

Kľúčové udalosti

ECB v septembri zvýšila úroky, teraz by malo nasledovať obdobie ich dlhšej stability

Ďalší pokles akcií po nových signáloch FEDu a ECB ohľadom úrokov. Čínske údaje pozitívne prekvapili.

V septembri odpísal americký S&P 500 ďalších 4,9 %, keď FED prekvapil svojím výhľadom na vyššie sadzby v budúcich rokoch. Akciám nepomáhali ani štrajky amerických odborov zamestnancov automobiliek či riziko paralýzy úradov pre neschopnosť schváliť rozpočet. Darilo sa však titulom z energetického sektora vďaka rastu ceny ropy. Európsky Stoxx Europe 600 poklesol o 1,7 %, keďže aj ECB dala signál neskoršieho konca vysokých úrokov. Lepšie ekonomické údaje z Číny však pôsobili podporne. Stredo európsky index CECE EUR spadol o 5,5 % z dôvodu veľkých strát na poľskej burze. Naopak, české akcie (+0,6 %) ťažili z toho, že predpokladali zrušenie dane z mimoriadnych ziskov.

Ceny vládnych dlhopisov v USA aj Nemecku v septembri klesli. Trhy boli pod tlakom z obáv, že FED a ECB budú držať úroky na ich maximách výrazne dlhšie, než sa pôvodne predpokladalo. Európska centrálna banka v septembri zvýšila úroky o štvrt percentného bodu: depozitnú sadzbu na 4,00 %. ECB zároveň naznačila, že táto úroveň môže predstavovať vrchol. Rýchly obrat menovej politiky však nie je v pláne a ECB môže s prvým znížením úrokov vyčkávať až do začiatku jesene 2024. Vylúčiť však nemožno ani scenár skoršieho spustenia cyklu znižovania úrokov ECB, ak sa súčasné slabé výkony ekonomiky eurozóny (pre tohtoročný 3. štvrtrok sa rysuje medzikvartálny pokles HDP) prelejú aj do ďalších štvrtrokov.

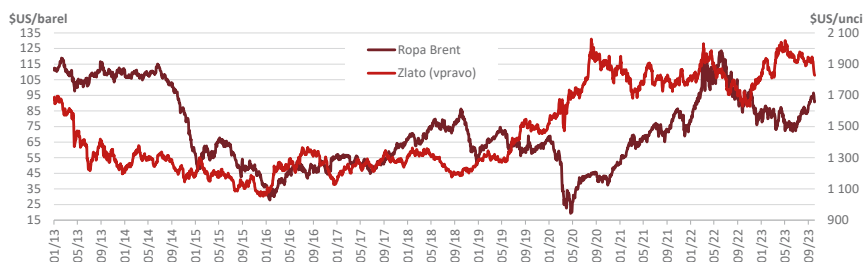
Akciové indexy	1M	3M	1R	Súčasná hodnota
USA (DJIA)	-2,36%	5,51%	10,19%	34 722
Nemecko (Dax)	-3,04%	1,81%	24,25%	15 947
Stredná Európa	-4,76%	8,80%	36,54%	1 605
Komodity	1M	3M	1R	Súčasná hodnota
Zlato	-1,48%	-1,19%	13,14%	1 942
Ropa Brent	1,52%	19,54%	-9,98%	86,86

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhov



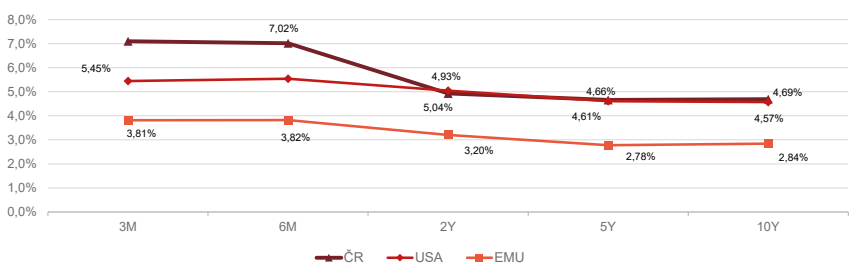
Vývoj ceny zlata a ropy



Medziročná inflácia v Českej republike (v %)



Výnosy štátnych dlhopisov



Udalosti, ktoré hýbu trhom

Udalosť	Vliv na trh	Dopady
Kongres odvrátil shutdown vlády USA	↑	Obe komory amerického Kongresu na poslednú chvíľu schválili zákon o núdzovom financovaní vlády na nasledujúcich 45 dní. Zákon odvracia ochromenie fungovania vládnych úradov a agentúr. Pokiaľ by sa americká vláda vplyvom neschválenia rozpočtu dostala do platobnej neschopnosti, došlo by k výraznému obmedzeniu fungovania federálnych úradov. Uzavreté by boli múzeá, národné parky, výskumné centrá či zdravotnícke zariadenia financované americkou vládou.
ECB zvýšila úroky zrejme naposledy v tomto cykle	→	ECB na zasadaní v polovici septembra zvýšila svoje úroky o štvrt percentného bodu: depozitnú sadzbu na 4 %. Následná tlačová konferencia a komentáre mnohých predstaviteľov ECB však naznačili, že šlo zrejme o posledné zvýšenie úrokov v tomto cykle. V týchto komentároch sa však zároveň opakuje myšlienka, že úroky budú musieť zotrvať na vysokých úrovniach dlhší čas, aby pomohli zlomiť inflačné riziká v ekonomike. Výnosy vládnych dlhopisov v eurozóne v septembri rástli, k čomu prispela aj nálada na globálnych trhoch. Dobrou správou je výrazný pokles septembrovej inflácie v eurozóne.
September priniesol zhoršenie sentimentu na trhoch	↓	Trhy očakávajú, že sadzby zostanú na vysokej úrovni dlhší čas. Európska centrálna banka v septembri ďalej zvýšila úrokové sadzby a tiež jastrabia politika ostatných centrálnych bánk poslala výnosy vládnych dlhopisov nahor. Nárast výnosov pri vysokej volatilita dlhopisov viedol k poklesu akciových trhov a negatívne sa premietol aj na kreditných trhoch. Najhoršiu výkonnosť mali dlhopisy so špekulatívnym ratingom, zatiaľ čo dlhopisy spoločností z rozvíjajúcich sa krajín boli prekvapivo odolné. Negatívne pôsobili aj správy o štrajkoch veľkých automobiliek v USA a nárast cienropy.

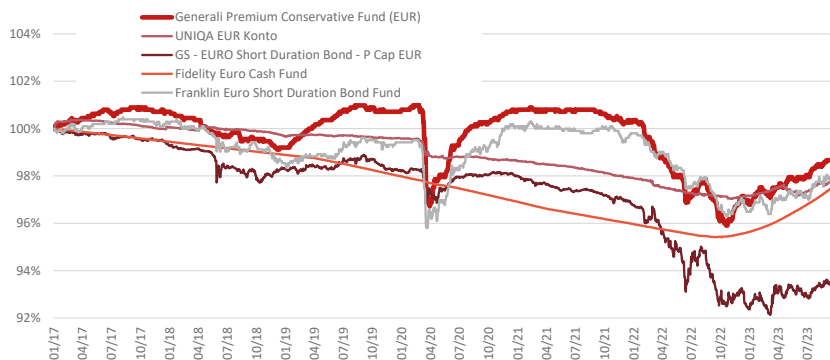
Vývoj fondov

Názov fondu	ISIN fondu	Spoločnosť	Výkonnosť					
			1 mesiac	6 mesiacov	1 rok	3 roky	5 rokov	YTD
Generali Corporate Bonds Fund	IE00B4362Q21	GIC	0,08%	2,07%	5,65%	-10,58%	-7,57%	3,09%
Generali Corporate Bonds Fund – dividend class	IE00B6WVHB64	GIC	0,00%	2,03%	5,61%	-12,49%	-11,80%	3,08%
Generali Emerging Europe Bond Fund	IE00B956BY68	GIC	-1,43%	2,29%	7,70%	-10,95%	-10,41%	5,17%
Generali Dynamic Balanced Fund	IE00BGLNMQ96	GIC	-3,00%	0,18%	9,25%	-2,14%	-2,23%	3,98%
Generali Sustainable Growth Fund	IE00B447QW86	GIC	-3,93%	1,41%	12,87%	15,05%	19,21%	6,18%
Generali New Economies Fund	IE00B447TW91	GIC	-4,78%	-0,81%	16,19%	8,57%	-1,81%	6,20%
Generali Emerging Europe Fund	IE00B63XYJ47	GIC	-5,92%	13,67%	41,02%	40,86%	6,62%	16,27%
Generali Balanced Commodity Fund	IE00B469TQ76	GIC	-2,94%	-8,10%	-11,46%	-1,09%	-31,89%	-12,53%
Generali Premium Conservative Fund	IE00B4361325	GIC	0,18%	1,28%	2,68%	-1,51%	-0,80%	2,02%
Generali Premium Balanced Fund	IE00BGLNMD67	GIC	-0,47%	2,70%	10,83%	-3,62%	-0,28%	5,66%
Generali Premium Dynamic Fund	IE00BYZDV532	GIC	-1,29%	4,81%	13,76%	16,17%	14,91%	8,37%

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

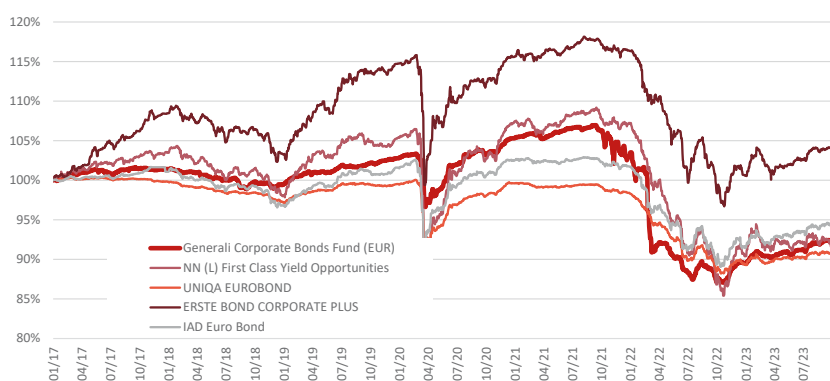
Porovnanie konkurencie

Porovnanie konzervatívnych fondov (30. 9. 2023)



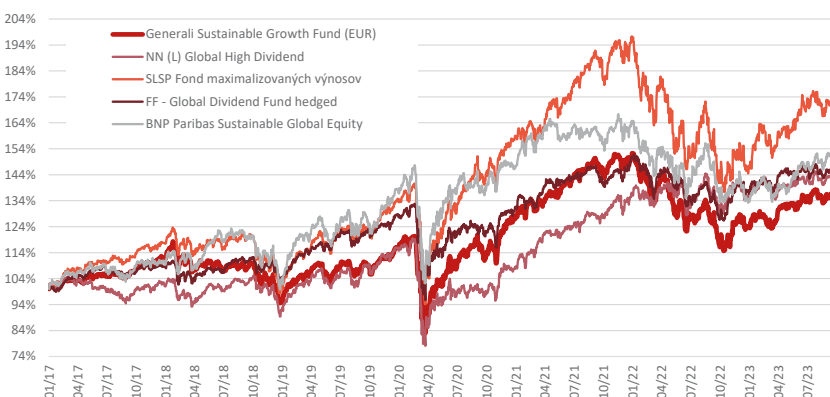
Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Premium Conservative Fund (EUR)	2,68%	-1,51%	-0,80%
UNIQA EUR Konto	0,77%	-0,86%	-2,05%
NN (L) Euro Liquidity	0,59%	-4,70%	-4,68%
Fidelity Euro Cash Fund	2,23%	0,38%	-1,48%
Franklin Euro Short Duration Bond Fund	1,31%	-1,28%	-1,47%

Porovnanie dlhopisových fondov (30. 9. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Corporate Bonds Fund (EUR)	5,65%	-10,58%	-7,57%
NN (L) First Class Yield Opportunities	5,45%	-10,76%	-9,73%
UNIQA EUROBOND	2,46%	-7,48%	-7,86%
ERSTE BOND CORPORATE PLUS	5,25%	-7,58%	-2,70%
IAD Euro Bond	5,53%	-6,22%	-4,97%

Porovnanie akciových fondov (30. 9. 2023)



Fond	1 rok	3 roky	5 rokov
Generali Sustainable Growth Fund (EUR)	12,87%	15,05%	19,21%
NN (L) Global High Dividend	11,02%	44,33%	36,33%
SLSP Fond maximalizovaných výnosov	16,21%	13,38%	35,84%
FF - Global Dividend Fund hedged	13,89%	18,74%	29,41%
BNP Paribas Sustainable Global Equity	11,21%	6,19%	23,35%

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. Odporúčaný minimálny investičný horizont 3 roky.

Fond tohto roku nadviazal na silný rast, ktorý sa začal v júli minulého roku a za tri štvrtroky tohto roku výrazne posilnil. Rast fondu bol založený na dvoch pilieroch:

1) vysoké výnosové prémie korporátnych dlhopisov, ktoré vďaka priaznivým podmienkam na akciových trhoch svojím postupným poklesom navyšovali rast cien dlhopisov, 2) aktívna správa zahŕňajúca okrem iného aj nové investície do desiatky novo zanalyzovaných dlhopisov fundamentálne zdravých firiem.

K rastu fondu tiež prispelo navýšenie priemerného času do splatnosti a dĺžka dlhopisov (na sedemročné maximum), pretože citlivosť fondu na trhové vplyvy býva úmerná hodnote dĺžky. V priebehu roka sme výrazne zmenili regionálnu štruktúru dlhopisov v prospech strednej a východnej Európy, ktorej podiel vzrástol nad 50 % – najvyššie hodnoty od založenia fondu. Išlo najmä o bankové dlhopisy z Česka, Maďarska, Slovinska a Rumunska – všetky investičného ratingu. Naopak, zredukovali sme podiel tureckých a kazašských dlhopisov. Počas augusta a septembra sme zdefenzívniili portfólio redukciou dlhších dlhopisov po ich výraznom raste.

 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. Odporúčaný minimálny investičný horizont 3 roky.

Rovnaký výhľad ako pri FKD.

 Generali Emerging Europe Bond Fund FVED – EUR

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

Primárnym cieľom fondu je investovať do kvalitných štátnych a korporátnych dlhopisov a inkasovať pravidelné úrokové platby. Ďalším zámerom je dlhodobý 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 spríšňovanie 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 pretrvávajúť 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. Odporúčaný minimálny investičný horizont 1 rok.

Minulý rok bol pre dlhopisové trhy veľmi náročný, pretože vysoká inflácia, ktorá postihla bez výnimky celý svet, znamenala spríšňovanie 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 roku. Napriek tomu európske výnosy rástli po celý rok 2022, pretože Európska centrálna banka zatiaľ stále pokračuje v spríšňovaní 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 hodljú spojiť výhody akciového trhu a nižšej volatility korporátnych dlhopisov. Vyššiu stabilitu budú v menšej miere zaisťovať zastúpené štátne dlhopisy. Odporúčaný 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 predikovateľné. 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. Odporúčaný 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. V prvom štvrtroku tohto roku 2023 fond pokračoval v raste pri nízkej miere kolísania, k čomu pomohli aj investície do drahých kovov.

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 sprisťahovania 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 nepokryvali 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 %). Celková záporná výkonnosť roku 2022 vyplynula z kombinovaného účinku neistôt spojených s vojnou na Ukrajine, sprisťahovania menovej politiky a vysokej inflácie na celom svete a zmiešaných očakávaní čo sa týka globálnych makroekonomických trendov v roku 2023. V tomto roku fond zaznamenal nárast zatiaľ nad 4 %. Fond v prvom štvrťroku tohto roku ťažil z oživenia globálnych akciových trhov a prehodnotenia vybraných akcií, napriek tomu zostávame opatrní. 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. Informácie o aspektoch udržateľnosti v zmysle nariadenia (EU) 2019/ 2088 sú uvedené na rovnakej adrese, v sekcii Informace související s udržitelností 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 verejnú ponúkanie a propagáciu a znižujú potenciálnu výnosnosť 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 vyrovňania a riziko nedostatočnej likvidity. Hodnota cenných papierov vydávaných fondom, ktorého súhrnný ukazovateľ rizika je 4 alebo vyšší, sa môže vyznačovať značnou kolísavosťou. V prípade fondov s domicilom v Írsku môže obhospodarovateľ rozhodnúť o zrušení opatrení prijatých za účelom ponúkajú.

**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 snáď 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.