Měsíční zpráva portfolio manažera – prosinec 2025

CONSEQ

CONSEQ INVEST DLUHOPISOVÝ

Rizikový faktor | 1 | **2** | 3 | 4 | 5 | 6 | 7

ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI

Investiční společnost: Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Investiční manažer: Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář: Conseq Investment Management, a.s.
Administrátor: Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Auditor: Ernst & Young, s.r.o.

ZÁKLADNÍ INFORMACE O FONDU

Manažer fondu: Jan Vedral, Jan Schiller
ISIN: CZ0008476967
Datum založení, zákl. měna: 11. 9. 2000; CZK
Vstupní poplatek: max. 2,5 % z hodnoty investice
Fixní manažerský poplatek: 1 % p. a. z prům. hodnoty fondu

INVESTIČNÍ CÍL FONDU

Cílem fondu je dosažení vysokého výnosu plynoucího z úroku a z kapitálového zhodnocení, měřeného v českých korunách, investicemi do diversifikovaného portfolia cenných papírů s fixním výnosem denominovaných v českých korunách a v menší míře dalších měnách, a to při zachování nízké míry finančních rizik uskutečněných investic. Doporučený investiční horizont fondu je minimálně 2 roky.

K datu 1. 3. 2022 došlo k přeměně původního fondu ISIN: IE0031282662, registrovaného v Irsku na fond přejímající ISIN: CZ0008476967, registrovaný v ČR. Investiční politika i investiční cíle fondu zůstaly zachovány.

ZPRÁVA INVESTIČNÍHO MANAŽERA

ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Hodnota podílového listu k 31.12.2025	2,6142 Kč
Objem fondu	11502,01 mil. Kč
Počet titulů v portfoliu	105
Poplatky za správu	1,08 %
Maximální výkonnost (2 roky)	25,68 %
Minimální výkonnost (2 roky)	–7,97 %
Průměrný rating fondu*	A
Výnos do splatnosti	5,44 %
Volatilita fondu	1,38 %
Beta fondu	0,51
Mod, durace / Doba do splatnosti	4,4 / 6,5
Sharpe ratio	1,35

* Založeno na interním kreditním hodnocení přiřazeném každé emisi či emitentovi skupinou Conseq na základě veřejně dostupných informací.

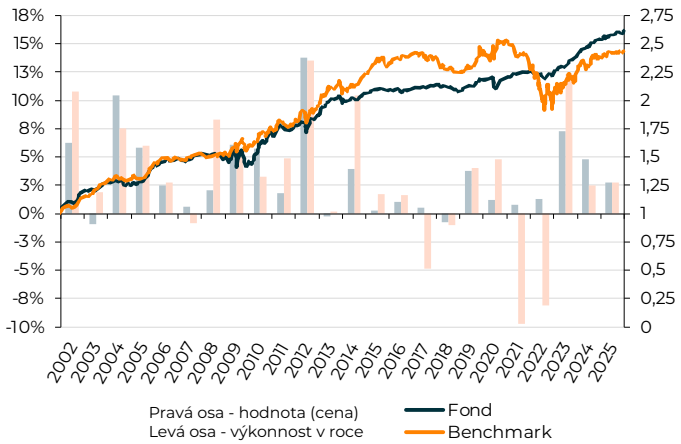
PŘEHLED NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH EMISÍ

CENNÝ PAPÍR	MĚNA	PODÍL
Česká republika FIX 4,90/2034	CZK	13,87 %
Česká republika FIX 4,50/2032	CZK	8,48 %
Česká republika FIX 3,60/2036	CZK	7,47 %
Česká republika FIX 3,50/2035	CZK	6,96 %
Česká republika FIX 2,50/2028	CZK	4,37 %
Česká republika FIX 1,50/2040	CZK	3,27 %
Česká republika FIX 1,95/2037	CZK	2,48 %
Česká republika FIX 3,00/2033	CZK	2,38 %
Česká republika FIX 5,75/2029	CZK	2,18 %
Česká republika FIX 2,75/2029	CZK	1,79 %

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ K 31.12.2025

OBDOBÍ	FOND (TŘ. A)		BENCHMARK	
	kumulativně	p. a.	kumulativně	p. a.
1 měsíc	0,59 %	-	0,70 %	-
3 měsíce	0,98 %	-	1,11 %	-
6 měsíců	1,19 %	-	0,68 %	-
Od zač. roku	2,78 %	-	2,72 %	-
1 rok	2,78 %	-	2,72 %	-
3 roky	15,52 %	4,93 %	18,24 %	5,74 %
5 let	17,88 %	3,35 %	–1,90 %	–0,38 %
10 let	24,76 %	2,24 %	2,44 %	0,24 %
15 let	50,18 %	2,75 %	37,16 %	2,13 %
20 let	77,50 %	2,91 %	64,75 %	2,53 %
Od 11. 9. 2000	161,42 %	3,87 %	143,92 %	3,58 %

VÝVOJ HODNOTY A ZHODNOCENÍ

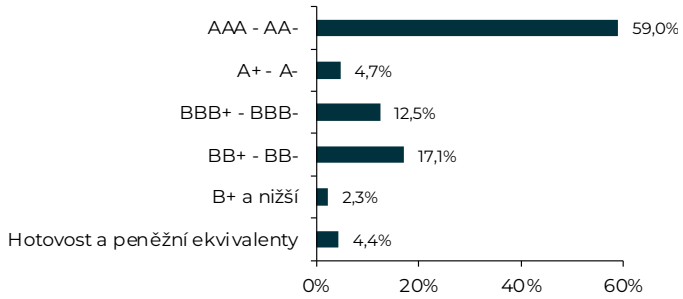


CONSEQ INVEST DLUHOPISOVÝ

CONSEQ

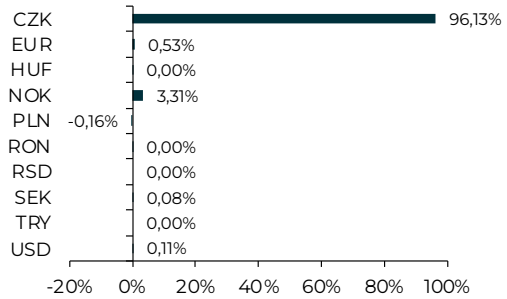
STRUKTURA PORTFOLIA FONDU

STRUKTURA PORTFOLIA DLE KREDITNÍHO RIZIKA*

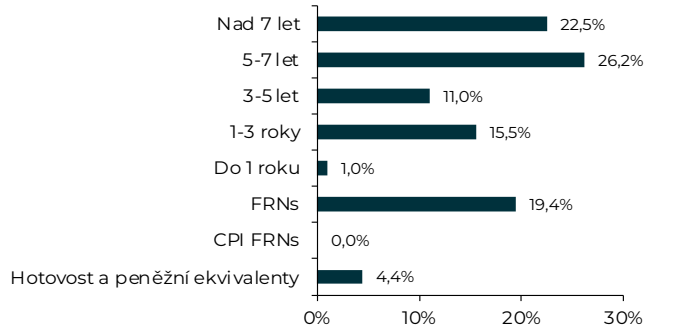


* Založeno na interním kreditním hodnocení přiřazeném každé emisi či emitentovi skupinou Conseq na základě veřejně dostupných informací.

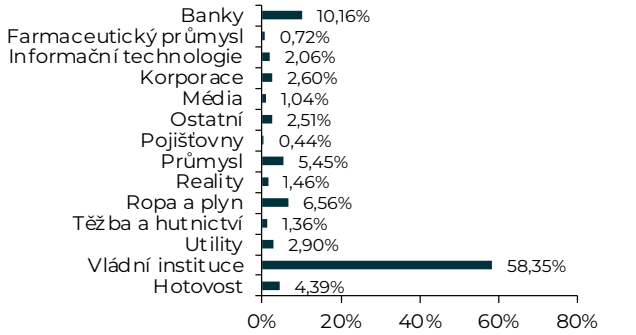
MĚNOVÁ EXPOZICE PORTFOLIA FONDU



STRUKTURA PORTFOLIA DLE ÚROKOVÉHO RIZIKA



STRUKTURA PORTFOLIA DLE TYPU EMITENTA



KOMENTÁŘ K VÝVOJI PORTFOLIA FONDU

Conseq Invest dluhopisový si v roce 2025 připsal, po předchozích dvou silných letech (2024 4,8 %, 2023 7,3 %), zhodnocení 2,78 % (po započtení poplatků a při výkonnosti tržního indexu 2,72 %). Fond rostl po celý rok a to s relativně mírnou volatilitou. To je, vzhledem k turbulentní první polovině roku (cla a US geopolitika) a tomu, že výnosy českých státních dluhopisů s delšími splatnostmi se nachází na dvouletých maximech a rostly v podstatě po celý rok, poměrně rozumný výsledek. Přispěla k němu jednak nižší durace (zajištění úrokovými swapy), měnové zajištění a vybrané korporátní dluhopisy. Na pětileté periodě je pak fond téměř 4 procentní body p. a. nad srovnávacím benchmarkem (CI dluhopisový 3,4 % p. a. vs –0,4 % p.a.).

Hospodářský růst v eurozóně zůstává křehký: průmysl po krátkém letním zlepšení znovu slábne zatímco služby drží ekonomiku nad vodou. Inflace setrvává poblíž 2 % cíle, když ji tlumí zejména energie, ale v jádru je stále patrný rozdíl mezi zbožím a službami; zároveň zpomalil růst vyjednaných mezd. ECB proto po červnovém snížení o 25 b b ponechává nastavení měnové politiky beze změny a depozitní sazbu kolem 2 %, přičemž trh se jen opatrně vrací ke spekulacím na další uvolnění. Začínají se dokonce objevovat názory, že další pohyb (až k němu dojde) bude směrem nahoru. Na dluhopisovém trhu výnosy po celý rok postupně mířily směrem vzhůru. Rok 2024 začínal desetiletý německý Bund na úrovni 2,36 % a od té doby se na nižší výnos nepodíval. Průměrná úroveň činila za rok 2025 2,6 %, přičemž v závěru roku atakovaly výnosy 2,9 %. Dvouleté výnosy začínaly na 2,1 % a v průběhu roku se podívaly až k 1,66 % (v dubnu). Od té doby ale setrvale stoupaly a rok zakončily v pásmu 2,10 % – 2,20 %.

Česká ekonomika postupně zrychluje svůj ekonomický růst, když se ve 3. čtvrtletí dostala na 2,8 % meziročně, a to hlavně díky spotřebě domácností a tentokrát i investicím. Průmysl víceméně stagnuje, zatímco stavebnictví pokračuje v dvouciferném růstu. Inflace se pohybovala mezi 1,8 % (duben) a 3 % (prosinec 24) meziročně a nadále ji táhnou služby. To ČNB vede k opatrnosti a v roce 2025 tak dodala jen dvě snížení sazeb. Vždy po 25 bodech (v únoru a v květnu). Od té doby je ale opatrná a v základním scénáři počítá se stabilitou i příští rok. Na dluhopisových trzích dlouhý konec domácí křivky kopíroval vývoj v Evropě s jasnou tendencí k růstu výnosů. Nejnižší úrovně jsme pozorovali v únoru (3,9 %), v závěru roku se pak výnosy přiblížily 4,6 %. Dvouleté české výnosy se pak pohybovaly v úzkém pásmu 3,2-3,6 % taktéž s mírnou tendencí k vyšším sazbám s tím, jak převládala stabilita sazeb ČNB a chladlo očekávání jejich dalšího snižování.

Vzhledem k tomu, že ČNB se již dostala do momentu, kdy sazby dál snižovat už nehodlá (a naopak je možná bude spíše zvyšovat), od centrální banky moc impulsů ke změnám výnosů na vládních dluhopisech nepřijde. Rozpočet je stále v deficitu, s konsolidací je konec (navíc, od právě vznikající vlády, která bude z řad nynější opozice, čekat fiskální restrikci nelze, spíše naopak), to však trhy netrápí: stačí se podívat na deficity v Polsku či v USA. Není tak pravděpodobné, že fiskál bude výrazným hybatelem výnosů. Dle nás tak budou české výnosy ponejvíce sledovat vývoj zahraničí a pohybovat se na desetileté splatnosti mezi 4 a 5 %.

CONSEQ INVEST DLUHOPISOVÝ

CONSEQ

KOMENTÁŘ K VÝVOJI PORTFOLIA FONDU – POKRAČOVÁNÍ

Americká ekonomika podle dostupných čísel stále roste slušným tempem, ale vyhodnocení její aktuální kondice komplikuje výpadek čerstvých dat kvůli „shutdownu" federální vlády. V první polovině roku se sice růst HDP pohyboval mezi mírným poklesem v 1Q a silným odrazem ve 2Q, ale pro další vývoj jsou nyní klíčové hlavně inflace, trh práce a reakce FEDu.

Inflační tlaky zatím úplně nezmizely. Jádrová PCE inflace v anualizovanému tempu roste mírně nad inflačním cílem FEDu. Meziročně mírně pod 3 %, tedy na nejvyšším tempu od letošního února. Zatím se do cen plně nepropsala nová cla prezidenta Trumpa a v kombinaci s velmi uvolněnou fiskální politikou (včetně Big Beautiful Bill) to znamená, že riziko dalšího oživení inflace zůstává. Navíc některé velké maloobchodní řetězce naznačují, že v první polovině 2026 začnou do koncových cen promítat vyšší náklady z dovozních tarifů, takže inflační efekt protekcionismu se teprve naplno projeví.

Trh práce je historicky stále silný, ale zřetelně chladne. Míra nezaměstnanosti se pohybuje kolem 4,5 %, což je o 0,3 procentního bodu více než před rokem a o 0,6 p. b. více než před dvěma lety. Výrazně zpomalila tvorba nových míst: zatímco v prvních čtyřech měsících roku vzniklo v soukromém sektoru 433 tisíc pracovních míst, v následujících pěti měsících už jen 213 tisíc. Velkou roli zde hraje nejistota kolem celní a imigrační politiky prezidenta Trumpa, která je nyní před Nejvyšším soudem – není jisté, zda případné zrušení původních opatření znovu trh práce podpoří, nebo zda už velká část škod byla napáchána.

FED začátkem prosince po třetí v řadě snížil úroky, cílové pásmo hlavní sazby se nyní nachází na 3,5–3,75 %. Oficiálně se tak snaží reagovat na kombinaci mírně ochlazujícího trhu práce a stále relativně vysoké inflace. Bezprostředně po prosincovém zasedání a tiskové konferenci poněkud ochladla očekávání dalších cutů. Opětovně je ale oživila následná inflační čísla, která byla nižší, než se všeobecně čekalo.

Výnosová křivka amerických státních dluhopisů se proti té německé vyvíjela opačně. Nutno ovšem zohlednit, že rok 2025 začínaly dlouhé splatnosti na výrazně vyšších úrovních (cca 4,5 % - vyrovnání předchozího maxima z r. 2007 a období výrazné volatility z r. 2022). Poté, co se v průběhu ledna 10-ti letý výnos podíval až k 4,8 % po zbytek roku zvolna vyklesával k úrovni 4 %. Dvouletá splatnost měla stejný vývoj s tím rozdílem, že výnosově se z 4,4 % snížila díky očekávání postupného snižování sazeb FEDu k 3,5 %.

Kurz dolaru vůči euru vstoupil do roku 2025 na relativně silné úrovni kole 1,0. Kombinace dvojího deficitu (rozpočtového a běžného účtu), proměnlivé a konfliktní hospodářské politiky administrativy prezidenta Trumpa a útoků na nezávislost FEDu ho ale po celý rok tlačila na slabší hodnoty.

Celkově tak americká ekonomika zůstává v prostředí mírně zvýšené inflace, postupně ochlazujícího, ale stále relativně napjatého trhu práce, FED opatrně snižuje sazby, přičemž výnosová křivka se lehce posunula dolů při přetrvávající inverzi (která ke konci roku dále narostla), a dolar pomalu ztrácí půdu pod nohama, i když zatím bez jasného pokračování v tomto trendu.

Celkově ze širšího pohledu klesl průměrný globální dluhopisový výnos do doby splatnosti na 3,4 %.

Hlavní benchmarkové výnosové křivky vládních dluhopisů – USA, Japonsko a Německo – velice výrazně zvýšily svůj sklon. Došlo k nárůstu rozdílu mezi dlouhými a krátkými výnosy do doby splatnosti a to zejména silným růstem výnosů delších splatností. Přitom se nedařilo především japonským vládním dluhopisům, když výnos do doby splatnosti klíčové desetileté maturity vzrostl až na 1,8 %. Výnosová křivka českých vládních dluhopisů také zaznamenala mírné zvýšení svého sklonu. Výnos do doby splatnosti dvouleté maturity vzrostl na úrovně kolem 3,6 %, zatímco výnos do doby splatnosti desetileté maturity na 4,6 %.

Kreditní marže korporátních dluhopisů s investičním ratingem v globálním průměru poklesly na 0,8 % a kreditní marže korporátních high-yieldů v globálním průměru na 3 %.

Při pohledu na evropský trh korporátních dluhopisů jsme, s výjimkou dubna (chaos kolem zavádění cel v USA), mohli sledovat taktéž pozvolné snižování kreditních marží. Index iTraxx x-over index (pro emise mimo investiční raitng) klesly k 250 bps., přičemž pěti letý průměr je cca 340 bps. (minimum v této periodě pak 220 bps, maximum 670 bps.)

Důležitá upozornění:
Před rozhodnutím investovat do podílového fondu by měl potenciální investor věnovat pozornost sdělení klíčových informací a statutu (prospektu) fondu. Informace uvedené v této zprávě mají pouze informační charakter a jejich účelem není nahradit sdělení klíčových informací nebo statut (prospekt) nebo poskytnout jeho kompletní shrnutí. Údaje o minulých kursech a výnosech uvedené v tomto dokumentu nelze považovat za indikátor budoucího vývoje. Hodnota investice do podílových fondů může s časem jak stoupat, tak i klesat a Conseq Investment Management, a.s., ani jiná osoba nezaručuje návratnost původně investované částky, nepřebírá odpovědnost za jednání učiněná na podkladě údajů v tomto dokumentu uvedených, ani za přesnost a úplnost těchto údajů, a doporučuje investorům konzultovat investiční záměry s odbornými poradci. Další informace, sdělení klíčových informací, kopie statutu (prospektu) fondu a poslední výroční a pololetní zprávy můžete (zdarma) získat v sídle společnosti Conseq Investment Management, a.s. nebo na www.conseq.cz.

Zjistěte více!

Kontaktujte nás
fondy@conseq.cz
+420 225 988 225
www.conseq.cz