

## 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

Zlato

Európske podnikové dlhopisy v neinvestičnom stupni ratingu

#### Negatívny prínos:

Európske štátne dlhopisy

Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín v lokálnych menách

Akcie rozvíjajúcich sa krajín

### TRH

#### Príležitosti:

„Soft-landing“ ekonomiky USA

Ustupujúce inflačné tlaky

Umelá inteligencia

#### Výzvy:

Potenciálna re-akcelerácia inflácie

Volebný rok vo svete (voľby v USA)

Zníženie úrokových sadzieb centrálnymi bankami neskôr, ako trh očakáva

## Pohľadom Evy Kianicovej, portfólio manažérky fondu

Do druhého štvrťroku sme vstúpili s obavami o možnom prehriatí americkej ekonomiky a s tým spojenou re-akceleráciou inflácie. Tieto obavy sa však nepotvrdili, americká ekonomika rástla v prvých troch mesiacoch najslabšie od roku 2022 (+1,4% anualizovane), rovnako aj nárast tempa inflácie v marci sa ukázal ako dočasný. Inflácia v apríli aj máji spomalila, ostáva však nad 3%. Eurozóna sa vyhla technickej recesii, keďže medzikvartálne sa HDP zvýšil o 0,3%, čím ekonomika regiónu rástla najsilnejšie za posledného 1,5 roka. Inflácia zostáva nad cieľom ECB. Pokles inflácie však ECB umožnil znížiť na júnovom zasadnutí úrokovú sadzbu o 25 bázických bodov na 4,25%. ECB sa tak pridala k ďalším centrálnym bankám z vyspelých krajín, ktoré už započali proces znižovania sadzieb (Švajčiarsko, Kanada, Švédsko). Na druhej strane Atlantiku však silná ekonomika a inflácia výrazne nad cieľom 2% znamenajú, že FED nemá dôvod znižovať sadzby. Na svojom júnovom zasadnutí FED uviedol, že v tomto roku očakáva len jedno zníženie sadzieb (oproti pôvodným trom).

Jún sa niesol v znamení volieb do Európarlamentu. Po výhre krajnej pravice vo Francúzsku vyhlásil prezident Macron predčasné parlamentné voľby a politické riziko rozhýbalo trhy na starom kontinente (nárast rizikových prirážok francúzskych štátnych dlhopisov, pokles francúzskeho akciového indexu). Zvýšené politické riziko sa prejavilo aj na výkonnosti európskych štátnych dlhopisov v druhom štvrťroku. Tie sa stali najhoršie performujúcou triedou aktív, s negatívnou výkonnosťou 1,3%.

Trhový sentiment aj v druhom štvrtroku podporoval rizikovejšie aktíva. Akcie vyspelých trhov vzrástli o 3,1 %, pričom silnú výkonnosť dosahovali spoločnosti spojené s trendom umelej inteligencie. Akcie rozvíjajúcich sa trhov zaznamenali nárast o 5,9 %, najmä vďaka Taiwanu, kde sa vyrábajú čipy potrebné pre umelú inteligenciu. Najlepšou triedou dlhopisov boli ázijské podnikové dlhopisy v neinvestičnom pásme (+4,1 %), ktorým okrem všeobecného pozitívneho sentimentu pomohli aj ďalšie podporné opatrenia zo strany Číny. Komoditné trhy vzrástli o 4,1 %, pričom rast bol poháňaný hlavne priemyselnými kovmi, ako napríklad zinok.

\* zdroj: Erste Asset Management

## Investičné rozhodnutia

Alokácia portfólia v druhom štvrtroku prešla niekoľkými zmenami. Trhové prostredie prialo rizikovým aktívam, čomu sme postupne prispôbovali aj alokáciu. Akciovú zložku sme ponechali nezmenenú na neutrálnej úrovni. Solídna výsledková sezóna a solídny ekonomický rast podporovali pozitívny pohľad na akciové trhy, avšak technické indikátory poukazovali na možné vysoké ocenenie.

V priebehu mája sme urobili zmenu v rámci dlhopisovej zložky portfólia. Vypredali sme pozície v podnikových dlhopisoch rozvíjajúcich sa krajín a zvýšili sme pozíciu v relatívne atraktívnejších ázijských podnikových dlhopisoch v neinvestičnom stupni ratingu. Pozitívnymi faktormi, ktoré podporovali naše rozhodnutie, boli signály, že realitná kríza v Číne je na ústupe, lepšie makroekonomické ukazovatele z regiónu, atraktívne absolútne výnosy a silné momentum. V júni sme pokračovali v navyšovaní pozícií v podnikových dlhopisoch v neinvestičnom stupni ratingu, tentokrát z Európy. Pozitívna nálada na finančných trhoch nám umožnila zvyšovať riziko portfólia a investovať do aktív s vyšším potenciálnym výnosom, ktoré napriek zužujúcim sa kreditným prirážkam prinášajú atraktívny celkový výnos. V akciovej zložke sme v priebehu apríla vypredali pozície v amerických Quality spoločnostiach a investovali do amerického regiónu všeobecne, čím sme mierne znížili expozíciu voči technologickému sektoru, ktorý mal z krátkodobého hľadiska neistý výhľad a vysoké ocenenie. V máji sme diverzifikovali pozíciu v rozvíjajúcich sa krajinách. Otvorili sme pozíciu v krajinách Perzského zálivu na úkor Latinskej Ameriky.

## Stojí za povšimnutie

Akciový index S&P 500 uzavrel 2. štvrtrok tesne pod svojimi historickými maximami, od lokálneho minima z októbra 2023 vzrástol o 33%.

Inverzia na americkej výnosovej krivke trvá najdlhšie v histórii – od 5. júla 2022 ubehli už takmer 2 roky.

Japonský jen oslabil voči doláru na 38-ročné minimum.

Trhová kapitalizácia spoločnosti Nvidia dosiahla začiatkom júna 3 miliardy dolárov, čím prekonal Microsoft a stala sa najhodnotnejšou spoločnosťou na svete.

### 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 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.