

# GARANT dlhopisový garantovaný d.f., Allianz - Slovenská d. s. s., a. s.

MESAČNÁ SPRÁVA K 31. 03. 2017

Allianz 

## ZÁKLADNÉ ÚDAJE

**Čistá hodnota majetku (NAV):** 1 938 450 268,46 EUR  
**Deň vytvorenia fondu:** 22. 3. 2005  
**Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):** 0,033194 EUR  
**Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:** 0,042522 EUR  
**Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:** 3,07  
**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

## NAJVÄČŠIE INVESTÍCIE DO CENNÝCH PAPIEROV

| Názov   | ISIN         | Podiel v % |
|---|--------------|------------|
| Buoni Poliennali del Tesoro S/A 2% 01/12/2025 | IT0005127086 | 1,30       |
| Slovak 4,35% 14/10/2025                       | SK4120007543 | 1,11       |
| France Govt. 1,25% 25/05/2036                 | FR0013154044 | 1,09       |
| NORD LB Luxembourg 0,375% 15/06/2023          | XS1432510631 | 1,03       |
| Spanish government bond 5,4% 31/01/2023       | ES00000123U9 | 0,99       |
| PKO Bank Hipoteczny S.A. 0,625% 24/01/2023    | XS158841188  | 0,98       |
| Spanish government bond 5,5% 30/04/2021       | ES00000123B9 | 0,98       |
| Emirates Telecom Corp. 1,75% 18/06/2021       | XS1077882121 | 0,97       |
| AT&T Inc. 1,45% 01/06/2022                    | XS1144086110 | 0,97       |
| America Movil 3,75% 28/06/2017                | XS0519903743 | 0,93       |
| POLAND 0,875% 14/10/2021                      | XS1306382364 | 0,90       |
| VÚB, a.s. HZL 3,35% 15/12/2023                | SK4120008939 | 0,90       |
| SABIC Capital 2,75% 20/11/2020                | XS0995811741 | 0,90       |
| BP Capital Markets 1,109% 16/02/2023          | XS1190973559 | 0,90       |
| Belgian Kingdom 3% 28/09/2019                 | BE0000327362 | 0,90       |

## KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA:

### Ekonomické udalosti

Očakávanie finančných trhov od nového amerického prezidenta Trumpa boli začiatkom roka 2017 veľmi vysoké. Jeho program obnovenia „veľkej Ameriky“ prostredníctvom znižovania daní a infraštruktúrnych projektov v hodnote 1000 mld. USD podporoval očakávanie budúceho rastu ekonomiky. Ceny na akciových trhoch na oboch stranách Atlantiku prudko rástli a naopak ceny dlhopisov klesali (výnosy rástli) v očakávaní vyššej inflácie vyvolanej rýchlo konjunktúrou americkej ekonomiky. Tieto očakávanie postupne vyprchali a v marci sa začali zrealizovať počas niekoľkých nevydarených pokusov pri hlasovaní o prvých reformách prezidenta (emigračná politika, Obamacare) a naopak zvýšila sa neistota a volatilita na finančných trhoch. Napriek očakávanému zvýšeniu kľúčových sadzieb americkým Fed-om o 0,25 %, v marci výnosy štátnych dlhopisov v USA aj eurozónne postupne klesali na pred „Fed-ovú“ úroveň. Výnosy amerických štátnych dlhopisov so splatnosťou 10 rokov klesli na 2,40 % z 2,62 % a nemeckých federálnych obligácií z 0,49 % na 0,35 %. Predtým mala zasadanie ECB, ktorá podľa očakávaní nemenila svoju ultra uvoľnenú menovú politiku a oficiálne potvrdila svoje stanovisko týkajúce sa budúceho utlmovania výkonu intervenčných nákupov (tapering) a následného zvýšenia kľúčových (negatívnych) sadzieb, čím vyvrátila špekulácie o možnosti prvotného zvýšenia sadzieb a následného ukončenia QE. Napriek týmto uisteniam sa časť investorov a analytikov domnieva, že vzhľadom na silnejšie inflačné a makroekonomické údaje by mohla sadzbami pohnúť niekedy na jar 2018. No konsenzuálny predpoklad hovorí o ukončení QE koncom roka 2018 a následnom zvýšení sadzieb až niekedy začiatkom roka 2019. Podľa posledných projekcií centrálna banka očakáva rast eurozóny na roky 2017 a 2018 na úrovni 1,8 % a 1,7 %, infláciu na úrovni 1,7 % a 1,6 % resp. a „core“ infláciu pod 2 % až do r. 2019. Ďalším faktorom ochladzujúcim očakávanie skoršieho dátumu sprísnenia menovej politiky ECB podľa niektorých analytikov je „len priemerný“ medziročný rast poskytnutých úverov európskymi bankami. Podľa prehľadu ECB (Bank Lending Survey) 85 % bánk odpovedalo, že likvidita poskytovaná predajmi dlhopisov do ECB v skutočnosti nemá význam ohľadom objemu poskytovaných úverov nefinančným subjektom. Pozitívnym signálom uprostred politického virvaru (Brexit, Grécko) boli holandské voľby, kde nevyhrali populisti. Taktiež odhady výsledkov francúzskych volieb naznačujú, že v druhom kole prezidentských volieb vyhrá nezávislý kandidát Macron namiesto obávanej Le Penovej pravicovej populistické strany. To sa prejavilo na zúžení rizikovej prémie francúzskych dlhopisov od nemeckých o 0,20 %. Výnosy väčšiny štátnych dlhopisov všetkých krajín klesali, najmä periférie, kde talianske BTPS ponúkali výnos do splatnosti 2,13 % koncom marca oproti 2,37 % začiatkom februára. Slovenské dlhopisy so splatnosťou 9 rokov boli upísané pri výnose 1,18 % v strede marca. Z portfólia fondu sa počas mesiaca predávali dlhopisy s nízkym úročením a nahrádzali sa investíciami s vyšším potenciálnym výnosom. Štruktúra portfólia sa výrazne nezmenila.

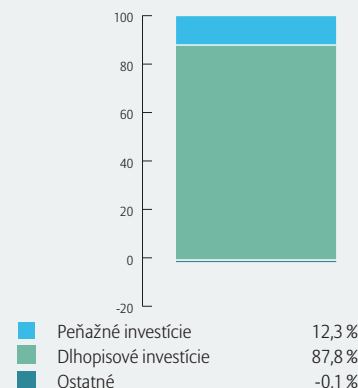
*Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg.*

*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.*

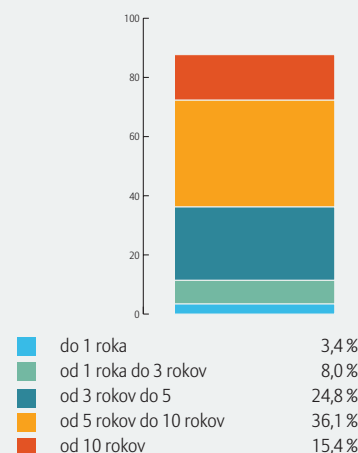
## ZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU

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

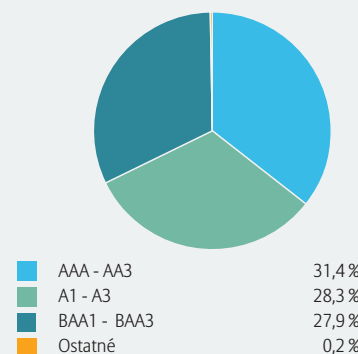
### PODIEL INVESTÍCIÍ NA NAV



### SPLATNOSTI DLHOPISOV NA NAV



### RATING DLHOPISOV NA NAV



### KLASIFIKÁCIA DLHOPISOV NA NAV

