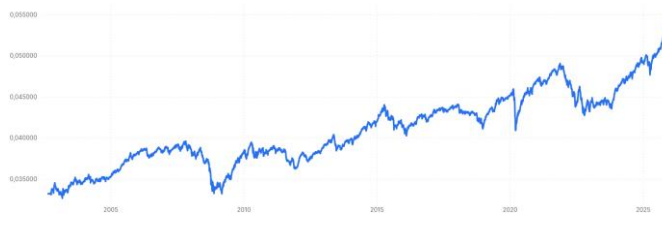


KVARTÁLNY INVESTIČNÝ REPORT | 4. ŠTVRŤROK 2025

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 31.12.2025	428,9 mil. Eur
Odporúčaný investičný horizont	min. 4 roky

Vývoj ceny podielu od vzniku (Eur)



Štvrtý kvartál pohľadom portfólio manažéra fondu Dušana Šedíka

Finančné trhy nadviazali aj na konci roka na pozitívny trend z druhej polovice roka. Tento vývoj podporila kombinácia zmierňujúceho sa obchodného napätia okolo amerických importných ciel, solídneho rastu firemných ziskov, ústupu inflačných tlakov a očakávaní, že americký Fed bude pokračovať v znižovaní sadzieb. Určité vyostrenie obchodného napätia však nastalo na začiatku októbra medzi USA a Čínou, ktorá sprísnila exporty vzácnych zemín a americká strana pohrozila protiopatreniami. V závere mesiaca sa americký a čínsky prezident stretli a po obchodných rokovaniach oznámili novú jednoročnú obchodnú dohodu. V októbri zasadal americký Fed, ktorý znížil úrokovú sadzbu o štvrt percentuálneho bodu a rovnako tak urobil aj v decembri. Celkovo tak americká centrálna banka znížila úrokové sadzby tri zasadnutia po sebe do pásma 3,5 – 3,75 %. Dôvodom bola ustupujúca inflácia, ale najmä zhoršenie na trhu práce, kde vzrástla miera nezamestnanosti. Aj keď Fed nedisponoval najaktuálnejšími makrodátami z dôvodu tzv. shutdownu, teda obmedzenia fungovania niektorých federálnych úradov z dôvodu neschválenia rozpočtu na ďalšie obdobie. Celkovo táto situácia trvala od začiatku októbra rekordných 43 dní. V inej situácii je ECB, ktorá ponechala depozitnú úrokovú sadzbu na 2 % už štvrté zasadnutie v rade. Miera inflácie je blízko inflačného cieľa a ekonomika pokračuje v raste podporenom nedávno oznámenými stimulmi do obrany a infraštruktúry. Spomedzi hlavných centrálnych bánk vyčnieva japonská centrálna banka, ktorá v prostredí zvýšenej inflácie zvýšila v decembri úrokové sadzby z 0,5 na 0,75 % a signalizovali ďalšie možné zvyšovanie v budúcom roku. Na to reagovali japonské štátne dlhopisy, ktorých výnosy vystúpili na najvyššie

úrovne za posledné desaťročia. Výnosová krivka na amerických štátnych dlhopisoch klesala na kratšom konci, zatiaľ čo výnos na dlhších splatnostiach rástol, čo zvýraznilo strmú výnosovú krivku. Na európskych štátnych dlhopisoch prekonal krajiny periférie jadro eurozóny. Výnosy na nemeckých štátnych dlhopisoch rástli naprieč splatnosťami z dôvodu nárastu zadĺženia. Politická neistota vo Francúzsku zvýšila výnos aj na tamjších štátnych dlhopisoch. Kladné zhodnotenie zaznamenali európske aj americké podnikové dlhopisy investičného aj neinvestičného stupňa. Pozitívny sentiment, solídne podnikové výsledky a pokračujúci AI boom podporil akciové trhy a akciové indexy v mnohých prípadoch vytvorili nové historické maximá. Počas štvrtého kvartálu vzrástli akcie rozvinutých trhov o 3,2 %, no akcie rozvíjajúcich sa trhov zaznamenali ešte vyšší nárast o 4,8 % v dolárovom vyjadrení. Trhu však dominovali komodity. Napriek negatívne vývoju cien energetických komodít potiahol výrazný rast vzácnych a priemyselných kovov nahor celý Bloomberg Commodity Index, ktorý uzatvoril štvrtý kvartál o 5,9 % vyššie v USD.

Stojí za povšimnutie

Americký index S&P 500 dosiahol už tretí rok za sebou dvojciferný percentuálny rast v USD.

Nemecký akciový index DAX si medziročne polepšil +23 %.

Cena zlata v rovnakom období vzrástla v dolárovom vyjadrení +60 %.

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 štvrtom štvrťroku najvýznamnejšiu úlohu?

Pozitívny prínos pre fond	Negatívny dopad na fond	Príležitosti na finančných trhoch	Výzvy pre finančné trhy
Akcie rozvinutých trhov	Ázijské podnikové dlhopisy neinvestičného stupňa	Pokračujúci rast v oblasti umelej inteligencie	Inflačné riziká
Komodity, zlato		Nárast produktivity práce	Oslabujúci trh práce v USA
Akcie rozvíjajúcich sa trhov		Fiškálne stimuly	Geopolitické riziká

Investičné rozhodnutia

Na začiatku štvrťroka sme uskutočnili posledný krok k novej strategickej alokácii portfólia. Táto zmena zahŕňala mierne navýšenie akciovej zložky spolu s alternatívnymi investíciami. Zmena nastala aj v zložení dlhopisovej časti portfólia, kde sme zvyšovali podiel európskych dlhopisov neinvestičného stupňa. Naopak, znížili sme podiel európskych štátnych dlhopisov a podnikových dlhopisov investičného stupňa. V rámci akciovej zložky naďalej uprednostňujeme defenzívnejšie zloženie s dôrazom na hodnotové tituly a stabilnejšie, cyklicky menej citlivé sektory. Z regionálneho hľadiska preferujeme Európu a spoločnosti pôsobiace v Latinskej Amerike. V závere štvrťroka sme doplnili sektorové zloženie o expozíciu na spoločnosti z oblasti priemyselných kovov a vzácnych zemín, a to vzhľadom na silný dopyt súvisiaci s prechodom na zelenú energiu, priaznivé marže a pozitívny cenový trend.

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.