

# Mesačná správa k 31.08.2016



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

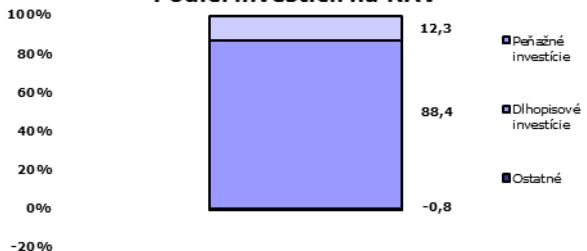
## Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV) :	1 895 193 624,55 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,042798 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	2,86
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

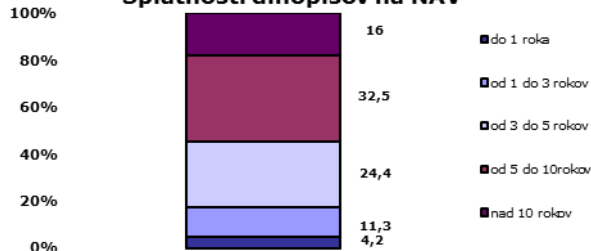
## Zloženie portfólia fondu

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

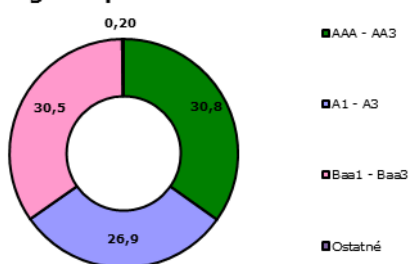
### Podiel investícií na NAV



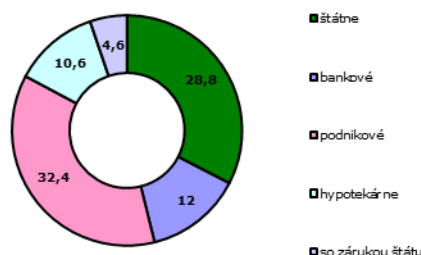
### Splatnosti dlhopisov na NAV



### Rating dlhopisov na NAV



### Klasifikácia dlhopisov na NAV



## Najväčšie investície do cenných papierov

Názov	ISIN	Podiel v %
Buoni Poliennali del Tesoro S/A 2% 01/12/2025	IT0005127086	1,44
Slovak 4,35% 14/10/2025	SK4120007543	1,17
France Govt. 1,25% 25/05/2036	FR0013154044	1,11
NORD LB Luxembourg 0,375% 15/06/2023	XS1432510631	1,08
Spanish government bond 5,5% 30/04/2021	ES00000123B9	1,01
VÚB, a.s. HZL 3,35% 15/12/2023	SK4120008939	0,97
America Movil 3,75% 28/06/2017	XS0519903743	0,95
POLAND 0,875% 14/10/2021	XS1306382364	0,94
SCANIA CV AB 1,625% 14/09/2017	XS0828736198	0,94
Belgian Kingdom 3% 28/09/2019	BE0000327362	0,93
VÚB, a.s. HZL 0,5% 11/09/2020	SK4120011040	0,86
European Investment Bank 4 15/04/2030	XS0505157965	0,85
CZECH 5% 11/06/2018	XS0368800073	0,84
Daimler AG. 0,75% 11/05/2023	DE000A169NB4	0,82
CNOOC Curtis Funding No.1 Pty Ltd 2,75% 10/2020	XS0973209421	0,82

## Komentár portfólia manažéra:

Letné dovolenkové obdobie sa podpísalo aj na aktivite resp. letargickom obchodovaní na medzinárodných finančných trhoch. Absencia impulzov od investorov ako aj emitentov sa kombinovala s pokračujúcimi intervenčnými nákupmi Európskej centrálnej banky (QE), čím sa ponuka dlhopisov všetkých tried ešte zmenšila. V súčasnosti sa vyše tretiny európskych štátnych dlhopisov obchoduje pri záporných výnosoch do splatnosti, čo je výsledok hore uvedených faktorov. Frustrujúci stav nízkej likvidity a stále nižších výnosov dlhopisov prispieva k rastu vážnych obáv o celkovom zmysle takto nastavenej uvoľnenej menovej politiky ECB a jej nečakaných dôsledkoch. J. Wiedmann, prezident nemeckej Bundesbanky sponchybuje názor na zmenu kapitálového kľúča od nákupu štátnych dlhopisov krajín podľa výšky HDP, k systému nákupu najzadlženejších krajín. ECB by podľa nového návrhu kupovala vo väčšej miere štátne dlhopisy periférie, čo by podľa šéfa Bundesbanky "prospelo k zahmleniu medzi výkonom menovej a fiškálnej politiky". Aj Medzinárodný menový fond sa vyjadril kriticky smerom k ďalším zníženiam úrokových sadzieb ECB, ktoré by mohli negatívne ovplyvniť stabilitu bankového sektora. Nemecký minister financií W. Schäuble povedal, že negatívne úrokové sadzby sú škodlivé a program ECB deformuje výnosy. Podľa V. Wielanda, člena výboru ekonomických poradcov A. Merkelovej ECB priamo prispieva k destabilizácii finančného sektora a sama sa stáva súčasťou problému. Ku kritikom súčasného stavu sa pridali aj šéf najväčšej nemeckej komerčnej banky Deutsche Bank J. Cryan, ktorý varoval pred „fatálnymi dôsledkami“ politiky nízkych úrokových sadzieb ECB a ich dopadom na bežných sporiteľov a penzistov. Koncom augusta sa objavila štúdia vedeckých pracovníkov ECB o odtrhnutí inflačných očakávaní od menového cieľa ECB a väčšej závislosti od krátkodobých projekcií, čo predstavuje potenciálne riziko podkopania dôveryhodnosti ECB. V Španielsku sa po ďalšom kole parlamentných volieb začalo špekulovať o tom, že ak sa nepodarí zostaviť vládu do konca septembra, tak sa dá očakávať tretie kolo volieb už v decembri, čo je podľa súčasného dočasného premiéra M. Rajoya bezprecedentné. V Taliansku sa premiér M. Renzi chystá na referendum o reformách senátu. Koncom mesiaca sa očakával prejav šéfky Fedu J. Yellenovej. Konštatovala, že Fed sa v posledných mesiacoch priblížil k možnosti, že zvýši úrokové sadzby. Avšak ani tento „jastrabi“ signál trhy výrazne nerozhýbal. Na výnosové krivky dlhopisov nemali tieto správy zásadný vplyv. Talianske štátne dlhopisy zlacneli a ich riziková prémie sa mierne rozšírila voči nemeckým federálnym obligáciám. Výnosy „core“ dlhopisov ostávajú do strednodobých splatností v negatívnom teritóriu. Čoraz viac cenných papierov nespĺňa podmienku ECB pre intervenčné nákupy dlhopisov, t.j. výnos nad deponitnou sadzbou ECB (-0,4%). V tomto prostredí sa investori snažia o nákup cenných papierov, ktoré ponúkajú pozitívny výnos do splatnosti. Päťročný nemecký bundy ponúkajú výnos -0,5%, 10 ročný -0,06%. Slovenské štátne dlhopisy so splatnosťou 5 rokov dosahujú výnos -0,41%, 10 ročný +0,24%.

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

Zpoznámka: 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.