

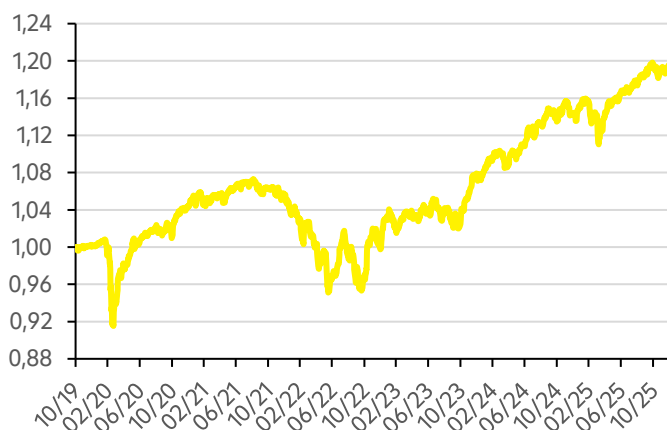
REPORT PORTFOLIO MANAŽERA

prosinec 2025

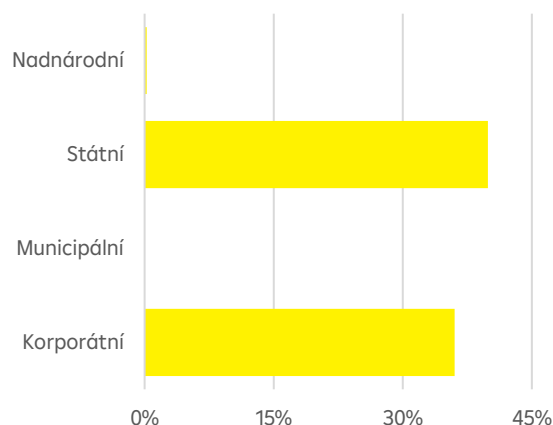
STRATEGY 15

Po mírném listopadovém zakolísání se akciové trhy v prosinci opět k vrátili růstu a celosvětový akciový index MSCI ACWI, měřený v americkém dolaru, meziměsíčně posílil o 0,9 %. Severní Amerika (či spíše jen Spojené státy) byly jediným regionem, který zakončil poslední měsíc ve ztrátě (-0,1 %), akcie v ostatních regionech si polepšily v rozmezí 2,0 – 2,7 %. V USA se opakovala situace z listopadu, kdy technologický index Nasdaq opět zaostal za širším akciovým indexem S&P 500. Největší obavy totiž investoři vnímají u tzv. „kruhového investování“ a celkového objemu peněz, který do těchto investic teče. Kruhové investování znamená, že například Nvidia investuje do stavby datových center třetích stran a tyto za obdržené prostředky nakupují počítačové čipy od samotné Nvidie. Investice firem jako Nvidia, Amazon, Google, Microsoft či Oracle do AI dosahují stovek miliard dolarů a v následujících letech mají dále růst. Zmiňované firmy mají k dispozici ohromné cashflow z prodeje, reklamy a cloudových služeb, nicméně investice jsou tak rozsáhlé, že část investic se již financuje nebo bude financovat na dluh. Skeptici uvádějí, že tyto prostředky se nemusí zcela vrátit, protože technologické firmy zatím nedisponují rentabilním produktem postaveným na AI, který by jim byl schopen tyto výdaje v plném rozsahu pokrýt. Od zmíněných technologických gigantů naopak slyšíme, že masivní investice jsou pro rozvoj odvětví klíčové. Za celý rok 2025 dosáhlo zhodnocení celosvětového akciového indexu MSCI ACWI v americkém dolaru více než solidních 20,6 %. Podstatné je přitom slovní spojení „v americkém dolaru“. Americká měna totiž oproti české koruně v roce 2025 ztratila více než 15 % své hodnoty, a proto investor bez měnového zajištění vůči dolaru zhodnotil svou investici do zmíněného indexu pouze o 2 %. Opačná situace nastala v roce 2024, kdy z oslabení koruny investor bez měnově zajištěného dolaru naopak profitoval. Námi sledované dluhopisové indexy v prosinci nižší desetiny procenta odepsaly; výjimkou byly české státní dluhopisy, které naopak 0,7 % přidaly. Za celý loňský rok agregátní index českých státních dluhopisů zhodnotil o 2,7 %.

Vývoj hodnoty fondu Strategy 15



Dluhopisy dle typu emitenta



Struktura portfolia fondu Strategy 15 nedoznala v uplynulém měsíci významnějších změn. Již mnoho měsíců udržujeme zhruba o 5 procentních bodů převážené akcie vůči jeho tzv. neutrálnímu rozložení (15 % akcie / 85 % dluhopisy), což velmi pozitivně přispělo k loňské výkonnosti fondu (+4,74 %). Z dílčích investičních operací za zmínku stojí snad jen dokupy amerických rizikovějších (high-yield) dluhopisů s přibližně tříletou splatností, realizované krátce před vánočními svátky.

Charakteristika fondu

Fond je určen pro konzervativní investory. Strategy 15 obsahuje v neutrální strategické alokaci 85 % dluhopisů a 15 % akcií. Fond umožňuje diverzifikovat portfolio prostřednictvím tzv. alternativních investic. V portfoliu je dále možné využívat pokročilé investiční nástroje (např. finanční deriváty – měnové forwardy a swapy, futures na akciové indexy aj.). Fond vykazuje vysokou flexibilitu portfolio manažera, tj. možnost okamžité úpravy struktury portfolia v závislosti na měnící se situaci na finančních trzích.

Největší pozice v majetku fondu

CZGB2 10/13/33	11,24 %
CZGB 3 03/03/33	7,87 %
CZGB 3 1/2 05/30/35	6,45 %
iShares JP Morgan EM Corporate Bond ETF	3,84 %
SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF	3,72 %
CZGB2.75 07/23/29	3,33 %
CESDRA 5 1/2 06/24/29	3,07 %
SPDR Bloomberg Barclays EM Local Bond ETF	2,69 %
Vanguard S&P 500 ETF	2,43 %
Vanguard Information Technology Index Fund ETF	2,14 %
iShares Russell 2000 ETF	2,13 %
BNP Paribas A Fund-Global Floa	2,08 %
OTPHB 5 01/31/29	1,99 %
CESSPO 4.824 01/15/30	1,91 %
UBS-ETF SBI Foreign AAA-BBB 1-5 UCITS ETF	1,89 %

Rozložení dle tříd aktiv

Dluhopisy	76,1 %
Akcie	19,4 %
Alternativní investice	0,1 %
Hotovost, depozita, aj.	4,4 %

Základní údaje o fondu

ISIN	CZ0008475969
Typ fondu	Fond kvalifikovaných investorů
Měna fondu	CZK
Úplata investiční společnosti	0,90 %
Vstupní poplatek	0 %
Výstupní poplatek	0 %
Riziková třída (SRI)	2
Doporučený investiční horizont	> 3 roky

Minulá výkonnost fondu

1M	3M	6M	YTD	od vzniku	2024	2023	2022	2021
0,34 %	1,02 %	2,63 %	4,74 %	19,60 %/ 2,94 % p.a.	5,81 %	8,17 %	-5,49 %	1,09 %

Martin Zezula, portfolio manažer

V době studia na Fakultě financí a účetnictví VŠE v Praze a krátce po jeho završení (1998) pracoval na analytických pozicích v Českomoravské hypoteční bance, Prague Securities a Conseq Finance. Ve stejné době získal makléřskou licenci. Od roku 1999 působil na pozici portfolio manažera ve společnosti Conseq Finance (později Conseq Investment Management), kde se podílel na řízení dluhopisových portfolií institucionálních klientů a investičních fondů. Od dubna 2006 pracoval v Raiffeisenbank, kde řídil individuální portfolia pro útvar Privátního bankovníctví a podílové fondy ve spolupráci s Raiffeisen Capital Management. Počínaje rokem 2013 řídí investice několika podílových fondů pro Raiffeisen investiční společnost.



Upozornění

Výše uvedený graf výkonnosti fondu kvalifikovaných investorů Strategy 15 zachycuje období od 31. 10. 2019 do 31. 12. 2025. Údaje o výkonnosti se týkají minulosti a zahrnují veškeré poplatky a náklady hrazené z majetku fondu, s výjimkou případných vstupních a výstupních poplatků. Může být uplatněn výkonnostní poplatek až 20 % z kladného hospodářského výsledku před zdaněním za účetní období, splatný na konci tohoto období. Zdrojem dat je Raiffeisen investiční společnost a.s. Investice nejsou bankovním vkladem a nejsou pojištěny v rámci fondu pojištění vkladů. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků. Hodnota investice a výnos z ní mohou kolísat a návratnost původně investované částky není zaručena. Úplný název fondu a další informace, mimo jiné o poplatcích a rizicích obsažených v investici, sdělení klíčových informací a statut fondu jsou k dispozici v češtině na www.rb.cz/private-banking. Fond může být veřejně nabízen, jeho podílníkem se ale může stát pouze kvalifikovaný investor ve smyslu zákona č. 240/2013 Sb. v platném znění.