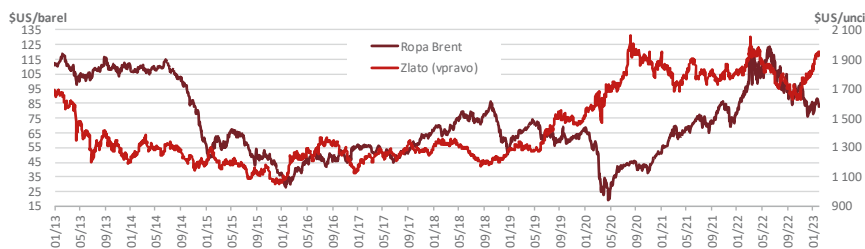
Akciové indexy	1M	3M	1R	Súčasná hodnota
USA (DJIA)	2,83%	4,13%	-2,98%	34 086
Nemecko (Dax)	8,65%	14,14%	-2,22%	15 128
Stredná Európa	7,83%	22,19%	-18,41%	1 442
Komodity	1M	3M	1R	Súčasná hodnota
Zlato	5,72%	18,05%	7,30%	1 928
Ropa Brent	-1,65%	-10,90%	-7,37%	84,49

Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj akciových trhov



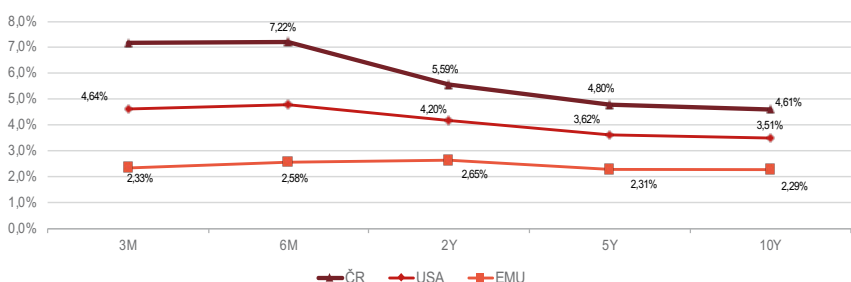
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Medziročná inflácia v Českej republike (v %)



## Výnosy štátnych dlhopisov



## Udalosti, ktoré hýbu trhom

Udalosť	Vplyv na trh	Dopady
Pozitívny štart akciových trhov	↑	Pokles ceny plynu a ropy, uspokojujivé ekonomické údaje, ekonomické oživenie Číny a v neposlednom rade známky poklesu inflácie boli hlavným dôvodom pozitívnej nálady na trhoch. Široký index S&P 500 zakončil január s prírastkom 6,2 % a technologicky zameraný Nasdaq 100 poskočil o vysokých 10,7 %. Akciám dopomohli aj prvé výsledky spoločností za 4. vlaňajší štvrťrok, keď 68 % predbehlo očakávania analytikov. Solídne výsledky spoločnosti Tesla, vrátane priaznivého výhľadu na tento rok, dopomohli celému sektoru luxusných spotrebiteľských tovarov (+15 %). Ďalšími najvýkonnejšími sektormi boli v januári telekomunikácie (+14,2 %), nehnuteľnostné tituly (+9,9 %) a technológie (+9,3 %), ktorým dopomohli vyhladky na koniec zvyšovania úrokových mier.
Inflácia v Európe na zostupe	→	Medziročná inflácia v eurozóne klesla v januári z 9,2 % na 8,5 %, a to vďaka cenám energií a pohonných hmôt. Januárové údaje budú zrejme ďalej spresnené, lebo začiatkom februára nebol ešte k dispozícii odhad inflácie pre Nemecko. Tento rok by sa inflácia v eurozóne mala ďalej zmiernovať.
Priaznivé ekonomické signály z Číny	→	Ekonomická aktivita v Číne sa odrazila odo dna už na konci minulého roka a ďalší rast indikuje pokračovanie pozitívneho vývoja aj na začiatku tohto roka. Za obratom je uvoľnenie covidových reštrikcií, čo je najviac citelné v službách a spotrebiteľských výdavkoch. Na druhej strane situácia v čínskom sektore nehnuteľností ostáva naďalej zlá napriek masívnej podpore zo strany vlády.

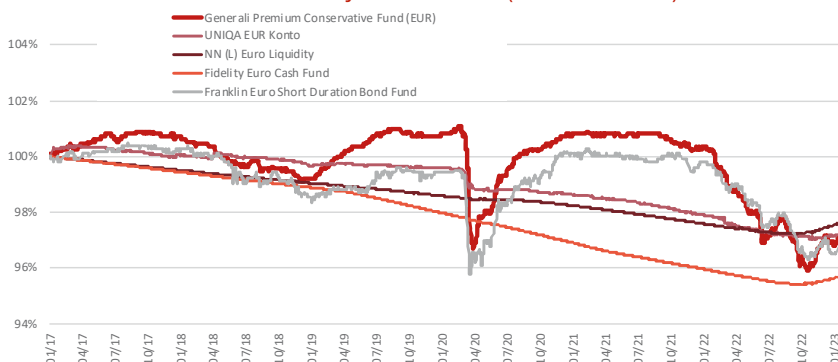
## Vývoj fondov

Názov fondu	ISIN fondu	Spoločnosť	Výkonnosť					
			1 mesiac	6 mesiacov	1 rok	3 roky	5 rokov	YTD
Generali Corporate Bonds Fund	IE00B4362Q21	GIC	1,42%	2,10%	-10,54%	-12,03%	-10,41%	1,42%
Generali Corporate Bonds Fund – dividend class	IE00B6WVHB64	GIC	1,48%	2,18%	-10,55%	-15,96%	-14,42%	1,48%
Generali Emerging Europe Bond Fund	IE00B956BY68	GIC	2,00%	1,64%	-9,77%	-17,41%	-16,70%	2,00%
Generali Dynamic Balanced Fund	IE00BGLNMQ96	GIC	4,07%	0,83%	-12,78%	-5,75%	-4,77%	4,07%
Generali Sustainable Growth Fund	IE00B447QW86	GIC	4,19%	-1,40%	-11,07%	11,11%	10,99%	4,19%
Generali New Economies Fund	IE00B447TW91	GIC	10,12%	7,66%	-9,64%	7,09%	-13,73%	10,12%
Generali Emerging Europe Fund	IE00B63XYJ47	GIC	7,31%	10,55%	-13,93%	-1,68%	-10,11%	7,31%
Generali Balanced Commodity Fund	IE00B469TQ76	GIC	0,48%	-6,71%	0,00%	-6,71%	-27,48%	0,48%
Generali Premium Conservative Fund	IE00B4361325	GIC	0,55%	-0,45%	-2,76%	-3,53%	-3,19%	0,55%
Generali Premium Balanced Fund	IE00BGLNMD67	GIC	3,57%	3,47%	-11,16%	-6,29%	-4,05%	3,57%
Generali Premium Dynamic Fund	IE00BYZDV532	GIC	4,98%	1,22%	-11,75%	0,61%	9,56%	4,98%

N. A. - údaj nie je k dispozícii (krátka doba existencie fondu); GIC = Generali Invest CEE plc  
Uvedené fondy sú v EUR. Zdroj: GICEE

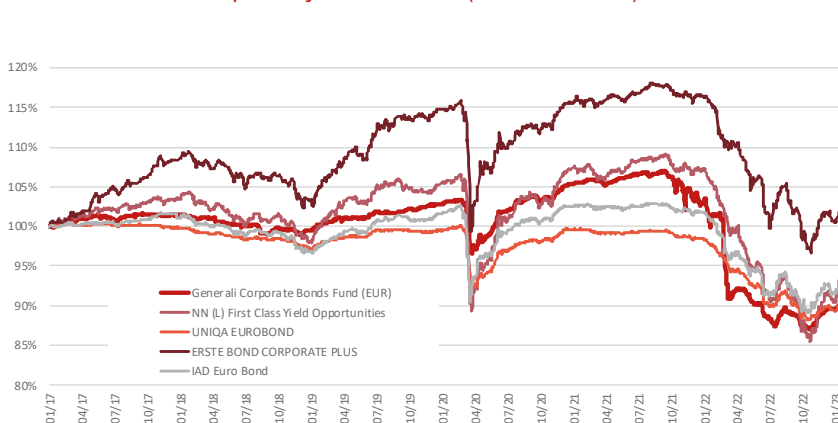
## Porovnanie konkurencie

### Porovnanie konzervatívnych fondov (31. 1. 2023)



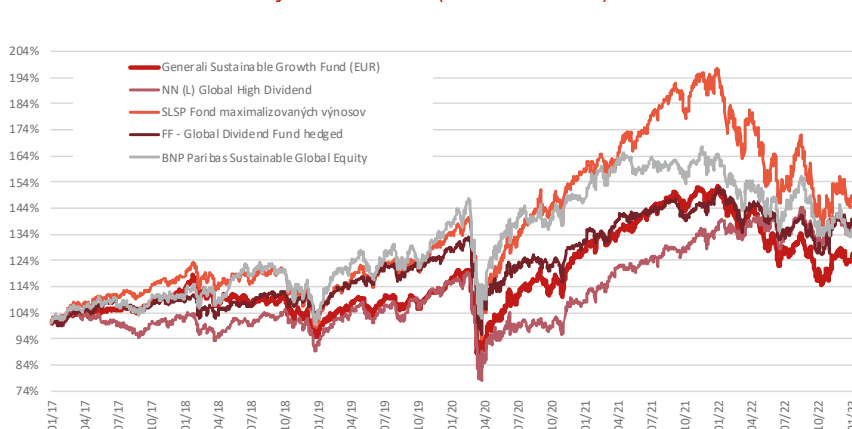
Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Premium Conservative Fund (EUR)	-2,76%	-3,53%	-3,19%
UNIQA EUR Konto	-0,59%	-2,33%	-2,77%
NN (L) Euro Liquidity	0,17%	-0,87%	-1,78%
Fidelity Euro Cash Fund	-0,12%	-2,17%	-3,65%
Franklin Euro Short Duration Bond Fund	-2,74%	-2,55%	-3,40%

### Porovnanie dlhopisových fondov (31. 1. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Corporate Bonds Fund (EUR)	-10,54%	-12,03%	-10,41%
NN (L) First Class Yield Opportunities	-10,80%	-11,54%	-10,32%
UNIQA EUROBOND	-7,27%	-9,69%	-9,48%
ERSTE BOND CORPORATE PLUS	-10,08%	-10,31%	-5,51%
IAD Euro Bond	-7,41%	-9,04%	-8,09%

### Porovnanie akciových fondov (31. 1. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Sustainable Growth Fund (EUR)	-11,07%	11,11%	10,99%
NN (L) Global High Dividend	2,34%	23,89%	38,62%
SLSP Fond maximalizovaných výnosov	-12,03%	19,27%	31,55%
FF - Global Dividend Fund hedged	-4,37%	9,81%	28,58%
BNP Paribas Sustainable Global Equity	-10,34%	2,51%	24,57%

Výpočty Generali Investments CEE, začiatok od 1. 8. 2014 podľa dostupných dát k fondom

## Komentár k fondom (strednodobý výhľad)

## DLHOPISY

 Generali Corporate Bonds Fund FKD – EUR

**Dlhopisový fond investujúci prevažne do kvalitných firemných dlhopisov. Odporúčaná minimálny investičný horizont 3 roky.**

Vývoj dlhopisových trhov bol v minulom roku najhorší za mnoho dekád a postihol ako štátne, tak korporátne dlhopisy naprieč regiónmi. Pokles dlhopisov zapríčinila inflácia, naštartovaná povodňovou uvoľnenou menovou politikou a umocnená následkami ruskej invázie na Ukrajinu. Hlavné centrálné banky (FED, ECB) najskôr váhali so zvyšovaním sadzieb, o to rýchlejšie bolo však tempo rastu sadzieb v druhej polovici roka. Väčšina dlhopisových indexov tak zakončila dvojcifernou stratou. Vývoj fondu bol v porovnaní s dlhopisovými indexmi odlišný. Zásadný jedenásťpercentný pokles fondu nastal po invázii Ruska na Ukrajinu najmä v dôsledku precenenia ruských dlhopisov, ktorých emitentom západné sankcie neumožnili výplatu kupónov a istiny. Od jesene sa fond napriek pokračujúcemu poklesu prevažnej väčšiny dlhopisových indexov držal v blízkosti jarných hodnôt a v závere roka potom tretinu ročnej straty odmazal. K dobrej výnosnosti fondu počnúc marcom prispela kombinácia výnosov z menového zaistenia a aktívnej správy, ktorá zahŕňala najmä: i) preferencie dlhopisov zo sektorov komodít a energií, ii) zvýšenie štátnych a bankových dlhopisov z východnej Európy počas jesene a iii) zvýšenie citlivosti portfólia na rast formou zvýšenia durácie v druhej polovici roka.

 Generali Corporate Bonds Fund – dividend class DFKD – EUR

**Dlhopisový fond investujúci prevažne do kvalitných firemných dlhopisov. Vhodný pre klientov, ktorí uprednostňujú pravidelnú výplatu výnosu do forme dividend. Odporúčaná minimálny investičný horizont 3 roky.**

Rovnaký výhľad ako pri FKD.

 Generali Emerging Europe Bond Fund FVED – EUR

**Dlhopisový fond, ktorý investuje v drvinej väčšine do štátnych dlhopisov zemí strednej, východnej a juhovýchodnej Európy. Odporúčaná minimálny investičný horizont 5 rokov.**

Primárnym cieľom fondu je investovať do kvalitných štátnych a korporátnych dlhopisov a inkasovať pravidelné úrokové platby. Ďalším zámerom je dlhodobo rast trhovej ceny dlhopisov vďaka poklesu rizikovej prirážky vybraných mien. V neposlednom rade je fond sčasti menovo nezaistený v súvislosti s výhľadom na konvergenciu vybraných krajín regiónu, a tým pádom posilňovanie miestnych mien, čo by pozitívne ovplyvnilo konečnú výkonnosť fondu. Zatiaľ čo minulý rok bol v znamení rastu výnosov v celom stredo- a východoeurópskom regióne, tak pre rok 2023 už ďalšie spríšuňovanie menovej politiky neočakávame, čo bude pomáhať výnosom lokálnych dlhopisov. Krátkodobý výhľad bude závisieť najmä od vývoja konfliktu na Ukrajine, pričom očakávame, že môže aj naďalej pretvárať vysoká kolísavosť mien aj štátnych dlhopisov z nášho regiónu, ktorý je bezprostredne vystavený dopadom vojnového konfliktu.

 Generali Premium Conservative Fund PKF – EUR

**Konzervatívny fond investujúci prevažne do termínovaných vkladov dôveryhodných bánk a bonitných dlhopisov. Odporúčaná minimálny investičný horizont 1 rok.**

Minulý rok bol pre dlhopisové trhy veľmi náročný, pretože vysoká inflácia, ktorá postihla bez výnimky celý svet, znamenala spríšuňovanie menovej politiky. Taktiež Česká národná banka v roku 2022 dramaticky zvýšila sadzby, čo mimo iného znamenalo aj rast výnosu vládnych dlhopisov a tým aj pokles ich ceny. Tento trend sa však začal otáčať už v druhej polovici roka. Napriek tomu európske výnosy rástli po celý rok 2022, pretože Európska centrálna banka zatiaľ stále pokračuje v spríšuňovaní menovej politiky. Korunová trieda aktív, ktorá vďaka úrokovému diferenciu profituje mimo iného aj z menového zaistenia, tak v roku 2022 zaznamenala zisk 1,85%. Hlavná investičná taktika sa bude v tomto roku aj naďalej zameriavať na investície do mixu štátnych a korporátnych dlhopisov.

## MIX

 Generali Dynamic Balanced Fund FBD – EUR

**Zmiešaný fond určený pre menej konzervatívnych klientov, ktorí hodľajú spojiť výhody akciového trhu a nižšej volatility korporátnych dlhopisov. Vyššiu stabilitu budú v menšej miere zaisťovať zastúpené štátne dlhopisy. Odporúčaná minimálny investičný horizont 8 rokov.**

Fond investuje prostriedky prevažne do akcií, preferujeme najmä stabilné akcie globálnych značiek a vybrané postupy fundamentálnej analýzy. Malá časť portfólia (do 10 % majetku) bude investovaná do akcií z rozvíjajúcich sa trhov. Pro zvýšenie diverzifikácie fond taktiež investuje (do 10 % majetku) do regulovaných a na burzách obchodovateľných fondov. K zníženiu volatility fondu slúžia dlhopisové investície, a to ako firemné, tak aj štátne. Preferujeme dlhopisy s kratšou splatnosťou do 2 rokov a nižším kreditným rizikom, čo odráža obdržaný rating investičného stupňa. Vybraná expozícia je zachovaná taktiež u dlhopisov s atraktívnym profilom rizika a odmeny, mj. podľa internej analýzy eminenta. Fond aktívne zaisťuje menové riziko.

 Generali Premium Dynamic Fund PDF – EUR

**Dynamický fond je určený dlhodobým investorom. Investičná stratégia umožňuje flexibilne reagovať na udalosti na finančných trhoch a plynulo meniť zastúpenie jednotlivých tried aktív.**

V neutrálnom rozložení je väčšina majetku alokovaná do akcií a akciových fondov s preferovanými stratégiami, a to ako do širokých globálnych, tak aj vybraných národných a sektorových indexov, až na úroveň jednotlivých spoločností. Dlhopisovú kotvu tvoria predovšetkým high yield dlhopisy s kratšou splatnosťou, pri ktorých je vyššie kreditné riziko dobre zaplatené atraktívnym výnosom, a pritom fundamenty emitentov sú veľmi dobre predikovatelné. Investičný vesmír zahŕňa taktiež komodity. Skladba portfólia vychádza z kombinácie mikro a makro pohľadu (prístup bottom-up a top-down). V turbuletných dobách sa dynamicky zvyšuje podiel konzervatívnejších nástrojov, tj. predovšetkým dlhopisov a nástrojov peňažného trhu, a portfólio je lepšie chránené proti prípadným rizikám, zvýšenej volatilita a poklesom. V reakcii na aktuálne potreby a výhľad fond aktívne pracuje taktiež s menovou pozíciou.

 Generali Premium Balanced Fund PVF – EUR

**Zmiešaný fond, ktorý investuje do širokého spektra cenných papierov. Optimálny mix je dosiahnutý kombináciou korporátnych dlhopisov a akcií. Odporúčaná minimálny investičný horizont 5 rokov.**

Dlhopisová časť portfólia (cca 60 % majetku) je kombináciou korporátnych a štátnych dlhopisov s globálnym zameraním (s podobným zložením ako Fond Generali korporátnych dlhopisov). Priemerná doba do splatnosti dlhopisov je však v záujme vyššej výnosnosti trochu vyššia. Akciová časť portfólia (cca 35 % majetku) je zameraná globálne. Rozvinuté trhy sú pokryté najmä akciami globálnych značiek, rozvíjajúce sa trhy sú pokryté kombináciou ETF a jednotlivých akcií. Zloženie akciovej časti je vybrané metódou TOP-DOWN čiže kombináciou makroanalýz a fundamentálnych analýz jednotlivých akcií.

Fond predstavuje variantu pre investorov, ktorí chcú mať široko diverzifikované a zároveň vyvážené portfólio. Fond je riadený aktívne, čím môže investor dosiahnuť vyššie zhodnotenie. Po celý minulý rok bola akciová zložka portfólia výrazne (o cca 2/5) podvážená, čo obmedzilo pokles fondu. Naopak cca 7 % majetku fondu bolo investovaných do investičných nástrojov kopírujúcich ceny komoditných indexov, najmä drahých kovov, čo prispelo pozitívne. Dlhopisová zložka portfólia napriek výraznej strate na ruských dlhopisoch počas februára nakoniec vďaka aktívnej správe podobnej Generali Fondu korporátnych dlhopisov prekonala väčšinu dlhopisových indexov.

## AKCIE



## Generali New Economies Fund FNE – EUR

**Akciový fond, ktorý sa špecializuje na krajiny rozvíjajúcich sa ekonomik. Odporúčaný minimálny investičný horizont 8 rokov.**

Index MSCI Emerging Markets uzavrel rok o 22,4 % nižšie. Pokles bol ťahaný predovšetkým rozhodnutiami globálnych centrálnych bánk, ktoré zvyšovali úrokové sadzby s cieľom bojovať voči inflácii. Tiež posilňovanie amerického dolára vyvolalo ďalší tlak na rad rozvíjajúcich sa ekonomik. Čína patrila kvôli prísnyim opatreniam proti šíreniu ochorenia Covid-19 medzi krajiny s najhoršími výsledkami, zatiaľ čo trhy krajín produkujúcich a vyvážajúcich komodity v Latinskej Amerike a na Strednom východe si viedli dobre vďaka rastúcim cenám komodít. Akcie v regióne strednej a východnej Európy zakončili rok v červených číslach v dôsledku agresívneho sprisňovania menovej politiky a negatívnych dopadov neočakávaných daní na zisky veľkých spoločností v regióne. Čo sa týka výhľadu na rok 2023, očakávame postupné oživenie svetovej ekonomiky, ktoré bude závisieť mimo iného na tom, ako skoro Čína opäť otvorí svoju ekonomiku a či dôjde k de-eskalácii rusko-ukrajinskej vojny. V rámci jednotlivých regiónov a sektorov preferujeme čistých vývozcov komodít a ekonomiky so silnými obchodnými bilanciami a nízkym dlhovým zaťažením, pozitívne hodnotíme aj akcie strednej a východnej Európy pri atraktívnych valuáciách a očakávaných oživeniach.



## Generali Sustainable Growth Fund FSA – EUR

**Akciový fond, ktorý investuje do ziskových a stabilných svetových spoločností prevažne zaradených do globálneho akciového indexu MSCI World Minimum Volatility ESG Target. Portfólio fondu je široko diverzifikované ako na úrovni sektorov, tak aj z regionálneho hľadiska. Odporúčame minimálny investičný horizont 8 rokov.**

Až do konca roku 2015 fond investoval výhradne do výberu z 50 akcií najhodnotnejších globálnych značiek, začiatkom roku 2016 fond zmenil názov a investičnú stratégiu a rozšíril tak svoj investičný potenciál najmä o región rozvíjajúcich sa trhov a o sektory, ktoré nepokrývali akcie globálnych značiek. Od začiatku roku 2018 došlo k zmene štatútu, čo fondu umožnilo navýšiť pozície v tzv. ETF. V roku 2021 došlo k zmene názvu fondu, čo odráža výraznejšie zameranie k akciám s nízkou volatilitou. Od roku 2019, a to aj navzdory neistotám na trhu v období rozšírenia pandémie COVID-19, zaznamenal fond konzistentný nárast odrážajúci pohyb globálnych akciových trhov (2019: + 20,9 %, 2020: + 10,5 %, 2021: +10,6 %). Aj napriek oživeniu v poslednom štvrťroku (+13,7 %) celková výkonnosť roku 2022 (-9,3 %) vyplýva z kombinovaného účinku neistôt spojených s vojnou na Ukrajine, sprisňovania menovej politiky a vysokej inflácie na celom svete a zmiešaných očakávaní ohľadom globálnych makroekonomických trendov v roku 2023. V normalizovaných podmienkach si fond udržuje potenciál profitovať z normalizovaných hodnôt inflácie, aj keď makroobraz stále zostáva ovplyvnený slabou spotrebou. Inflačné tlaky sú však neustále zdrojom neistoty a volatilitu na trhoch, a to aj napriek solídny a relatívne zdravým fundamentom firiem, do ktorých investuje. V takom prostredí veríme, že zostane zachovaná chuť investorov na akcie s nižšou volatilitou, ktoré generujú vyšší príjem. Fond tiež plne využíva možnosti menového zaistenia, ktoré si kladie za cieľ zmierniť volatilitu aktív denominovaných v cudzích menách.

## Upozornenie na riziká:

Tento materiál je propagačným oznámením. Nejedná sa o ponuku či verejnú ponuku ani o návrh na uzatvorenie zmluvy. Skôr než urobíte akékoľvek finálne investičné rozhodnutie, prečítajte si, prosím štatút/prospekt príslušného fondu a oznámenie kľúčových informácií pre investorov. V týchto dokumentoch nájdete podrobné informácie vrátane informácií o poplatkoch a rizikách a investičných stratégiách v českom jazyku; u fondov s domicilom v Írsku je prospekt v anglickom jazyku. Dokumenty sú dostupné elektronicky na internetových stránkach spoločnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. [www.generali-investments.cz](http://www.generali-investments.cz). Informácie o aspektoch udržateľnosti v zmysle nariadenia (EU) 2019/ 2088 sú uvedené na rovnakej adrese, v sekcii Spoločenská zodpovednosť a v prospekte/ štatúte. Informácie o právach investora sú uvedené v českom jazyku v dokumente Informácie o Spoločnosti, ktorý je k dispozícii na internetových stránkach v sekcii „O nás“, podsekcii „Fondy“. V listinnej podobe sú tieto dokumenty k dispozícii v sídle spoločnosti, na jej kontaktnom mieste a u zmluvných partnerov spoločnosti. Fond sa riadi aktívne, bez vzťahu k referenčnému indexu. Náklady a poplatky uvedené v štatúte/prospekte a oznámenie kľúčových informácií sa používajú okrem iného na iné pokrytie nákladov na obhospodarovanie a administráciu triedy fondov, vrátane prípadných nákladov na verejné ponúkajúce a propagáciu a znižujú potenciálnu výkonnosť investície.

Doterajšia výkonnosť nepredpovedá výnosy a investícia môže viesť k finančnej strate. Zdanenie výnosov závisí na osobnej situácii každého investora a môže sa v budúcnosti zmeniť. V niektorých prípadoch môže byť Váš výnos zvýšený či znížený v dôsledku kolísania menových kurzov. Investícia do fondov predstavuje akciové, úrokové, kreditné, prípadne aj finančné, ekonomické a politické riziko, ďalej tiež menové riziko, riziko derivátov, riziko vyrovnania a riziko nedostatočnej likvidity. Hodnota cenných papierov vydávaných fondom, ktorého syntetický ukazovateľ rizika je 5 alebo vyšší, sa môže vyznačovať značnou kolísavosťou. V prípade fondov s domicilom v Írsku môže obhospodarovateľ rozhodnúť o zrušení opatrení prijatých za účelom ponúkajúce.



## Generali Emerging Europe Fund FVE – EUR

**Akciový fond, ktorý investuje do spoločností operujúcich predovšetkým v regióne strednej a východnej Európy a Turecku. Odporúčaný minimálny investičný horizont 8 rokov.**

Akciové trhy v strednej Európe sú vo významnej miere naviazané na západoeurópske trhy. Ničmenej rok 2022 vrátil do hry tiež geopolitické riziko a rozbil príbeh o rýchlejšie rastúcich ekonomikách a konvergencii. Geograficky blízky konflikt na Ukrajine a zavedenie často drakonických daní a z nadmerného zisku poslalo stredoEurópske akcie do hlbokých strát a ani mimoriadne vydarený posledný štvrťrok roku 2022 nezmenil nič na skutočnosť, že náš región bol jednoznačným porazeným, ktorému sekundoval snád jedine technologický Nasdaq. Skokový a opakovaný rast sadzieb v snahe zhodnotiť infláciu často atakujúcu 20%, energetická kríza, sankcie a pretrhanie obchodných väzieb smerom na východ hlboko poznamenalo ocenenie firiem. Extrémne narastá relatívna podhodnotenosť stredoEurópskych titulov voči vyspelým trhom aj globálnym rozvíjajúcim sa ekonomikám, a indexy nášho regiónu sa obchodujú za jednociferné násobky svojich budúcich ročných ziskov.

