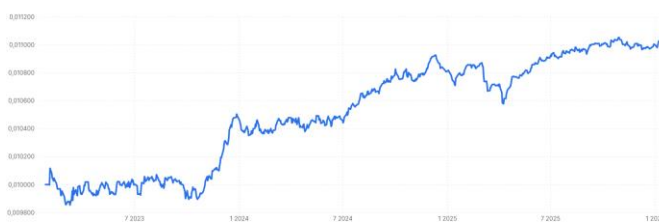


KVARTÁLNY INVESTIČNÝ REPORT | 4. ŠTVRŤROK 2025

Fond dlhopisových príležitostí investuje do rôznych typov dlhopisov predovšetkým z Európy. Vo fonde sa môžu nachádzať štátne, podnikové dlhopisy, ale aj dlhopisy viazané na infláciu. Fond sa snaží využívať dlhopisové príležitosti, ktoré majú najlepší potenciál v aktuálnom ekonomickom cykle.

Základné údaje o fonde	
Typ fondu	dlhopisový
ISIN	SK3000001535
Vznik fondu	30. január 2023
Čistá hodnota aktív k 31.12.2025	59,7 mil. Eur
Odporúčaný investičný horizont	min. 3 roky

Vývoj ceny podielu od vzniku (Eur)



Štvrtý kvartál pohľadom portfólio manažéra fondu Dušana Šedíka

V závere roka pokračovala na dlhopisovom trhu divergencia medzi jednotlivými regiónmi. Najlepšiu výkonnosť dosiahli britské štátne dlhopisy, ktoré profitovali z pozitívneho prijatia rozpočtu v novembri. Ten priniesol väčšie fiškálne rezervy a nižší plánovaný objem nových emisií, než sa pôvodne očakávalo, čo pomohlo upokojiť obavy z rastúceho dlhu. Britská centrálna banka po mierne holubičom októbrovom signále znížila v decembri základnú úrokovú sadzbu o 25 bázických bodov, hoci výsledok hlasovania členov menového výboru bol tesný.

Výnosy na amerických štátnych dlhopisoch sa vyvíjali zmiešane. Výnosy kratších splatností po dvoch zníženiach úrokových sadzieb počas uplynulého štvrtroka klesali, zatiaľ čo dlhší koniec krivky rástol, čo viedlo k nárastu jej strmosti. Po ukončení tzv. shutdown a znovuotvorení vládnych agentúr naznačili oneskorené dáta z trhu práce ochladenie, no nie kolaps dopytu po pracovnej sile, pričom pokračoval trend nízkeho tempa prijímania aj prepúšťania.

Kontrastom bola situácia v Japonsku, kde trh zasiahol silný výpredaj. Výnosy japonských štátnych dlhopisov vzrástli na najvyššie úrovne za niekoľko desaťročí. Nová premiérka predstavila rozsiahli fiškálny balík, čo ešte viac zvýšilo obavy investorov o dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Japonská centrálna banka v decembri pristúpila k zvýšeniu úrokovej sadzby z 0,5 na 0,75 %, pričom ďalšie sprísňovanie nevyúlčilo.

V rámci eurozóny prekonal krajiny periférie jadro. Najvýraznejší rast cien zaznamenali talianske a španielske štátne dlhopisy a prekonal nemecké

bundy, ktorých výnosy rástli naprieč splatnosťami po tom, ako nemecká vláda oznámila vyšší objem nového dlhu, než sa pôvodne očakávalo. Európska centrálna banka ponechala úrokové sadzby nezmenené, no upravila prognózu rastu a jadrovej inflácie mierne nahor. Francúzka politická nestabilita zdvihla výnosy tamojších dlhopisov a ešte viac zvýraznila rozdiel medzi jadrom a periferiou eurozóny. Podnikové dlhopisy nadviazali na priaznivý vývoj z predchádzajúcich štvrtrokov. Investičný stupeň a aj high yield dlhopisy zaznamenali kladné zhodnotenie, hoci kreditné prírážky sú v blízkosti historických nízkych úrovni a výrazne obmedzujú priestor pre budúce výnosy. V priebehu štvrtroka sa prírážky rozšírili, no v závere roka sa opäť stiahli. Európske aj americké podnikové dlhopisy prekonal výkonnosť štátnych dlhopisov. Výhľad na najbližšie obdobie zostáva zmiešaný, pričom očakávaná volatilita a rozdielne trajektórie menovej politiky môžu vytvárať nové príležitosti. Kľúčové bude zachovať flexibilitu, disciplinované riadenie rizika a pripravenosť využívať príležitosti v období, keď sa kreditné prírážky opäť rozšíria.

Stojí za povšimnutie

Výnos dvojročného japonského štátneho dlhopisu prekonal 1 %, prvýkrát od 2008.

Prirážka francúzskych dlhopisov je vyššia než talianskych voči nemeckému bundu.

Americký FED znížil úrokovú sadzbu tri zasadnutia po sebe do pásma 3,5 – 3,75 %.

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
Podnikové dlhopisy neinvestičného stupňa		Pokračujúci rast v oblasti umelej inteligencie	Inflačné riziká
Podnikové dlhopisy investičného stupňa		Nárast produktivity práce	Oslabujúci trh práce v USA
Štátne dlhopisy		Fiškálne stimuly	Geopolitické riziká

Investičné rozhodnutia

Po období priaznivejšieho sentimentu na finančnom trhu sme pristúpili ku koncu roka k defenzívnejšiemu nastaveniu portfólia. Dôvodom sú relatívne úzke kreditné prírážky, ktoré môžu pri zvýšenej neistote vzrásť a negatívne ovplyvniť ceny podnikových dlhopisov. Z tohto dôvodu sme sa rozhodli znížiť expozíciu v podnikových dlhopisoch investičného aj neinvestičného stupňa. Naopak, navýšili sme podiel štátnych dlhopisov, čím zvyšujeme stabilitu portfólia v prípade zvýšenej volatility na trhu. Časť prostriedkov z predaja ponechávame v nástrojoch peňažného trhu. V Európe očakávame pokračujúci pokles inflácie, a preto aktuálne nemáme v portfóliu dlhopisy naviazané na infláciu. Celkovo uprednostňujeme kvalitu a likviditu, pričom sledujeme príležitosti na opätovné vstupy do podnikových dlhopisov pri priaznivejších úrovniach.

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 Fond dlhopisových príležitostí 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. 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. Informácie o udržateľnosti sú uvedené na www.erste-am.sk. Investičnou politikou fondu nie je kopírovanie indexu.