

ALLIANZ – SLOVENSKÁ DŮCHODKOVÁ SPRÁVCOVSKÁ SPOLOČNOSŤ, A. S.

Garant dlhopisový garantovaný d. f.

Mesačná správa k 30. 1. 2026

Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV)	1 043 708 723,41 EUR
Deň vytvorenia fondu	22. 3. 2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ)	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy	0,043510 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia	1,63
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	0,19 %
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu	31,08 %

Komentár portfólia manažéra

Vývoj na medzinárodných finančných trhoch v januári bol poznačený na jednej strane oslabovaním amerického dolára voči euru a zároveň relatívnu stabilitou výnosov európskych dlhopisov. Nedávny prepád hodnoty amerického dolára voči euru v priebehu časti mesiaca o viac ako 3 % s paralelným vzostupom hodnoty zlata o viac ako 14 % je náznakom narastajúcej neistoty medzinárodných investorov ohľadne statusu amerického dolára ako bezpečného aktíva pre finančných investorov a inštitúcie. Hlavným dôvodom je nepredikovateľná ekonomická a zahraničná politika amerického prezidenta D. Trumpa, ako aj zmena nastavenia menovej politiky japonskej centrálnej banky smerom k vyšším úrokovým sadzbám na japonskom medzibankovom trhu. Bol zvýšila svoje kľúčové úrokové sadzby od r. 2024 z -0,10 % na +0,75 % v decembri 2025. Samotné výnosy 10 ročných japonských štátnych dlhopisov vzrástli od začiatku roka 2025 z 1,10 % na 2,25 % ku koncu januára 2026. Zároveň BoJ dala najavo, že nevyklúčuje intervencie v prospech silnejšieho jenu voči ostatným menám a uvažuje o ďalšom zvýšení svojich oficiálnych úrokových sadzieb „postupne a obozretné“. Oproti tomu americký Fed na svojom zasadnutí koncom januára ponechal svoje kľúčové úrokové sadzby na nezmennej úrovni 3,50 % - 3,75 % v súlade s očakávaniami finančných trhov. Predseda amerického Fed-u J. Powell povedal, že makroekonomické ukazovatele americkej ekonomiky sa zlepšujú a nastavenie menovej politiky je v správnej pozícii. Pritom nenaznačil, v akom časovom horizonte by mohlo prísť k ďalšej zmene úrokových sadzieb. Podľa analytikov by mohlo dôjsť počas roka k jednému až dvom zníženiam sadzieb, ale solídny ekonomický rast a relatívne stabilný trh práce neopodstatňuje agresívne zníženie úrokov, skôr naopak. Medziroční rast HDP v USA v 3Q25 expandoval na úrovni 4,4 % a taktiež osobná spotreba domácností bola na dobrej úrovni rastu. Podľa niektorých analytikov samotné výnosy amerických dlhopisov by mali oslabovať okolo súčasných úrovní, pričom po ukončení pohybov Fed-u by mali mierne vzrásť, 10 ročný americký Treasury na 4,35 % na konci roka 2026 zo súčasných 4,25 %. Výnosy európskych dlhopisov boli v priebehu januára stabilné na úrovni 2,84 % (nemecký federálny BUND s 10 ročnou splatnosťou) aj vďaka dobre nastavenej menovej politike ECB, ktorá naďalej deklaruje, že je „data dependent“ (závislá na makroekonomických údajoch) a nemá dopredu stanovenú trajektóriu smerovania svojich kľúčových úrokových sadzieb, ktoré sa nachádzajú od júna 2025 na úrovni 2 %. Podobne sa očakáva, že na svojom februárovom zasadnutí nebude meniť nastavenie menovej politiky, keďže ekonomické údaje podporujú toto smerovanie. Informácie dostupné od decembrového zasadnutia vo všeobecnosti potvrdili základný scenár centrálnej banky. Hospodárska aktivita a trh práce naďalej vykazujú odolnosť voči veľmi neistému geopolitickému prostrediu, rovnako ako finančné trhy, pričom očakávané mierne podstretlenie inflačného cieľa pravdepodobne nebude centrálnu banku znepokojovať, pokiaľ sa prognóza rastu plní a jadrová inflácia zostane nad 2 %.

V priebehu posledného štvrťroku dosiahol fond pozitívnu výkonnosť pri stúpajúcich výnosoch dlhopisov sprevádzaných vysokou volatilitou, spôsobenou kontroverznou ekonomickou a zahraničnou politikou USA ako aj optimizmom na oživenie európskej ekonomiky.

Štruktúra portfólia sa počas mesiaca výrazne nezmenila.

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

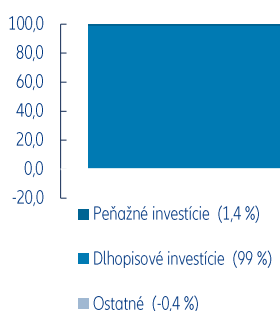
Najväčšie investície do cenných papierov

Názov	ISIN	Podiel v %
Slovak Republic 2 % 17/10/2047	SK4120013400	5,58
France Govt. 1,75 % 25/06/2039	FR0013234333	3,27
Belgian Kingdom 1,9 % 22/06/2038	BE0000336454	2,54
Slovak Republic 1,875 % 09/03/2037	SK4120012691	2,45
France govt. 0,5 % 25/05/2040	FR0013515806	2,30
Ireland 1,7 % 15/05/2037	IE00BV8C9B83	2,12
Slovak Republic 1 % 13/10/2051	SK4000019857	2,12
SLOVGB 3,00 % 07/02/2028	SK4000024683	2,00
France Govt. 1,25 % 25/05/2036	FR0013154044	1,98
Tatrabanka, a.s. 6M EURIBOR + 1,5 % 26/10/2027	SK4000018057	1,94
Republic of Finland 0,5 % 15/04/2043	FI4000517677	1,92
IBRD 0,2 % 21/01/2061	XS2289410420	1,91
POLAND 3,625 % 11/01/2034	XS2746102479	1,91
European Union 3,25 % 04/07/2034	EU000A3K4D41	1,48
European Investment Bank 2,75 % 17/07/2029	EU000A3LVAL6	1,48

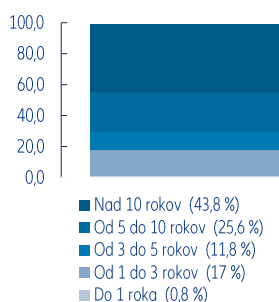
Zloženie portfólia fondu

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

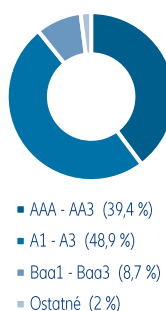
Podiel investícií na NAV



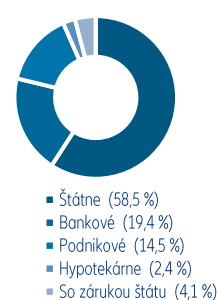
Splatnosti dlhopisov na NAV



Rating dlhopisov na NAV



Klasifikácia dlhopisov na NAV



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.