

ALLIANZ – SLOVENSKÁ DŮCHODKOVÁ SPRÁVCOVSKÁ SPOLOČNOSŤ, A. S.

Garant dlhopisový garantovaný d. f.

Mesačná správa k 28. 11. 2025

Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV)	1 037 510 405,07 EUR
Deň vytvorenia fondu	22. 3. 2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ)	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy	0,043409 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia	1,58
Depozitár fondu	Tatra banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu	0,4 % priemernej ročnej predbežnej NAV v dôchodkovom fonde
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac	0,04 %
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu	30,77 %

Komentár portfólia manažéra

Medzinárodné finančné trhy počas mesiaca november odrážali impulzy z posledných rozhodnutí centrálnych bánk z konca mesiaca október, kedy zasadali obe dôležité centrálné banky. Vtedy americký Fed znížil svoje kľúčové úrokové sadzby o 0,25 % na 4,00 % a o deň neskôr podľa predpokladov, ECB ponechala svoje oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni 2,00 % (deposit rate). Inflácia v eurozóne sa väčšinou tohto roka pohybovala v blízkosti cieľa ECB a predstavitelia banky ju vidia na tejto úrovni aj v strednodobom horizonte. Finančné trhy preto nepredpokladajú takmer žiadny priestor na zníženie úrokových sadzieb v ďalšom mesiaci. ECB naposledy znížila svoje sadzby v júni tohto roka, keď ich znížila o 25 bázických bodov. Podľa posledných údajov inflácia meraná indexom CPI pre eurozónu dosiahla úroveň 2,1% medziročne za október, podobne ako v septembri. Výnosy dlhopisov počas mesiaca november mierne vzrástli z 2,63 % na 2,68 % na konci mesiaca, čo súvisí aj s očakávaniami väčšej potreby financovania ekonomických stimulov v eurozóne. Predovšetkým nemecká vláda plánuje rozantne zvýšiť výdavky na obranu a infraštruktúru v nasledujúcom období v objeme asi o 140 mld. EUR. Ďalším dôvodom sú vysoké ceny energií. Podľa niektorých analytikov cena elektrickej energie pre firemný sektor v Nemecku je trikrát vyššia ako v USA. V menej komfortnej pozícii je americký Fed, ktorý nemá jednoznačný názor na ďalšie smerovanie menovej politiky, keďže sleduje duálny mandát. Podľa posledných vyjadrení jednotlivých členov je Fed rozdelený medzi tých, ktorí by podporili tretie zníženie úrokových sadzieb o štvrt percentuálneho bodu s prívukom na obavy zo spomalenia trhu práce a druhou skupinou, ktorá vidí väčšie riziko na strane zameranej na riziko zvýšenej inflácie, ktorá podľa indexu CPI dosiahla zvýšenie medziročne o 3,0 % za september, čo bolo 0,1 % viac ako v predchádzajúcom mesiaci. Jedným z dôvodov ochabnutia na trhu práce je rekordne dlhý čas odstavky federálnej vlády a jej dopad na zamestnancov štátnej správy. Pomer apetitu investorov „k riziku“ a „proti riziku“ na medzinárodných trhoch sa mení každý týždeň v závislosti od publikovaných makroekonomických dát ako aj vyjadrení jednotlivých členov Fedu. V súčasnosti sa približne s 80 % pravdepodobnosťou očakáva zníženie kľúčových úrokových sadzieb americkým Fedom o 0,25 % na decembrovom zasadnutí. Štruktúra portfólia sa počas mesiaca výrazne nezmenila. Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg.

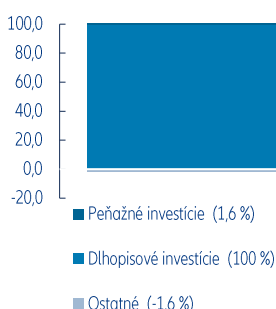
Najväčšie investície do cenných papierov

Názov	ISIN	Podiel v
Slovak Republic 2 % 17/10/2047	SK4120013400	5,61
France Govt. 1,75 % 25/06/2039	FR0013234333	3,29
Belgian Kingdom 1,9 % 22/06/2038	BE0000336454	2,55
Slovak Republic 1,875 % 09/03/2037	SK4120012691	2,46
France govt. 0,5 % 25/05/2040	FR0013515806	2,31
Ireland 1,7 % 15/05/2037	IE00BV8C9B83	2,13
Slovak Republic 1 % 13/10/2051	SK4000019857	2,13
SLOVGB 3,00 % 07/02/2028	SK4000024683	2,01
POLAND 3,625 % 11/01/2034	XS2746102479	1,99
France Govt. 1,25 % 25/05/2036	FR0013154044	1,99
Tatrabanka, a.s. 6M EURIBOR + 1,5 % 26/10/2027	SK4000018057	1,94
IBRD 0,2 % 21/01/2061	XS2289410420	1,93
Republic of Finland 0,5 % 15/04/2043	FI4000517677	1,92
European Union 3,25 % 04/07/2034	EU000A3K4D41	1,49
European Investment Bank 2,75 % 17/07/2029	EU000A3LVAL6	1,48

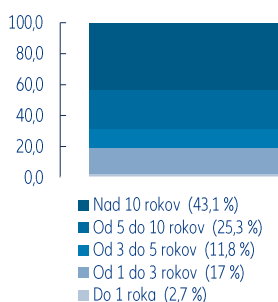
Zloženie portfólia fondu

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

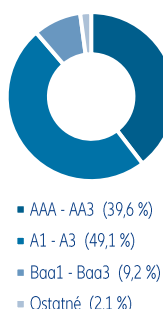
Podiel investícií na NAV



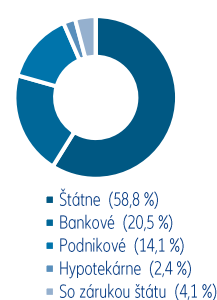
Splatnosti dlhopisov na NAV



Rating dlhopisov na NAV



Klasifikácia dlhopisov na NAV



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.