

Mesačná správa k 30.11.2015



GARANT dlhopisový garantovaný d.f., Allianz – Slovenská d.s.s., a. s.

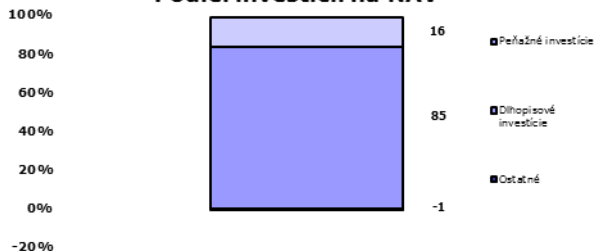
Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV) :	1 788 578 173,70 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,041917 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	2,57
Depozitár fondu:	Tatra banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,3% priemernej ročnej predbežnej NAV v dôchodkovom fonde
Odplata za vedenie osobného dôchodkového účtu:	1% zo sumy mesačného príspevku

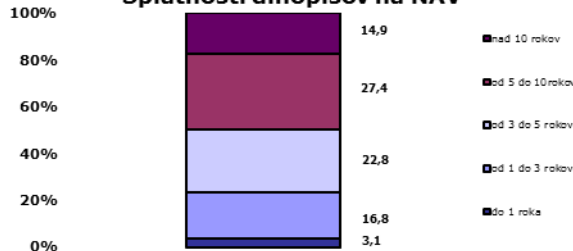
Zloženie portfólia fondu

Nasledujúce grafy ukazujú štruktúru portfólia fondu na čistej hodnote majetku podľa základných kritérií

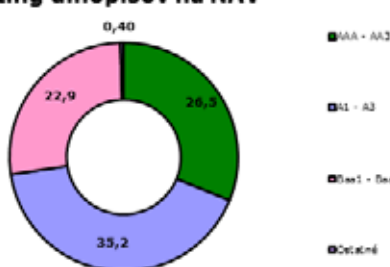
Podiel investícií na NAV



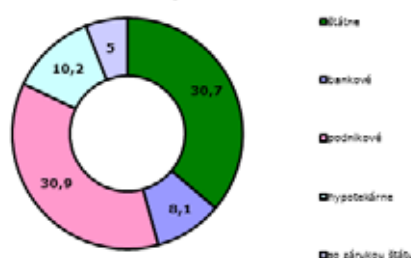
Splatnosti dlhopisov na NAV



Rating dlhopisov na NAV



Klasifikácia dlhopisov na NAV



Najväčšie investície do cenných papierov

Názov	ISIN	Podiel v %
POLAND 1,625% 15/01/2019	XS0874841066	1,42
POLAND 4,20% 15/04/2020	XS0210314299	1,34
Spanish Government Bond 3,75% 31/10/2018	ES00000124B7	1,24
Slovak 4,35% 14/10/2025	SK4120007543	1,21
Buoni Poliennali del Tesoro 0,25% S/A 15/05/2018	IT0005106049	1,12
America Movil 3,75% 28/06/2017	XS0519903743	1,04
SCANIA CV AB 1,625% 14/09/2017	XS0828736198	0,99
Belgian Kingdom 3% 28/09/2019	BE0000327362	0,98
POLAND 0,875% 14/10/2021	XS1306382364	0,97
UCGIM 2,625 % 31/10/2020	IT0004957137	0,93
CZECH 5% 11/06/2018	XS0368800073	0,92
European Investment Bank 4 15/04/2030	XS0505157965	0,91
VALE SA 4,375% 24/03/2018	XS0497362748	0,91
Buoni Poliennali del Tesoro S/A 2% 01/12/2025	IT0005127086	0,88
Rakúsko 4,85% 15/03/2026	AT000A0DXC2	0,87

Komentár portfólio manažéra:

Vývoj na medzinárodných finančných a kapitálových trhoch v mesiaci november bol podobne ako v októbri ovplyvnený predovšetkým očakávaniami výsledkov zasadania centrálnych bánk v budúcom mesiaci - ECB začiatkom decembra a neskôr zasadnutím amerického Fed-u. Od tej európskej sa očakávalo rozhodnutie o ďalších nekonvenčných opatreniach svojej ultra uvoľnenej menovej politiky, od americkej zas rozhodnutie o sprísnení menovej politiky. V polovici novembra vyjadril šéf ECB M. Draghi vo vystúpení pred Európskym parlamentom obavy zo spomalenia rastu inflácie v budúcom roku a finančné trhy vo zvýšenej miere začali „oceňovať“ ďalšie kroky ECB na podporu rastu inflačných očakávaní. Do úvahy prichádzali tri možnosti: 1) len zníženie základnej depozitnej sadzby -0,2% na -0,3% p.a. a ponechanie si priestoru pre ďalšie uvoľňovanie monetárnej politiky; 2) zaviesť dvojstupňovú sadzbu s cieľom zvýšiť tlak na banky, čo by znamenalo úročenie vkladov komerčných bánk v centrálnej banke dvomi rôznymi sadzbami podľa veľkosti ich depozit. S vysokou mierou depozit, teda najmä veľké európske banky, by boli úročené horšie ako banky s menšou mierou depozit. Cieľom takéhoto opatrenia by bolo opäť tlačiť na banky, aby tie poskytovali viac úverov; 3) zintenzívnenie súčasného programu kvantitatívneho uvoľňovania, napríklad jeho predĺženie, alebo zvýšenie mesačného objemu výkupu, rozšírenie o nové aktíva ako napríklad lokálne dlhopisy, alebo obmedzenie výkupu „trojčkových“ štátnych dlhopisov. Nemeckí členovia ECB, Jens Weidmann a Sabine Lautenschläger sú proti ďalšiemu tlačeniu peňazí. Navyše vyvstáva riziko, že neustála snaha centrálnych bánk prekvapovať trh spôsobí, že raz už nebudú k dispozícii žiadne nové nástroje, ktoré by na to mohli byť použité. Dôležitou súčasťou tohto monetárneho cvičenia je snaha ECB oslabiť euro na podporu ekonomického rastu eurozóny a zároveň vytvoriť predpoklady na zvýšenie inflačných očakávaní na úroveň jej menového cieľa inflácie tesne pod 2%. Naposledy zverejnený index medziročného rastu spotrebiteľských cien CPI bol na úrovni 0,1%. Tieto očakávania viedli účastníkov trhu k ďalším nákupom dlhopisov štátov EMU, predovšetkým krajín periferie, kde investori mohli dosiahnuť rizikovú prémii nad výnosmi nemeckých štátnych obligácií. Talianske štátne dlhopisy ponúkali prémii 1,05% na začiatku novembra, tá klesla na 0,95% koncom mesiaca. Výnosy desaťročných nemeckých štátnych dlhopisov počas mesiaca stúpili na 0,69%, ale s rastúcimi očakávaniami trhu o znížení depozit ECB klesli ku koncu novembra na 0,47%. Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov so splatnosťou 10 rokov sa obchodovala drahšie ako výnosy „core krajín“ približne o 0,1%, dôvodom je malý objem trhu a vysoký dopyt hnaný intervenčnými nákupmi ECB (QE). Rizikové prémie kreditných produktov (podnikové dlhopisy, kryté dlhopisy) sa mierne zúžili, výnimkou boli emisie ťažobných konglomerátov prepojených na neustále klesajúcu cenu železnej rudy.

Z portfólia fondu sa počas mesiaca predávali dlhopisy s nízkym úročením a nahrádzali sa investíciami s vyšším potenciaálnym výnosom.

Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg.

Upozornenie podľa zákona č. 43/2004 Z.z.: S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Činnosť dôchodkovej správcovskej spoločnosti je pod dohľadom Národnej banky Slovenska.