

ALLIANZ – SLOVENSKÁ DŮCHODKOVÁ SPRÁVCOVSKÁ SPOLOČNOSŤ, A. S.

Garant dlhopisový garantovaný d. f.

Mesačná správa k 31. 10. 2023

Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV)	2 266 385 091,09 EUR
Deň vytvorenia fondu	22. 3. 2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ)	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy	0,041346 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia	1,05
Depozitár fondu	Tatra banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu	0,45 % priemernej ročnej predbežnej NAV v dôchodkovom fonde
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac	0,30 %
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu	24,56 %

Komentár portfólio manažéra

Počas mesiaca október sa výnosy dlhopisov neustále šplhali smerom nahor, keďže medzinárodné finančné a kapitálové trhy boli neustále konfrontované s menovou politikou centrálnych bánk, ktoré v úsilí skrotiť inflačné tlaky na oboch brehoch Atlantiku sprísňovali výkon menovej politiky. Európska centrálna banka postupne počas obdobia zdvihla svoje kľúčové úrokové sadzby až na úroveň 4,00 % (depozitná sadzba) a podobne americký Fed nastavil svoje kľúčové úrokové sadzby na 5,50 % (Funds Rate Upper Bound). Medzinárodní investori v podstate od konca leta nastavili svoje očakávania o ukončení prísnej menovej politiky na koniec tohto roka, resp. prvé zníženie sadzieb začiatkom budúceho roka. Táto téza bola konfrontovaná s realitou, keď americký Fed aj ECB na svojich zasadnutiach vyjadrili názor, že vyššie úrokové sadzby nastavené centrálnymi bankami „môžu ostať na tejto vyššej úrovni na dlhšie obdobie“. V Spojených štátoch je to predovšetkým silná ekonomika (silný trh práce), ktorá nedovoľuje americkému Fed-u prehodnotiť menovú politiku smerom nadol. Americký HDP v treťom štvrtroku zrýchlil na tempo 4,9 % oproti predchádzajúcemu kvartálu (anualizovane), pričom najviac prispela spotreba domácností. V Európe naopak hrozí väčšie riziko spomalenia ekonomiky, pričom samotná inflácia neklesá dostatočne rýchlo a spotreba naopak klesá. Podľa ECB je inflácia stále príliš vysoká a menová politika musí byť dostatočne restriktívna na také obdobie, aké je potrebné na stlačenie inflácie na požadovanú úroveň 2 %. Výnosy nemeckých federálnych obligácií BUND s desaťročnou splatnosťou rástli počas sledovaného obdobia, predovšetkým pod vplyvom nárastu amerických federálnych Treasuries. Postupne sa rozdiel ich výnosov zväčšil z 1,47 % na 2,05 % koncom októbra, keďže výnosy nemeckých dlhopisov rástli pomalšie ako americké. Nemecký BUND na konci októbra ponúkal výnos 2,80 % v porovnaní so začiatkom augusta 2,49 %. Samotná inflácia meraná indexom HICP klesala od začiatku roka z 9,20 % na 4,30 % na konci septembra. Problémom slabšej ekonomiky eurozóny je predovšetkým Nemecko, ktoré na rozdiel od posledných rokov pred pandémiou vykazuje známky ochabovania. Posledný údaj indexu spotrebiteľskej dôvery GfK klesol tretíkrát za sebou z hodnoty -26,7 na -28,1 bodov, na druhej strane ukazovateľ podnikateľskej nálady Ifo business climate stúpol na 86,9 bodov z 85,8 bodov, čo je prvý nárast po sérii piatich po sebe nasledujúcich poklesov. Samotný rast HDP v eurozóne vzrástol o 0,5 % na medziročnej báze v 2Q 23. Väčšina renomovaných ekonómov sa zhoduje, že hlavným rizikom ostáva vyššia inflácia v blízkej budúcnosti ako sa oficiálne očakáva, čo by mohlo znamenať, že úrokové sadzby zostanú „vyššie na dlhšie obdobie“ (higher for longer). Predpoklad účastníkov medzinárodných finančných trhov je, že hlavné centrálné banky začnú znižovať úrokové sadzby od polovice budúceho roka 2024, ale vzhľadom na nové makroekonomické dáta sa tieto očakávania korigujú a posúvajú na pravdepodobnejší dátum v druhej polovici budúceho roka 2024. Podľa posledného údaju SPF (survey of professional forecasters) pre ECB sa očakáva inflácia na budúci rok na úrovni 2,7 % zo súčasných 5,6 %.

V priebehu tretieho štvrtroku dosiahol fond pozitívnu výkonnosť napriek nárastu úrokových sadzieb, k čomu prispela krátka durácia portfólia. Centrálné banky naďalej udržiavajú restriktívnu menovú politiku vzhľadom na pretrvávajúcu vyššiu úroveň inflácie, čo ovplyvňuje aj pohyb úrokových sadzieb v budúcnosti. Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg.

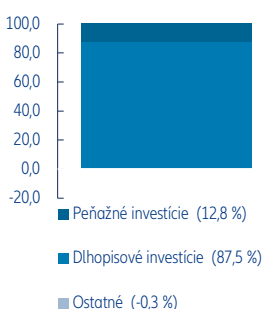
Najväčšie investície do cenných papierov

Názov	ISIN	Podiel v %
Slovak Republic 2 % 17/10/2047	SK4120013400	2,60
Slovak Republic 0,25 % 14/05/2025	SK4000017158	1,70
France govt. 1,75 % 25/06/2039	FR0013234333	1,53
Slovak Republic 4,35 % 14/10/2025	SK4120007543	1,31
Slovak Republic 0 % 17/06/2024	SK4000017398	1,31
Belgian Kingdom 1,9 % 22/06/2038	BE0000336454	1,17
Slovak Republic 1,875 % 09/03/2037	SK4120012691	1,12
France govt. 0,5 % 25/05/2040	FR0013515806	1,06
Ireland 1,7 % 15/05/2037	IE00BV8C9B83	0,99
Slovak Republic 1 % 13/10/2051	SK4000019857	0,97
POLAND 3,00 % 15/01/2024	XS1015428821	0,95
France Govt. 1,25 % 25/05/2036	FR0013154044	0,91
Tatrabanka, a.s. 6M EURIBOR + 1,5 % 26/10/2027	SK4000018057	0,88
IBRD 0,2 % 21/01/2061	XS2289410420	0,88
Republic of Finland 0,5 % 15/04/2043	FI4000517677	0,88

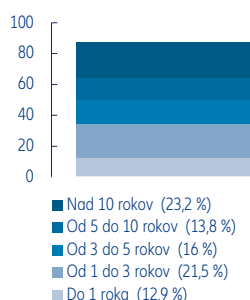
Zloženie portfólia fondu

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

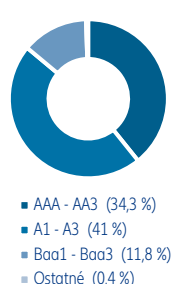
Podiel investícií na NAV



Splatnosti dlhopisov na NAV



Rating dlhopisov na NAV



Klasifikácia dlhopisov na NAV

