

KVARTÁLNY INVESTIČNÝ REPORT | 1. ŠTVRŤROK 2026

Aktívne portfólio je zmiešaný fond zameraný na široké spektrum investícií. Vo fonde nájdeme akciové, dlhopisové, realitné a aj alternatívne investície. Akciové investície môžu tvoriť maximálne 50%, celkový podiel realitných a alternatívnych investícií môže predstavovať maximálne 20%.

Základné údaje o fonde	
Typ fondu	zmiešaný
ISIN	SK3110000336
Vznik fondu	2. september 2002
Čistá hodnota aktív k 31.03.2026	443,3 mil. Eur
Odporúčaný investičný horizont	min. 4 roky

Vývoj ceny podielu od vzniku (Eur)



Prvý kvartál pohľadom portfólio manažéra fondu Dušana Šedíka

Finančné trhy vstúpili do nového roka s podporou priaznivých ekonomických fundamentov, relatívne robustného, hoci spomaľujúceho trhu práce v USA, zmierňujúcich inflačných tlakov a stabilnej spotreby, čo podporilo rast firemných ziskov. Napriek pretrvávajúcim rizikám v podobe neistoty menovej politiky, budúceho vývoja inflácie a geopolitických napätí akciové trhy pokračovali v prvých dvoch mesiacoch roka v raste a americké aj európske akciové trhy dosiahli nové historické maximá. Nové udalosti však postupne zvyšovali mieru neistoty a finančné trhy opäť pripomenuli, ako rýchlo sa dokáže na nich zmeniť nálada. Útok USA vo Venezuele a zadržanie prezidenta Nicolása Madura síce dočasne zvýšili geopolitické napätie, avšak s minimálnym dopadom na finančné trhy. Neskôr sa objavili hrozby prezidenta USA smerom voči Grónsku, ktoré sa po stretnutí lídrov v Davose zmiernili a rétorika sa posunula k diplomatickým riešeniam. Na prelome januára a februára vykazovali vzácné kovy zvýšenú volatilitu, keď zlato intradenne kleslo o viac ako 20 % a striebro skoro až o 50 % z historických maxim. Tento pohyb bol spôsobený najmä prehodnotením očakávaní menovej politiky v USA po nominácii Kevina Warsha na post predsedu Fedu, posilnením amerického dolára a uzatváraním pákových pozícií, ktoré výraznejšie zasiahli volatilnejšie striebro. Po dlhšom období sa do popredia dostala téma ciel, keď Najvyšší súd USA rozhodol o nezákonnosti ciel uvalených v minulom roku. Trump následne prostredníctvom iných nariadení uvalil dočasné 15 % clá na všetok dovoz. Obrat trhového sentimentu nastal koncom februára po útokoch USA a Izraela na Irán a jeho odvetných útokoch, ktoré zahŕňali zastavenie prepravy v Hormuzskom prelive. Cez tento prieliv prechádza

približne pätina celosvetovej prepravy ropy a zemného plynu, čo viedlo k prudkému nárastu cien energií, ale aj ostatných komodít. Rast cien energií následne posilnil inflačné očakávania, pričom rozhodujúce bude najmä trvanie konfliktu a rozsah vzniknutých škôd. Trhy preto rýchlo prešli od očakávaného znižovania úrokových sadzieb k opätovnému neceneniu ich zvyšovania v prípade viacerých hlavných centrálnych bánk. Tento vývoj negatívne zasiahol akciové aj dlhopisové trhy, pričom celkovo akcie rozvinutých trhov klesli o 3,9 %, zatiaľ čo rozvíjajúce sa trhy zostali po predchádzajúcich pozitívnych mesiacoch iba so stratou 0,5 % v dolárovom vyjadrení. Strácali štátne aj podnikové dlhopisy, s výnimkou amerických štátnych dlhopisov. Tie preukázali relatívnu odolnosť a za celý štvrtrok zostali približne nezmenené. USA ako čistý exportér energií je menej zraniteľný voči rastu cien energií než Európa. Naopak, výrazne profitovali komodity, predovšetkým ropa a zemný plyn, ktoré posunuli Bloomberg Commodity Index nahor o 23 % v USD. Zo situácie profitoval aj americký dolár, ktorý ako bezpečná mena zhodnocuje v časoch zvýšenej volatility. Na páre s eurom posilnil ku koncu marca k 1,15 EUR/USD.

Stojí za povšimnutie

Americký index S&P 500 prekonal v januári psychologickú hranicu 7 000 bodov.

Cena ropy Brent vzrástla od začiatku roka o viac ako 60 %.

Spoločnosť Alphabet vydala 100-ročný dlhopis.

Najvýznamnejšie vplyvy

Vývoj fondu neovplyvňuje iba dianie na finančných trhoch, ale aj mnoho externých faktorov, ako napr. politická situácia, hospodárske ukazovatele, celkové ekonomické prostredie, vedecký výskum, spoločenské dianie, a pod. Ktoré z týchto vplyvov zohrali v prvom štvrtroku najvýznamnejšiu úlohu?

Pozitívny prínos pre fond	Negatívny dopad na fond	Príležitosti na finančných trhoch	Výzvy pre finančné trhy
Komodity zlato	Akcie rozvinutých trhov	Ukončenie vojenských konfliktov	Geopolitické riziká
Akcie rozvíjajúcich sa trhov	Európske podnikové dlhopisy neinvestičného stupňa	Pokračujúci rast v oblasti umelej inteligencie	Inflačné riziká
Realitné investície - fyzické	Európske podnikové dlhopisy investičného stupňa	Nárast produktivity práce	Oslabujúci trh práce v USA

Investičné rozhodnutia

Vzhľadom na pretrvávajúce geopolitické neistoty sme začiatkom marca pristúpili k viacerým taktickým zmenám v alokácii portfólia. Rastúce riziká stagflácie majú nepriaznivý vplyv na akciové investície, a preto sme po priaznivom približne ročnom období pre akcie zrealizovali časť ziskov a znížili rizikovosť portfólia redukciami akciovej zložky pod neutrálnu úroveň. Naďalej uprednostňujeme najmä defenzívnejšie segmenty, ako sú napríklad hodnotové a dividendové akcie. V rovnakom období sme znížili podiel európskych štátnych dlhopisov, čím sme upravili citlivosť portfólia na zmeny úrokových sadzieb v prostredí zvýšených inflačných tlakov, predovšetkým v dôsledku rastúcich cien energií. Po výraznom raste ceny zlata, podporeným uvoľňovaním menovej politiky centrálnych bánk a pokračujúcimi nákupmi do rezerv, sme zrealizovali časť ziskov aj v tejto triede aktív a pozíciu znížili na neutrálnu úroveň. Očakávania vyšších úrokových sadzieb v kombinácii so silnejúcim americkým dolárom v súčasnosti znižujú atraktivitu zlata. Časť uvoľnených prostriedkov sme alokovali do komoditných investícií, ktoré poskytujú prirodzené zabezpečenie v prípade pokračujúceho rastu cien komodít. Zvyšné prostriedky sme ponechali v nástrojoch peňažného trhu, ktoré pri vyšších krátkodobých úrokových sadzbách a zvýšenej neistote v menovej politike centrálnych bánk predstavujú stabilizačný prvok portfólia a zároveň zvyšujú flexibilitu pre budúce investičné príležitosti.

ĎALŠIE INFORMÁCIE O FONDE

- [WEB](#)
- [MESAČNÁ SPRÁVA](#)



ČÍTAJTE NAŠE BLOGY

- [BLOG - ERSTE ASSET MANAGEMENT](#)



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.

Podielový fond Aktívne 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.