

## O FONDE

- Konzervatívny zmiešaný fond, ktorý investuje do rôznych typov finančných aktív, s maximálnou expozíciou na akciové investície do 20%.
- Pravidelná ročná výplata výnosu v závislosti od výsledkov hospodárenia fondu a od trhových a ekonomických okolností.
- Cieľom riadenia fondu je v závislosti od vývoja na finančných trhoch nadviazať aktíva s relatívne vyšším výnosovým potenciálom až po ich maximálny podiel v rámci investičných limitov, a naopak podväziť aktíva s relatívne nižším výnosovým potenciálom.

### FOND

#### Pozitívny prínos:

Akcie rozvinutých trhov

Európske podnikové dlhopisy neinvestičného pásma

Realitné investície - fyzické

#### Negatívny prínos:

Realitné investície - akciové

Európske štátne dlhopisy

Dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín v EUR a USD

### TRH

#### Príležitosti:

Odolná ekonomika USA

Pokles úrokových sadzieb

Fiškálne stimuly

#### Výzvy:

Vyššie clá a hroziaca obchodná vojna

Geopolitické a politické riziká

Vysoká inflácia v sektore služieb

## Pohľadom portfólio manažéra fondu Dušana Šedíka

Ani v závere roka nebola núdza o udalosti, ktoré hýbali finančným trhom. Jednou z najvýraznejších boli bezpochyby americké voľby. No do popredia sa dostala politická situácia aj v iných krajinách sveta. Tieto udalosti a trendy výrazne ovplyvnili vývoj finančných aktív počas posledných troch mesiacov roka. Akciový trh začal štvrťrok v októbri pomalým štartom, ale výsledok prezidentských volieb vyvolal v novembri silné oživenie, čo sa týka amerických akciových indexov. Donald Trump sa stal jasným víťazom prezidentských volieb v USA a akcie podporili očakávania, že jeho politický program zvýši ekonomický rast, zníži dane a obmedzí reguláciu. Hlavné tri americké indexy zaznamenali na začiatku decembra nové historické maximá. Neskôr eufóriu zmiernil prejav guvernéra Fedu Jerome Powella, a tak sa tento rok vianočná rally na akciovom trhu nekonala. Americký Fed síce znížil úrokové sadzby postupne v novembri a decembri po 25 bps. do pásma 4,25 – 4,50 %, no prejav guvernéra naznačil opatrnejší postoj k budúcemu znižovaniu sadzieb. V novej prognóze Fedu sa v roku 2025 predpokladajú už len dve zníženia sadzieb, pričom v septembri sa pôvodne očakávali štyri. To odráža pretrvávajúcu odolnosť americkej ekonomiky, ktorá rástla počas prvých troch štvrťrokov priemerne o 2,6 % a podobný výsledok sa očakáva aj za posledný štvrťrok. Pracovný trh bol stabilný a posledné zverejnené dáta ukázali mieru celkovej inflácie v USA na zvýšených 2,7 % medziročne, pričom jadrová inflácia zostala nezmenená na úrovni 3,3 %. Európska centrálna banka v priebehu štvrťroka tiež znížila sadby, pričom hlavná refinančná sadzba bola na konci obdobia na 3,15 %. Holubičí postoj centrálnej banky pokračuje a ďalší smer menovej politiky je jasný. Navyše Nemecko a Francúzsko zápasí s politickou nestabilitou v období hrozacej obchodnej vojny s USA. Hospodársky rast v regióne je naďalej slabý. HDP eurozóny v treťom štvrťroku medziročne vzrástlo o 0,9 %, čo predstavuje mierne zlepšenie oproti 0,5 % rastu v druhom štvrťroku. Miera inflácie dosahovala v decembri v menovej únii 2,4 % medziročne. Napriek tomu, že akcie rozvíjajúcich sa trhov zaznamenali za posledný štvrťrok v dolárovom vyjadrení marginálny pokles o 0,1 %, americký akciový index S&P 500 zaznamenal rast o 2,4 %. Očakávané vyššie sadzby a nárast zadlženia poslali výnos 10-ročných amerických štátnych dlhopisov ku koncu decembra nahor ku 4,6 %, a tak cena dlhopisov zaznamenala pokles za uplynulý kvartál. Prognóza nižších úrokových sadzieb nepomohla európskym štátnym dlhopisom, na ktoré negatívne dolieha politická nestabilita a rovnako skončili v mínuse. Naopak, darilo sa európskym a americkým podnikovým dlhopisom neinvestičného stupňa, ktoré podporili nižšie kreditné prírážky a zaznamenali rast o 1,7 % resp. 0,2 %. Poslednému štvrťroku výrazne dominoval americký dolár, ktorý posilnil voči hlavným svetovým menám. Oproti euru na úroveň 1,04 EUR/USD.

## Investičné rozhodnutia

Azda najdôležitejšia udalosť roka, americké voľby, je za nami. Z pripravovaných krokov Trumpovej administratívy v podobe nižšieho daňového zaťaženia, obmedzenej regulácie a ochranných ciel by mohli ťažiť americké podniky. No zároveň tieto opatrenia zvýšili očakávania, že Fed bude možno nútený udržiavať úrokové sadzby na vyššej úrovni dlhšie a navrhovaná politika okrem zvýšenia zadlženia USA prinesie pravdepodobne inflačné tlaky. Finančné trhy naďalej nedostatočne zohľadňujú dlhodobější riziká, ako sú rastúca inflácia, zvyšovanie verejného dlhu a potenciálne obchodné vojny, čo ich robí zraniteľnými voči negatívnym zmenám. Vzhľadom na tieto faktory sme sa rozhodli v závere roka ponechať alokáciu fondu nezmenenú a zachovať širokú diverzifikáciu. V dlhopisovej zložke preferujeme podnikové dlhopisy v neinvestičnom stupni ratingu z Európy a Ázie spolu so štátnymi dlhopismi rozvíjajúcich sa krajín. Akciové trhy zostávajú atraktívne, no vysoké ocenenia a pretrvávajúce riziká nás vedú k opatrnému prístupu, a preto sme akciovú zložku ponechali mierne podváženú. Upravili sme však zloženie akciovej zložky tak, aby bola menej defenzívna, najmä v regióne USA, kde silné vyhliadky rastu odôvodňujú dynamickejší prístup. Pridali sme pozíciu v rastových akciách, keďže je pravdepodobné, že budú profitovať z výsledkov volieb. Naopak, expozíciu voči americkým akciám s minimálnou volatilitou sme znížili na polovicu, aby sme sa prispôbili pozitívnemu sentimentu voči americkému trhu. Uzatvorili sme pozíciu v amerických akciách spotrebného tovaru, keďže tieto defenzívne akcie by mohli v potenciálnom inflačnom prostredí čeliť tlaku na marže bez dostatočnej cenovej sily, ktorá by kompenzovala rastúce náklady za Trumpovej vlády.

## Stojí za povšimnutie

Americké index S&P 500, Dow Jones, Russell 2000 a aj nemecký DAX vytvorili nové historické maximá.

Akciový index S&P 500 si pripísal druhý rok v rade so ziskom viac ako 20 %.

Výnosy francúzskych štátnych 10-ročných dlhopisov sa dostali prvýkrát v histórii na úroveň porovnateľných gréckych dlhopisov.

Cena kávy na 50 ročných historických maximách.

Izrael a Libanon urobili prvý krok na ceste k upokojeniu situácie na Blízkom východe a v decembri sa dohodli na 60 dňovom prímerí.

### 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 Global Renta 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 a ročne vyplácaný výnos sa môžu 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.