

## O FONDE

- Investuje, kde je to práve najvýhodnejšie.
- Nakupuje rôzne typy cenných papierov, čím sa zabezpečuje rôznorodá regionálna a sektorová rozmanitosť.
- Využíva aktívny prístup v riadení akciovej zložky.

### Fond

#### Pozitívny prínos

Akcie rozvinutých krajín

Európske podnikové dlhopisy v neinvestičnom stupni ratingu

Nástroje peňažného trhu

#### Negatívny prínos

Európske štátne dlhopisy

Realitné fondy

### TRH

#### Príležitosti

„Soft-landing“ ekonomiky USA

Ustupujúce inflačné tlaky

Umelá inteligencia

#### Výzvy

Potenciálna re-akcelerácia inflácie

Volebný rok vo svete (voľby v USA, do Európskeho parlamentu)

Zníženie úrokových sadzieb centrálnymi bankami neskôr, ako trh očakáva

## Pohľadom Evy Kianicovej, portfólio manažérky fondu

Nálada na finančných trhoch pokračovala na pozitívnej vlne aj v prvom štvrtroku 2024. Americká ekonomika s rastom HDP na úrovni 3,4 % a miernym nárastom miery nezamestnanosti na 3,8 % dokazuje, že nestráca na sile ani v prostredí vyšších sadzieb. Tempo inflácie sa vo februári zvýšilo, a to na 2,5 % medziročne. Americká centrálna banka potvrdila, že je pripravená znížiť úrokové sadzby už v tomto toku, aktuálne však drží sadzby v pásme 5,25 – 5,50 %. Náznaky ekonomického oživenia prišli aj z Európy. Hoci HDP Eurozóny medziročne v posledných troch mesiacoch roku 2023 stagnovalo, ukazovatele sentimentu za marec poukazujú na oživenie ekonomickej aktivity v regióne. Inflácia v Eurozóne v marci spomalila na 2,4 % medziročne. ECB ponechala sadzby nezmenené, no rovnako potvrdila svoju pripravenosť sadzby znížiť.

Silná americká ekonomika donútila trhy prehodnotiť očakávania ohľadom počtu znížení sadzieb americkým FED-om. Kým začiatkom roka trhy očakávali 6 znížení, na konci marca to boli už len 3. Zmena očakávaní sa prejavila na výkonnosti dlhopisových trhov, a to najmä bezpečných štátnych dlhopisov (výkonnosť amerických štátnych dlhopisov -1,3 %, európskych štátnych dlhopisov -0,7 %). Trhový sentiment bol naklonený rizikovejším aktívam, dlhopisy v neinvestičnom pásme nevynímajúc (podnikové dlhopisy v neinvestičnom pásme európske + 1,6%, americké +1,1%). Najlepšou dlhopisovou triedou aktív boli ázijské podnikové dlhopisy

v neinvestičnom pásme (+5,9 %),, ktorým okrem všeobecného risk-on sentimentu pomohli aj podporné opatrenia zo strany Číny. Akcie vyspelých trhov si v prvých troch mesiacoch pripísali necelých 10%. Okrem už spomenutého prispela k výkonnosti silná výsledková sezóna a naďalej sa šíriaci optimizmus ohľadom umelej inteligencie. Na komoditnom trhu sme v prvom štvrtroku mohli vidieť silnú rally. Narastajúce geopolitické riziko (útoky na lode v Červenom mori), predĺženie obmedzenia na ťažbu ropy zo strany zoskupenia OPEC či silný ekonomický rast v USA (a teda zvýšený dopyt po rope) znamenali rast cien energetických komodít o 4,5%. Zlato si pripísalo 7% vďaka dopytu zo strán centrálnych bánk či štátov ako Čína a India, spolu s geopolitickým napätím.

\* zdroj: Erste Asset Management

## Investičné rozhodnutia

Portfólio prešlo v priebehu prvých troch mesiacov roku 2024 viacerými zmenami. V priebehu januára sme sa rozhodli znížiť akciovú zložku na neutrálnu úroveň a teda vybrať zisky z nášho taktického nadváženia začiatkom novembra. V priebehu marca sme sa rozhodli otvoriť pozíciu v zlate. Cena zlata dosahuje nové historické maximum a podľa nášho názoru silné momentum bude podporovať býčí trh naďalej. Dopyt po fyzickom zlate z Číny a Indie, dopyt centrálnych bánk, pokles reálnych výnosov, ako aj geopolitické riziká, sú ďalšie faktory, ktoré podporujú našu pozíciu.

V akciovej zložke sme v januári zvýšili pozíciu v japonských a britských akciách, na úkor európskych dividendových akcií. Japonsko podľa nášho názoru môže profitovať zo štrukturálnych zmien v Ázii, britské akcie podporujú technické indikátory. Vo februári sme vybrali časť ziskov z amerických quality akcií a prostriedky sme alokovali do amerických health-care spoločností, ktoré boli atraktívnejšie ocenené a ich defenzívny charakter môže pomôcť v prípade turbulencií na trhoch. V marci sme sa rozhodli ukončiť pozíciu v európskych energetických spoločnostiach, prostriedky sme alokovali do európskeho regiónu ako takého. V rámci akcií rozvíjajúcich sa krajín sme urobili switch medzi Áziou a Latinskou Amerikou. Preferencia Latinskej Ameriky pramení aj zo štrukturálnych zmien v dodávateľských reťazcoch, tzv. nearshoringu.

### Upozornenie:

Toto je marketingové oznámenie. Skôr ako urobíte akékoľvek investičné rozhodnutie, pozrite si štatút fondu, predajný prospekt fondu a dokument s kľúčovými informáciami. Môžete ich získať v slovenskom jazyku na všetkých predajných miestach správcovskej spoločnosti a na [www.erste-am.sk](http://www.erste-am.sk).

Podielový fond Aktivne portfólio spravuje spoločnosť Erste Asset Management GmbH, so sídlom Am Belvedere 1, 1100 Viedeň, Rakúsko, zapísaná v Obchodnom registri Obchodného súdu Viedeň pod registračným číslom 102018 b, ktorá podniká na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika, so sídlom Tomášikova 48, 832 65 Bratislava, IČO: 51 410 818, zapísanej v obchodnom registri Mestského súdu Bratislava III, oddiel: Po, vložka č.: 4550/B.

Majetok vo fonde možno investovať až do výšky 100 % do prevoditeľných cenných papierov a nástrojov peňažného trhu vydaných alebo zaručených ktorýmkoľvek členským štátom EÚ, pričom platí, že majetok vo fonde musí tvoriť najmenej šesť emisií týchto dlhopisov a hodnota jednej emisie nesmie tvoriť viac ako 30 % hodnoty majetku vo fonde. Investovanie do podielových fondov je spojené aj s rizikom. Hodnota investície sa môže aj znižovať a nie je zaručená návratnosť pôvodne investovanej sumy. Výnosy z investície do podielových fondov dosiahnuté v minulosti nie sú zárukou budúcich výnosov. Investičnou politikou fondu nie je kopírovanie indexu.

## Stojí za povšimnutie

Historické maximum na akciových trhoch: index S&P 500 ukončil kvartál nad úrovňou 5 200 bodov. Japonský index Nikkei 225 uzatvoril štvrtok nad hranicou 40 tisíc bodov a prekonal rekord z roku 1989.

Japonská centrálna banka ukončila dlhoročné obdobie nekonvenčnej menovej politiky, zdvihla sadzby do pásma 0 % – 0,1 %.

Švajčiarska centrálna banka ako prvá z rozvinutých krajín pristúpila k zníženiu úrokových sadzieb, a to o 25 bázických bodov na 1,50 %.

Cena zlata prekročila hranicu 2 300 dolárov za uncu.

Tesla sa prepadla o 29% a stala sa najhoršie performujúcou spoločnosťou v rámci indexu S&P 500.