

KVARTÁLNY INVESTIČNÝ REPORT | 3. 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 30.9.2025	404,06 mil. Eur
Odporúčaný investičný horizont	min. 4 roky



Tretí kvartál pohľadom portfólio manažéra fondu Dušana Šedíka

Tretí štvrťrok sa niesol v znamení pokračujúceho rastu globálnych akciových trhov. Tento trend podporil najmä pretrvávajúci boom v oblasti umelej inteligencie, silné výsledky spoločností za druhý štvrťrok a v neposlednom rade aj očakávanie zníženia úrokových sadzieb zo strany americkej centrálnej banky (Fed). Pozitívny vývoj zaznamenali aj kreditné trhy a komodity, pričom cena zlata a striebra dosiahla historické maximá. Napriek priaznivému sentimentu však trhy naďalej čelia výzvam v podobe vysokého ocenenia akcií, pretrvávajúcej – hoci v mnohých krajinách už spomaľujúcej – inflácii, a aj pretrvávajúcim geopolitickým rizikám. Už v úvode štvrťroka USA uzavreli obchodné dohody s Japonskom a Európskou úniou, ktoré vstúpili do platnosti ku koncu júla. Väčšina dovozov podlieha 15 % importnému clu. Hoci sú tieto nové sadzby výrazne vyššie než priemerná úroveň pred nástupom prezidenta Trumpa, akciové trhy reagovali pozitívne a investori ocenili, že nové dohody znižujú riziko eskalácie obchodnej vojny. Ďalším impulzom bolo prvé zníženie úrokových sadzieb v USA. Slabšie údaje z trhu práce presvedčili Fed, aby znížil sadzby o 25 bps. do pásma 4 – 4,25 %. A to napriek tomu, že miera inflácie meraná cez Fedom preferovaný index výdavkov na osobnú spotrebu dosiahla v septembri 2,7 %, čo je nad 2 % inflačným cieľom centrálnej banky. V inej situácii je ECB, ktorá na poslednom zasadnutí ponechala úrokové sadzby nezmenené na 2 % v prípade depozitnej úrokovej sadzby. Môže si to dovoliť, keďže podľa jej slov je v dobrej pozícii, keď miera inflácie je na úrovni 2,2 %, teda blízko inflačného cieľa. Okrem toho, hoci sa trh práce v eurozóne v auguste mierne ochladil na 6,3 %, stále je blízko historických miním. Navyše, predstihové ukazovatele

naznačujú vyšší ako pôvodne očakávaný rast ekonomiky eurozóny nad 1 %. Očakávania ďalšieho znižovania úrokových sadzieb vyvíjajú tlak na americký dolár, ktorý v tretom štvrťroku mierne vzrástol voči euru, no od začiatku roka výrazne stráca. Do pozornosti investorov sa dostáva aj obava o udržateľnosť amerického verejného dlhu po tom, ako Kongres schválil návrh zákona, ktorý výrazne zvýši deficit a predĺži daňové úľavy. V očakávaní znižovania úrokových sadzieb v USA klesali výnosy amerických štátnych dlhopisov, pričom kratšie splatnosti oslabili výraznejšie než dlhšie. Dlhý koniec zostal odolnejší v prostredí fiškálnych a politických neistôt, čo viedlo k tomu, že výnosová krivka sa stala strmšou. Pozitívny vývoj zaznamenali aj podnikové dlhopisy v oboch investičných pásmach, keď kreditné prirážky v USA aj v Európe pokračovali v poklese. Akcie rozvíjajúcich sa trhov zaznamenali za posledný štvrťrok v dolárovom vyjadrení pôsobivý rast o 10 %, podporené predovšetkým výrazným zhodnotením čínskeho akciového trhu (CSI 300 +18 %). Prekonali tak výrazne 7,4 % zhodnotenie akcií rozvinutých trhov.

Stojí za povšimnutie

Široký americký index S&P 500 a technologický Nasdaq vytvorili nové maximá.

Americký dolár poklesol voči euru od začiatku roka o 12 %.

Cena zlata prekonala na konci septembra hranicu 3 800 USD/oz.

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 treťom štvrťroku najvýznamnejšiu úlohu?

Pozitívny prínos pre fond	Negatívny dopad na fond	Príležitosti na finančných trhoch	Výzvy pre finančné trhy
Akcie rozvinutých trhov	Európske štátne dlhopisy	Pokles úrokových sadzieb	Inflačné riziká
Komodity, zlato	Americký dolár	Pokračujúci rast v oblasti umelej inteligencie	Oslabujúci trh práce v USA
Akcie rozvíjajúcich sa trhov		Fiškálne stimuly	Geopolitické riziká

Investičné rozhodnutia

Aj v uplynulom štvrťroku sme pokračovali v postupnej strategickej zmene alokácie portfólia. Konkrétne sme opätovne navýšili akciovú expozíciu, čo sa pozitívne prejavilo na výkonnosti portfólia. Zmena nastala aj v skladbe akciových investícií. Po solídnom výkone technologického sektora a raste ocenenia akcií sme sa v septembri rozhodli zredukovať rastové akcie. Namiesto toho sme posilnili podiel hodnotových akcií. Z regionálneho hľadiska sme zvýšili zastúpenie spoločností z Latinskej Ameriky, ktoré sa vyznačovali atraktívnym ocenením, silnými dividendovými výnosmi, zlepšujúcim sa makro prostredím a priaznivým sektorovým zložením. Strategická zmena sa dotkla aj alternatívnych investícií, ktorých podiel sme navýšili. Zvýšenie expozície v akciových a alternatívnych aktívach sme financovali znížením podielu v európskych štátnych dlhopisoch a podnikových dlhopisov neinvestičného stupňa.

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.