

Přehled

- **Úvodní slovo** [strana 2](#)
- **Přehled roku 2025** [strana 3 - 6](#)
- **Výsledky za rok 2025** [strana 7 - 8](#)
- **Výhled do roku 2026** [strana 9 - 11](#)
- **Závěrem** [strana 12](#)

Vážení investoři, partneři a přátelé Futuro Invest,

s respektem k vývoji na finančních trzích Vám společně s celým týmem předkládáme naši výroční zprávu za rok 2025. Uplynulý rok byl pro investory náročný a přinesl prostředí, ve kterém bylo méně prostoru pro jednoduchá řešení a více důrazu na správné řízení rizika, práci s nejistotou a dlouhodobý pohled. Trhy se během roku několikrát výrazně proměnily a investiční rozhodování vyžadovalo větší disciplínu než v předchozích obdobích.

V rámci našich produktů jsme i v roce 2025 stavěli na dvou vzájemně se doplňujících pilířích. Futuro zaměřené na strukturální témata a oblasti, které považujeme za klíčové z pohledu budoucího vývoje se stal defenzivnější. Balance plnil svou roli vyváženějšího s důrazem na stabilitu a řízení rizika. V prostředí zvýšené volatility a měnových pohybů jsme se soustředili především na ochranu kapitálu a udržitelnost strategie, což považujeme za základ dlouhodobého úspěchu.

Rok 2025 nebyl o plošném růstu trhů, ale o schopnosti reagovat na změny a zachovat konzistentní přístup i v období zvýšené nejistoty. Jsme přesvědčeni, že rozhodnutí, která jsme v průběhu roku činili, byla správná vzhledem k podmínkám, ve kterých vznikala, a že odrážejí náš dlouhodobý způsob uvažování o investování.

Velmi si vážíme Vaší důvěry a dlouhodobé spolupráce. Právě v obdobích, která nejsou jednoduchá, má partnerský přístup a otevřená komunikace největší význam. I díky Vám můžeme nadále rozvíjet naši strategii a připravovat se na další fázi tržního cyklu.

V této výroční zprávě najdete detailní pohled na vývoj našich produktů v roce 2025, shrnutí klíčových tržních událostí i vysvětlení kroků, které jsme v průběhu roku podnikli. Věříme, že Vám poskytne srozumitelný kontext k výsledkům i k našemu pohledu na nadcházející období.

Děkujeme vám za důvěru, se kterou nám svěřujete svůj kapitál, a za to, že stojíte po našem boku i v časech, kdy jsou trhy méně předvídatelné.

S úctou,

Jan Hořejš
CEO



a celý tým Futuro Invest

Hlavní události na trzích

- **Návrat politické nejistoty v USA a globální dopady:** Úvod roku 2025 se nesl ve znamení rostoucí politické nejistoty ve Spojených státech, která se postupně začala promítat do chování trhů. Investoři začali zohledňovat riziko obnovení obchodních sporů a jejich dopad na globální ekonomiku, což vedlo ke zvýšené volatilitě napříč aktivy.
- **Změna měnové politiky v Japonsku a tlak na carry trade:** Zásadní událostí prvního kvartálu bylo rozhodnutí Bank of Japan zvýšit úrokové sazby. Tento krok potvrdil dlouhodobě sledovanou tezi o postupném narušování carry trade strategií a vyvolal zvýšenou nervozitu na měnových trzích, především v párech navázaných na americký dolar.
- **Slábnoucí dolar a měnové pohyby:** Americký dolar vstoupil do roku 2025 v oslabené pozici a během prvního kvartálu pokračoval v trendu, který patřil k nejslabším za poslední dekády. Tento vývoj měl významný vliv na výkonnost dolarových aktiv z pohledu korunových investorů.

Naše investiční kroky

- **Přechod k defenzivnějšímu nastavení:** Na základě výše uvedených faktorů jsme již od začátku roku volili opatrnější a defenzivnější přístup k řízení portfolií. Zvýšený důraz jsme kladli na ochranu kapitálu a práci s volatilitou, která nám umožňovala lépe reagovat na rychlé změny tržního sentimentu.
- **Práce s volatilitou a ochranné pozice:** V portfoliích jsme postupně navyšovali pozice, které sloužily jako ochrana proti náhlým výkyvům trhů, zejména prostřednictvím volatility. Tento přístup se ukázal jako klíčový v období rostoucí nejistoty a připravil nás na další fáze vývoje trhu.
- **Opatrnější přístup k rizikovým aktivům:** V průběhu prvního kvartálu jsme začali snižovat expozici vůči aktivům, která byla citlivější na změny likvidity a měnové politiky. Cílem nebylo maximalizovat krátkodobý výnos, ale připravit portfolia na prostředí, ve kterém mohlo dojít k rychlému přecenění rizika.

Vysvětlení:

Carry Trade v tomto smyslu je druh devizového obchodu, při kterém si půjčujete peníze v jedné měně za nízký úrok a používáte je k investicím s vysokým úrokem v jiné měně. Jak název napovídá, v případě carry trade s japonským jenem je měnou, ve které si půjčujete, japonský jen.

Hlavní události na trzích

- **Narůstající nejistota a zhoršující se čitelnost trhu:** Druhý kvartál roku 2025 přinesl další zhoršení čitelnosti tržního prostředí. Po relativně klidnějším začátku roku se začaly kumulovat faktory, které zvyšovaly nervozitu investorů. Trhy se potýkaly s kombinací geopolitických rizik, nejasného vývoje měnové politiky a rostoucích obav o stav americké ekonomiky.
- **Panika na trzích a prudké pohyby aktiv:** V průběhu března a dubna se zvýšená nejistota přelila do otevřené paniky na trzích. Rychlé přesuny kapitálu, prudké pohyby akciových indexů i měnových párů a skokový nárůst volatility potvrdily, že investoři začali přehodnocovat riziko výrazně rychleji než v předchozích obdobích.
- **Pokračující tlak měnových pohybů:** Americký dolar nadále oslaboval, zatímco česká koruna pokračovala v posilování. Tento vývoj zůstával významným faktorem ovlivňujícím výkonnost zahraničních aktiv a byl jedním z hlavních externích vlivů na celkové výsledky portfolií.

Naše investiční kroky

- **Udržení defenzivního nastavení:** V reakci na rostoucí nejistotu jsme i ve druhém kvartálu pokračovali v defenzivním nastavení portfolií. Prioritou zůstávala ochrana kapitálu a omezení dopadu prudkých tržních pohybů, nikoliv snaha o maximalizaci krátkodobého výnosu.
- **Využití zvýšené volatility:** Období zvýšené volatility jsme aktivně využívali k řízení rizika i k selektivním vstupům. Práce s volatilitou se ukázala jako jeden z klíčových nástrojů, který nám pomáhal stabilizovat výkonnost portfolií v prostředí rychle se měnícího sentimentu.
- **Selektivní nákupy a řízení expozice:** V průběhu kvartálu jsme byli schopni využít krátkodobých tržních přehnaných reakcí k postupným nákupům, a to s jasně definovaným rizikovým rámcem. Zároveň jsme pečlivě řídili celkovou expozici tak, aby portfolia zůstala připravena i na další zhoršení tržních podmínek.

Hlavní události na trzích

- **Uklidnění volatility bez zlepšení fundamentů:** Třetí kvartál roku 2025 přinesl relativní zklidnění tržní volatility oproti první polovině roku. Tento klid však nebyl podpořen zlepšením fundamentálního obrazu ekonomiky. Trhy se pohybovaly spíše do strany a rostoucí ceny aktiv byly čím dál více taženy sentimentem než reálným vývojem hospodářských dat.
- **Rostoucí dominance tématu AI a polovodičů:** Investiční pozornost se ve třetím kvartálu stále více soustředila na sektor umělé inteligence a polovodičů. Kapitál se koncentroval do úzkého okruhu titulů, jejichž valuace se dále vzdalovaly historickým i fundamentálním měřítkům. Přestože se narativ okolo AI dál posiloval, z našeho pohledu se stále méně opíral o realistické očekávání návratnosti investovaného kapitálu.
- **Valuace odtržené od reality:** Růst cen technologických a čipových společností byl doprovázen zhoršujícím se poměrem rizika a výnosu. Očekávání investorů se začala opírat především o budoucí sliby a extrapolaci trendů, nikoliv o současné cash flow nebo udržitelné financování. Tento vývoj jsme vnímali jako varovný signál, nikoliv jako investiční příležitost.

Naše investiční kroky

- **Vědomý ústup od přehřátých segmentů:** Ve třetím kvartálu jsme se vědomě vyhýbali technologickému a polovodičovému sektoru. Valuace těchto společností nám nepřípadaly oprávněné ani z pohledu současných výsledků, ani z pohledu dlouhodobé návratnosti kapitálu. Neviděli jsme důvod podstupovat riziko v prostředí, kde byl trh tažen spíše příběhem než realitou.
- **Posílení defenzivních složek portfolia:** Hlavní pozornost jsme ve třetím kvartálu soustředili na defenzivní aktiva. Postupně jsme navyšovali expozici vůči dluhopisům, které v prostředí zpomalující ekonomiky a očekávání změn měnové politiky nabízely atraktivnější poměr rizika a výnosu. Zároveň jsme pracovali se stříbrem jako s nástrojem ochrany proti měnovému riziku, inflaci a systémové nejistotě.
- **Příprava na další fázi tržního cyklu:** Třetí kvartál jsme nevnímali jako období pro agresivní pozicování, ale jako fázi přípravy. Soustředili jsme se na likviditu, strukturu portfolia a schopnost reagovat na případnou změnu tržního režimu. Tento přístup nám umožnil vstupovat do závěru roku s jasně definovanou strategií a bez nutnosti reagovat pod tlakem.

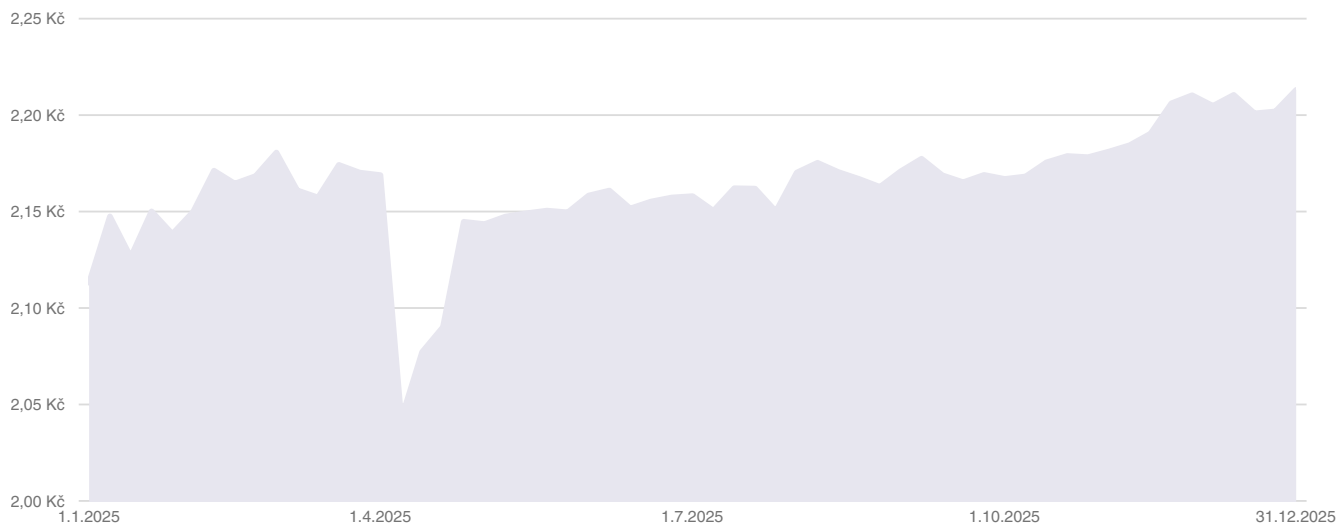
Hlavní události na trzích

- **Uvolňování měnové politiky při slábnoucí ekonomice:** Ve čtvrtém kvartálu Fed přistoupil k uvolňování měnové politiky, a to i přes to, že inflace zůstávala relativně vysoko. Tento krok byl reakcí na zhoršující se makroekonomická data, především z trhu práce a reálné ekonomiky v USA. Kombinace zpomalování a stále zvýšených cenových tlaků vytvářela prostředí, které bylo pro investory čím dál méně přehledné.
- **Zhoršení dat, politická nejistota a napětí v systému:** Trh práce v USA vykazoval nejslabší kondici za dlouhé období a stále více indikátorů naznačovalo blížící se recesi. Do toho se přidala politická nejistota spojená s vládním shutdownem, která dále zvyšovala nervozitu a tlak na finanční systém. Bylo patrné, že bez podpory centrální banky by likvidita v systému byla nedostatečná.
- **Japonsko, sazby a návrat carry trade rizika:** Důležitým tématem závěru roku byla také Bank of Japan, která byla nucena pokračovat ve zvyšování sazeb. Tento vývoj znovu otevřel carry trade riziko do dalších měsíců a zvýšil citlivost globálních trhů na měnové pohyby, zejména v kombinaci s oslabeným americkým dolarem.

Naše investiční kroky

- **Pokračování v defenzivní strategii:** Ve čtvrtém kvartálu jsme pokračovali v defenzivním nastavení portfolií. Hlavní důraz jsme kladli na dluhopisy a stříbro, které v prostředí slábnoucí ekonomiky, politické nejistoty a měnových rizik nabízely lepší poměr rizika a výnosu než růstová aktiva.
- **Odstup od AI a polovodičů:** AI a čipový sektor jsme i nadále vědomě vynechávali. Valuace těchto firem nám nepřipadaly oprávněné a způsob financování celého sektoru začal vykazovat známky napětí. Kreditní trhy na to reagovaly růstem CDS (CDS je v principu pojistka proti tomu, že někdo nesplatí dluh) u vybraných AI exponovaných společností, což jsme vnímali jako potvrzení, že riziko začíná být trhem postupně oceňováno.
- **Přenos strategie do roku 2026:** Závěr roku nás utvrdil v tom, že zvolená strategie dává smysl i do dalšího období. Kombinace uvolňování politiky Fedu, slabých ekonomických dat, přetrvávající inflace a carry trade rizika z Japonska nás vede k tomu, že defenzivní přístup přenášíme i do první poloviny roku 2026.

Graf Balance 2025:



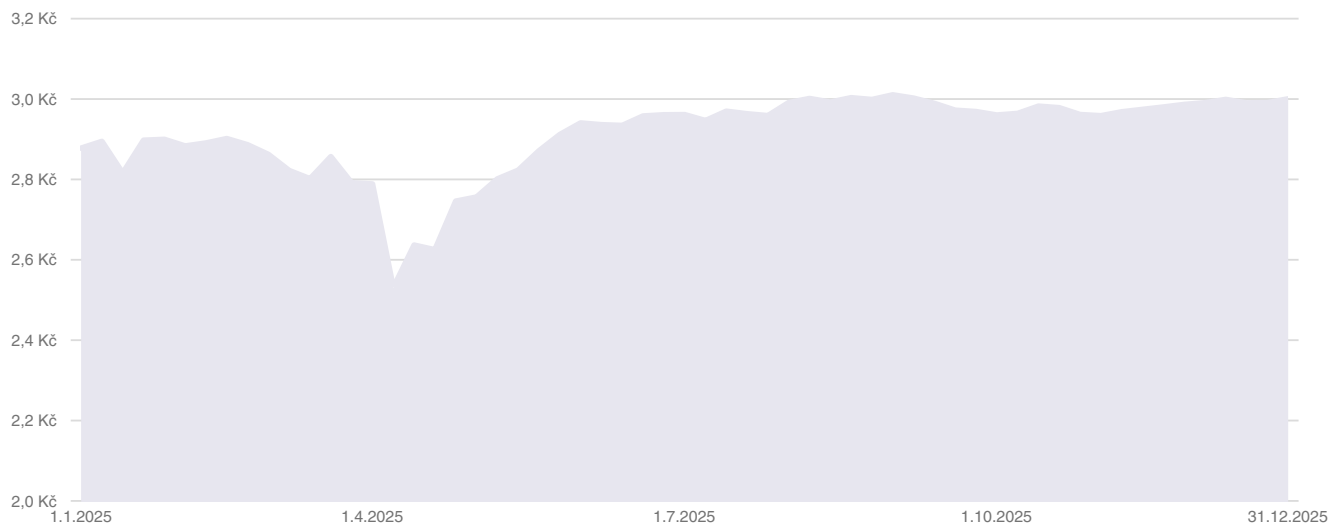
Konečná hodnota 2025	2,2131
Počáteční hodnota 2025	2,1131
Výnos za rok 2025	4,73 %

Výkon 2019 - 2025

2019	6,2 %
2020	10,3 %
2021	40,4 %
2022	-8,7 %
2023	21,1 %
2024	16,11 %
2025	4,73 %

Výnos 2019 - 2025	121,31 %
Průměrný roční výnos (CAGR)	11,9 %

Graf Futuro 2025:



Konečná hodnota 2025	3,0004
Počáteční hodnota 2025	2,8777
Výnos za rok 2025	4,26 %

Výkon 2019 - 2025

2019	12,05 %
2020	20,84 %
2021	35,3 %
2022	- 15,7 %
2023	40,6 %
2024	32,42 %
2025	4,26%
Výnos 2019 - 2025	200,04 %
Průměrný roční výnos (CAGR)	17,02 %

Výhled do roku 2026

Rok 2026 vstupuje do hry s několika zásadními makroekonomickými a geopolitickými tématy, která budou určovat chování trhů minimálně v první polovině roku.

Jedním z klíčových faktorů zůstává Bank of Japan. Další zvyšování úrokových sazeb a pokračující rozvolňování politiky znamená další tlak na carry trade, který byl v posledních letech významným zdrojem likvidity na globálních trzích. Každé další utažení ze strany BOJ může vést k nucenému zavírání pozic a zvýšené volatilitě napříč rizikovými aktivy.

Významným strukturálním problémem zůstává také americký státní dluh. Právě v roce 2026 připadá splatnost historicky největší části dluhopisů, což vytváří tlak na financování rozpočtu a zvyšuje pravděpodobnost politických i tržních zásahů. Lze proto očekávat tlak na snižování sazeb, nikoli z důvodu síly ekonomiky, ale z nutnosti obsluhy dluhu.

Do toho vstupuje riziko dalšího vládního shutdownu v USA, jehož dopad je přímý nejen na důvěru trhu, ale i na reálný výkon ekonomiky. Čtvrté čtvrtletí roku 2025 může být tímto faktorem výrazně ovlivněno a nervozita se tak může přenést právě do začátku roku 2026.

Hlavní otázkou zůstává, zda se zpomalení ekonomiky přetaví v plnohodnotnou recesi. Signály z roku 2025 byly více než silné, jako například ochlazování spotřebitele, tlak na marže firem a zpomalující poptávka. Pokud vezmeme v potaz, že ekonomická data se typicky projevují se zpožděním až šesti měsíců, první polovina roku 2026 bude klíčová. Není vyloučeno, že se v ní recese projeví už v plné podobě. Z pohledu dat a kroků centrálních bank nelze vyloučit ani scénář, že se v ní ekonomika nachází již nyní.

Současně očekáváme zvýšené geopolitické napětí. Trvale přítomné riziko kolem Íránu se doplňuje o znovu se vyostřující situaci kolem Tchaj-wanu, což zvyšuje nejistotu v oblasti dodavatelských řetězců, technologií a energetiky.

Kde vidíme dlouhodobý potenciál

Navzdory krátkodobým rizikům se dlouhodobě soustředíme na oblasti, které mají strukturální význam v horizontu let, nikoliv kvartálů.

Jednoznačně vnímáme potenciál v kvantových technologiích a v širší oblasti umělé inteligence. Zároveň jsme v tomto sektoru velmi selektivní. Považujeme za nezbytné, aby došlo k ozdravení rozvah, snížení dluhového zatížení a odstranění náznaků uměle tvořených účetních výsledků. Bez těchto kroků nelze dlouhodobě stavět udržitelný růst.

Zcela zásadním tématem pro nás je nyní humanoidní robotika. V horizontu příštích deseti let ji považujeme za jeden z největších transformačních trendů vůbec.

Nezaměřujeme se pouze na finální produkty, ale především na společnosti, bez kterých se humanoidní roboti neobejdou - mechanické komponenty, pohonné systémy, senzory, řízení pohybu a klíčové technologické vstupy. V oblasti AI kolem robotiky zůstává náš názor konzistentní a dlouhodobý.

Investiční přístup pro rok 2026

V roce 2026 očekáváme prostředí se zvýšenou volatilitou, které bude zároveň zdrojem rizik i příležitostí. Právě proto budeme aktivně hledat vhodné vstupy v obdobích, kdy se tržní nervozita projeví výrazněji. K tomu chceme využívat instrumenty navázané na index volatility VIX, nikoliv jako dlouhodobou investici, ale jako operativní nástroj pro práci s rizikem a načasování vstupů.

Zásadní pozornost budeme věnovat tomu, jakým způsobem se bude investor chovat vůči sektoru umělé inteligence. Na úrovni valuací dnes panuje široká shoda, že ocenění v části tohoto segmentu je přehnané. Samotná vysoká valuace však neznamena okamžitý obrat trhu. Rozhodujícím faktorem zůstává sentiment a ochota investorů akceptovat riziko.

V tomto kontextu hraje klíčovou roli pojem FOMO, tedy strach z toho, že investor zmešká další růst. Právě tento efekt byl v posledních letech jedním z hlavních motorů výkonnosti trhů. Mnoho investorů vydělávalo jednoduše proto, že trh rostl a účast na růstu byla důležitější než analýza rizik. Tento přístup však funguje pouze v prostředí dostatečné likvidity a jasného trendu.

Skutečné investiční umění se neukazuje ve chvíli, kdy vydělává téměř každý, ale až tehdy, kdy se trhy přestanou pohybovat jedním směrem. V prostředí vyšší volatility a nejistoty se velmi rychle projeví rozdíl mezi spekulací a řízeným investičním procesem.

Proto se nechceme nechat řídit sentimentem ani krátkodobým FOMO. Naším cílem je vyčkávat na situace, kdy volatilita vytvoří atraktivní vstupní úroveň, a zároveň pečlivě sledovat, zda je růst podložen reálnými výsledky firem a stavem spotřebitele, nebo pouze očekáváním dalšího přílivu kapitálu.

Neusilujeme o to být neustále plně investovaní. Naší prioritou je být investovaní správně a ve chvíli, kdy to dává smysl z hlediska rizika, valuace i ekonomického prostředí.

Poděkování a závěrem

Rádi bychom poděkovali všem investorům, partnerům i čtenářům této výroční zprávy, kteří nám dlouhodobě projevují důvěru a sdílejí s námi společný pohled na investování. Vaše podpora pro nás není samozřejmostí a bereme ji jako závazek pokračovat v odpovědném a disciplinovaném přístupu.

Rok 2025 byl obdobím, které prověřilo schopnost reagovat na měnící se podmínky, pracovat s nejistotou a zároveň zachovat transparentnost a kontrolu nad rizikem. Právě tyto zkušenosti nám znovu potvrdily, jak důležité je nepodléhat krátkodobým trendům a stavět rozhodování na datech, přípravě a dlouhodobém uvažování. Do dalšího období vstupujeme s respektem k trhu a s jasným cílem pokračovat v rozvoji a hledání smysluplných investičních příležitostí společně s Vámi.

Kontaktní informace:

Pro doplňující informace se neváhejte obrátit na náš tým.

- Telefon: +420 724 330 301
- E-mail: info@futuroidvest.cz
- Web: www.futuroidvest.cz

Děkujeme, že jste s námi.