

GARANT DLHOPISOVÝ GARANTOVANÝ D. F.

MESAČNÁ SPRÁVA
K 30. 9. 2019

ZÁKLADNÉ ÚDAJE

Čistá hodnota majetku (NAV):	2 261 248 169,44 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22. 03. 2005
Počiatočná hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,043815 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	2,412
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 %
France Govt. 1,75 % 25/06/2039	FR0013234333	1,58
Belgian Kingdom 1,9 % 22/06/2038	BE0000336454	1,19
Slovak Republic 1,875 % 09/03/2037	SK4120012691	1,13
POLAND 3,00 % 15/01/2024	XS1015428821	1,08
Slovak 4,35 % 14/10/2025	SK4120007543	0,95
France Govt. 1,25 % 25/05/2036	FR0013154044	0,92
Deutsche Kreditbank AG 0,75 % 26/09/2024	DE000GRN0016	0,92
Munchener Hypothekenbank eG 0,50 % 08/06/2026	DE000MHB61E7	0,91
Landesbank Baden Wurttemberg 0,375 % 30/09/2027	DE000LB2CNE0	0,88
PKO Bank Hipoteczny S.A. 0,625 % 24/01/2023	XS1588411188	0,87
SPP Distribúcia 2,625 % 23/06/2021	XS1077088984	0,83
AT&T Inc. 1,45 % 01/06/2022	XS1144086110	0,83
Emirates Telecom Corp. 1,75 % 18/06/2021	XS1077882121	0,81
BP Capital Markets 1,109 % 16/02/2023	XS1190973559	0,79
VÚB, a.s. HZL 3,35 % 15/12/2023	SK4120008939	0,77

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA:

EKONOMICKÉ UDALOSTI

Po letargickom obchodovaní v letných mesiacoch sa začali prejavovať čoraz silnejšie dôkazy o hroziacej recesii v Európe a predovšetkým v exportne orientovanom Nemecku. Rast ekonomiky eurozóny podľa Eurostatu v druhom štvrtroku spomalil na 0,2 % z hodnoty 0,4 % v predchádzajúcom kvartáli, medziročne sa rast HDP dostal na úroveň 1,10 %, čo posilňovalo očakávania, že ECB podporí ekonomiku eurozóny opätovným uvoľnením menovej politiky. ECB už v lete signalizovala, že by v septembri mohla prikočiť k ďalšiemu zníženiu úrokov a novým intervenčným nákupom dlhopisov (QE). Taktiež MMF potvrdil, že v r. 2019 počíta so spomalením rastu eurozóny na 1,3 % z predchádzajúcej hodnoty 1,9 %. K týmto úvahám a tiež k oslabeniu eura voči USD prispel aj názor finskeho centrálného bankára Olli Rehna, ktorý prehlásil, že ECB by na svojom septembrovom zasadnutí mala prísť s výrazným podporným balíkom opatrení na podporu ekonomiky, ktoré budú predčít očakávaniam trhu, namiesto aby bol poddimenzovaný. Na druhej strane faktom je, že časť vedenia ECB sa prikláňala k názoru, že spustenie programu intervenčných nákupov ECB nie je potrebné a spochybnil efektívnosť týchto opatrení. Ďalšie makroekonomické ukazovatele z Nemecka však potvrdzovali tézu o kvantitatívnom uvoľňovaní ako opodstatnenú. Nemecká inflácia meraná indexom HCPI klesla na 0,90 %, dokonca ukazovateľ priemyselných objednávok (Factory orders) v júli na medziročnej báze klesol o 5,6 %. Očakávanie intervencií zo strany ECB prispelo k miernemu zostreniu nemeckej výnosovej krivky, pričom krátke splatnosti začiatkom septembra dosiahli historické minimum -0,98 % so splatnosťou dva roky a -0,70 % v oblasti desať rokov. Tento vývoj bežal na pozadí neustálych vyjednávanií Číny a USA v rámci zavedenia obchodných cieľ, pričom každý pokus o utlmenie eskalácie obchodnej vojny stačí finančným trhom

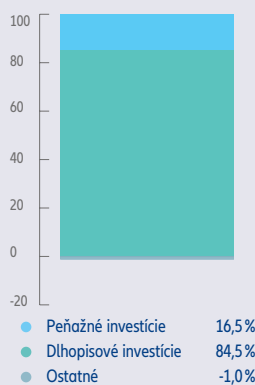
Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg.

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.

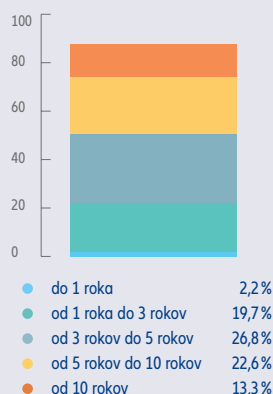
ZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU

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

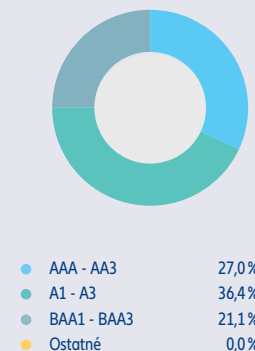
PODIEL INVESTÍCIÍ NA NAV



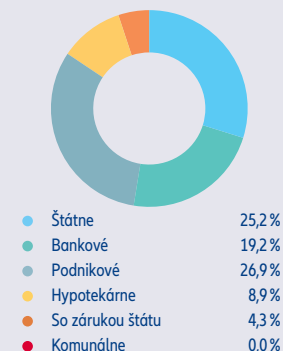
SPLATNOSTI DLHOPISOV NA NAV



RATING DLHOPISOV NA NAV



KLASIFIKÁCIA DLHOPISOV NA NAV



na optimizmus. Podobne pri jednaniach o Brexite medzi zástupcami EÚ a novým premiérom Johnsonom je každý malý pokrok v jednaniach odmenený pozitívnym ohlasom. Dňa 12. 9. 2019 ECB na svojom zasadnutí znížila depozitnú sadzbu na -0,50 % z pôvodných -0,40 % p.a. a obnovila program intervenčných nákupov na 20 mld. EUR mesačne s platnosťou od 1. novembra (základná repo sadzba ostala na pôvodnej úrovni 0,00 %, ponúkla bankám TLTRO III). Program má trvať podľa vyjadrenia ECB tak dlho, ako bude potrebné. Podľa prezidenta Draghiho je ekonomika eurozóny vo fáze vlekkej slabosti a je potrebné nasadiť rastové stimuly. Zároveň vyhlasuje, že úrokové sadzby ostanú na takejto alebo nižšej úrovni, „dokiaľ inflačný výhľad nebude konvergovať k úrovni dostatočne blízko, ale pod 2 % a dokiaľ sa takáto konvergencia nebude odrážať v dynamike základnej inflácie“. Samotná reakcia finančných trhov však nebola tak silná ako sa očakávalo, naopak pod vplyvom relatívne dobrých makroekonomických ukazovateľov v USA ako aj ochote ďalej vyjednávať (lô) sa výnosy na oboch stranách Atlantiku posunuli smerom nahor, americké Treasuries s 10-ročnou splatnosťou sa obchodovali v polovici septembra na úrovni 1,89 % a nemecké výnosy BUND na -0,45 %, aby koncom mesiaca klesli na 1,72 %, resp. -0,57 %. Pozitívny prístup talianskej novoutvorenej vlády na čele s premiérom Contem, ktorý chce kooperovať s EK pri tvorbe nového rozpočtu, sa prejavil zúžením rizikovej premie nad nemeckou vládnou krivkou o 0,60 %, taliansky 10-ročný BTFS ponúkal koncom septembra výnos 0,85 %.

Štruktúra portfólia sa počas mesiaca výrazne nezmenila.