

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 31. Decembru 2015

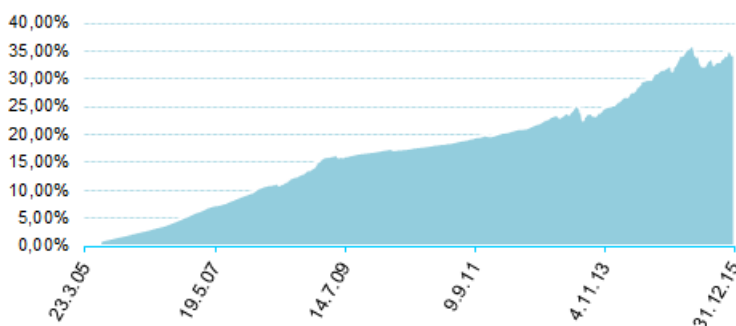
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

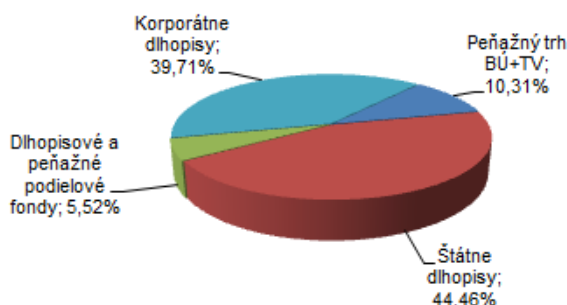
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044751 €
Čistá hodnota majetku: 276 610 559,32 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 4,65

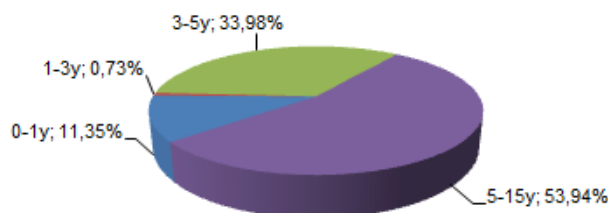
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



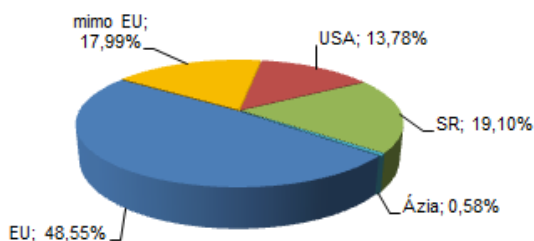
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



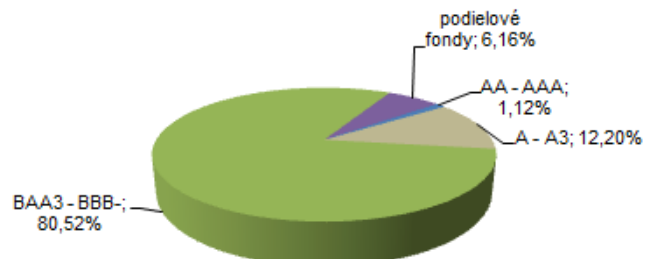
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 31.12.2015)

Posledný mesiac v roku 2015 ovplyvnili trhy najmä európska a americká centrálna banka (ECB a Fed), resp. (ne)naplnenie očakávaní investorov. Nastavenie a smerovanie oboch bánk bolo už dlhšiu dobu opačné. Kým ECB potrebuje podporovať krehkú ekonomiku a slabú infláciu uvoľňovaním menovej politiky, naopak americký Fed sa celý tento rok chystal k správne načasovaniu zdvíhania sadzieb, ku ktorému naposledy v USA došlo v roku 2006. Uvoľnená menová politika zvyčajne podporuje rast rizikových aktív. Tento krát v oboch prípadoch bola reakcia trhu opačná, expanzia priniesla pokles, reštrikcia rast. ECB na svojom zasadnutí začiatkom decembra modifikovala kvantitatívne uvoľnenie (QE), priniesla niekoľko opatrných krokov, ktoré v podstate znamenali ďalšie uvoľnenie. Trh ale reagoval poklesom, pretože guvernér ECB M. Draghi v podstate nepriniesol to, čo signalizoval pred zasadnutím. ECB znížila depozitnú sadzbu o 0,10% na -0,30%, ostatné sadzby nechala nezmenené. Zvláštne bolo oznámenie nepravdivej správy od Financial Times, približne 4 minúty pred oficiálnym zverejnením sadzieb ECB, že všetky sadzby ponechá nezmenené, na čo euro vyletelo nahor a akcie sa posunuli opačným smerom, ceny dlhopisov tiež poklesli. Na neskoršej tlačovke M. Draghi

oznámil predĺženie QE z pôvodného septembra 2016 na marec 2017, rozšírenie portfólia aktív, ktoré môže ECB nakupovať do bilancie a reinvestovanie maturujúcich aktív. Tieto opatrenia boli už však investormi započítané. Trh očakával niečo viac, napr. zvýšenie objemu nákupov zo 60 mld. mesačne na 70-75 mld. Namiesto toho prišlo pomerne veľké sklamanie. Pokračujúci program TLTRO (pôžičky bankám od ECB) dosiahol klesajúci príspevok k celkovému objemu, dopyt bánk po novej likvidite je nízky. Tok úverov podnikom na podporu rastu ekonomiky EMÚ ostal slabý. O necelé dva týždne americká centrálna banka Fed zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu z pásma 0-0,25% na 0,25-0,50%. Málokto pochyboval o tomto kroku, prekvapivá by bola nečinnosť Fed-u. Trh v tomto prípade „dostal, čo chcel“, investori tým nadobudli presvedčenie, že americká ekonomika vyzerá byť dostatočne silná a pripravená na uťahovanie menovej politiky, čo prinieslo na trhy pozitívnu náladu. Na konci roka 2016 očakáva FOMC sadzby na úrovni 1,375%. Tempo zdvíhania sadzieb bude závisieť od vývoja v USA. Trh práce bol stabilný, priemyselná výroba v decembri zaznamenala spomalenie. Mierne sa zvýšili obavy o spomaľovanie čínskej ekonomiky.

Výnosy dlhopisov oproti novembru mierne narástli (ceny inverzne klesali). Americký 10-ročný dlhopis uzavrel rok s výnosom 2,269%. Výnos 10-ročného nemeckého dlhopisu stúpol na 0,628% a slovenský na 0,735%.

V priebehu mesiaca v dôchodkovom fonde STABILITA nedošlo k výrazným zmenám

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,56%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	6,65%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	5,07%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,86%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,61%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	3,52%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,77%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,76%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,45%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,04%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,03%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	2,00%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,87%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,83%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,80%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. Novembru 2015

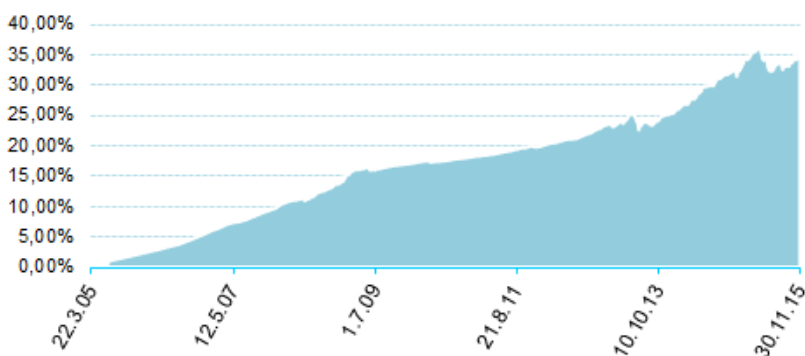
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

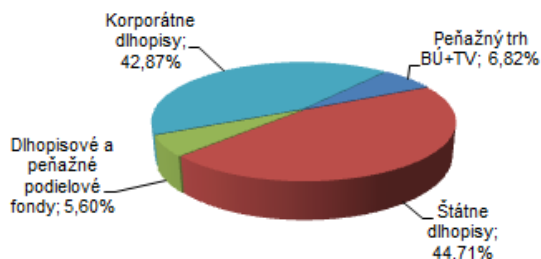
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,045119 €
Čistá hodnota majetku: 278 197 800,64 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 4,71

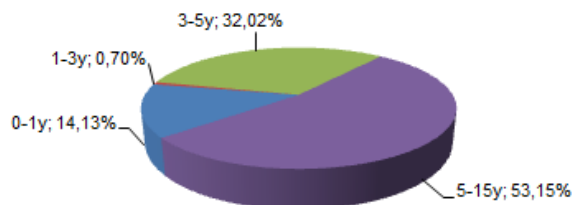
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



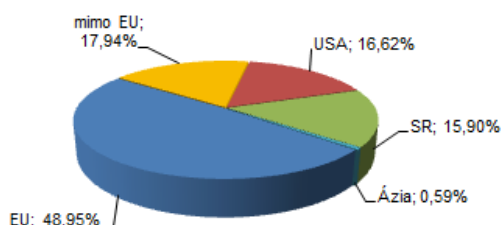
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



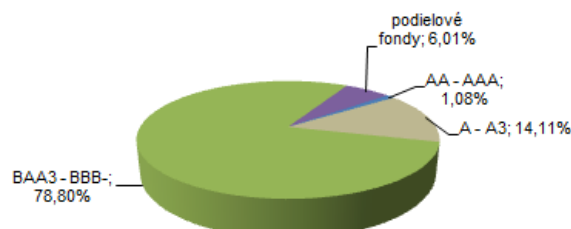
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30.11.2015)

V novembri sa výsledková sezóna firiem blížila ku koncu, celkovo ju možno hodnotiť pozitívne. Keďže aj očakávania boli nastavené nízko, lepšie výsledky príjemne prekvapili. Slabšou stránkou boli napr. klesajúce príjmy, no prehnané obavy trhu, ktoré boli vyvolané najmä poklesom rastu v Číne a čínskych akciových indexov, pominuli. Solídne makroekonomické dáta pomohli odvrátiť paniku z trhov. Slovenská ekonomika podľa odhadu HDP za 3. kvartál rástla o 3,6%. Tomuto pomerne slušnému číslu pomohli výdavky na infraštruktúru financované cez európske fondy. Z USA potešili najmä pozitívne správy z trhu práce, ktoré odvrátili špekulácie o odklade zvyšovania sadzieb Americkou centrálnou bankou Fed. Termín zdvihnutia sadzieb (hike) na blížiacom sa decembrovom zasadnutí sa tak vrátil späť do hry, pravdepodobnosť hike-u je veľmi vysoká. Trh zároveň očakáva, že následné zdvihnutia sadzieb budú prichádzať iba v pomalom tempe vzhľadom aj na stále nízku infláciu. V eurozóne

inflácia zaostáva ešte viac. Guvernér Európskej centrálnej banky (ECB) M. Draghi vyhlásil, že ešte tento rok príde s podpornými krokmi pre naštartovanie inflácie. Trh považoval za možné nástroje predĺženie a/alebo navýšenie súčasného kvantitatívneho uvoľňovania, príp. aj znižovanie depozitnej sadzby ECB. Japonská centrálna banka (BoJ) so súčasnou uvoľnenou menovou politikou nepriniesla na novembrovom zasadnutí zmenu, prísť má expanzia na strane fiškálnej politiky.

Spread medzi americkým a nemeckým dlhopisom pokračoval v rozširovaní v súlade s opačným smerovaním centrálnych bánk Fed a ECB. Kým výnos 10-ročného amerického dlhopisu s očakávaným zdvíhaním sadzieb stúpil na 2,2%, nemecký klesol na 0,47% a slovenský sa posunul tiež smerom nadol na 0,62%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde STABILITA vymenili dlhopisy s nízkym výnosom za mierne vyššie. Aj v novembri sa darilo fondu byť jednotkou na trhu dlhopisových garantovaných dôchodkových fondov.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,52%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	6,72%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	5,11%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,93%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,61%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	3,50%
XS0570541317	DBKAZ 5,5 12/20/15	2,82%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,80%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,80%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,55%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,07%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,02%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,98%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,88%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,82%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. Októbru 2015

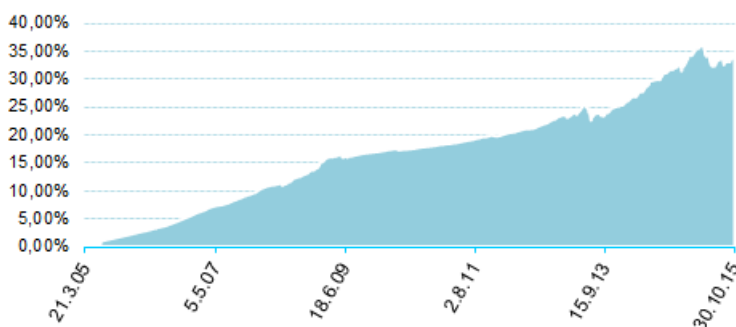
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

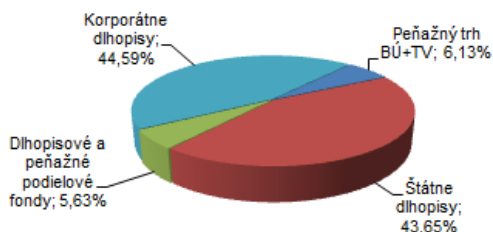
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044746 €
Čistá hodnota majetku: 274 763 341,69 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 4,73

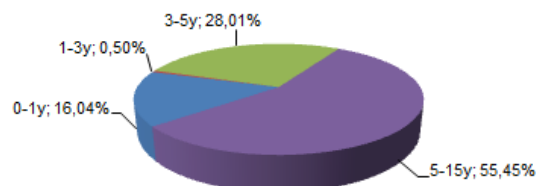
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



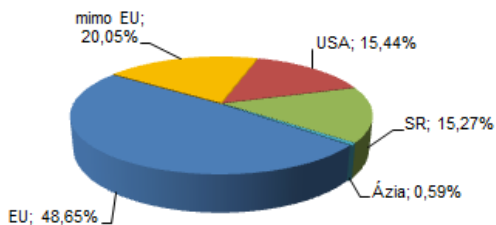
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



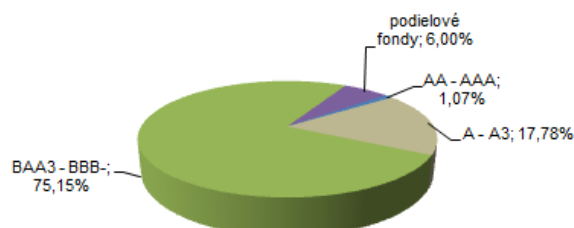
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30.10.2015)

Október nám priniesol na trhoch dlhšie želaný obrat. Na prelome septembra/októbra trhy našli svoje dno, odkiaľ smerovali na úrovne pred korekciou. Panika odznela a investori, ktorí chceli svoje pozície vypredať, tak už učinili. Pomohla tomu výsledková sezóna firiem, ktoré prekonal nízko nastavené očakávania. Prichádzajúce makroekonomické údaje dokázali investorov ubezpečiť, že situácia nenasvedčovala k príchodu recesie. Uvoľnená menová politika v Európe a Ázii bude aj naďalej k dispozícii, čo bude ceny rizikových aktív podporovať. Spojené štáty prinášali zmiešané dáta. Americká centrálna banka Fed sa na októbrovom zasadnutí snažila navrátiť späť svoju kredibilitu, keď otvorene vyhlásila decembrové zasadnutie za možné prvé zdvihnutie sadzieb. Silný signál vydala aj Európska centrálna banka (ECB), ktorá začala hľadať vhodný spôsob a nástroje na ďalšiu podporu európskej ekonomiky a slabej inflácie, ktorá sa opäť dostala

do záporu (-0,1%). Guvernér Mária Draghi na tlačovej konferencii pomerne jasne naznačil, že v decembri ECB upraví program kvantitatívneho uvoľňovania – buď v jeho dĺžke trvania, objeme mesačných nákupov aktív, alebo z hľadiska štruktúry prípustných aktív. To primárne k rastu ako akciové trhy, tak aj európske dlhopisy. Zároveň 23. októbra čínska centrálna banka PBoC znížila sadzby, a znížila povinné minimálne rezervy bánk, čím ďalej uvoľnila menovú politiku. Najmä od Číny sa očakávali opatrenia pre podporu jej spomaľujúcej ekonomiky, a táto správa trhy rozhodne potešila. Japonská centrálna banka menovú politiku viacej neuvoľnila vzhľadom na nadmerne vysokú bilanciu. Ako vhodnejší sa očakáva fiškálny stimul. Výnos 10-ročného amerického dlhopisu vzrástol na 2,14%, nemecký a slovenský výnos klesal (0,52% a 0,77%).

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde STABILITA vymenili dlhopisy s nízkym výnosom za mierne vyššie (Turecko, ktoré bolo pre nákup atraktívne i kvôli parlamentným voľbám, kde sme vyžili politický cyklus, a ďalej novú emisiu Rumunska).

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	7,48%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	6,73%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	5,10%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,91%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,62%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	3,52%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,82%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,81%
XS0570541317	DBKAZ 5,5 12/20/15	2,73%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,49%
XS0563463842	SBIIN 4,5 30/11/15	2,12%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,03%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,01%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,99%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,88%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. Septembru 2015

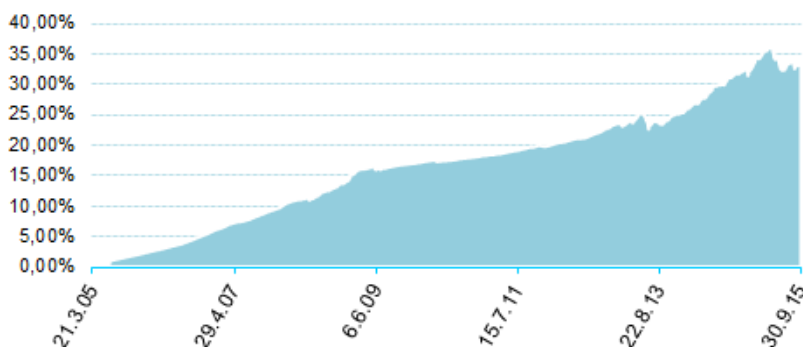
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu:	Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár:	Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu:	Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu:	22. 3. 2005
Portfólio manažér:	Ing. Matej Varga, PhD., CFA

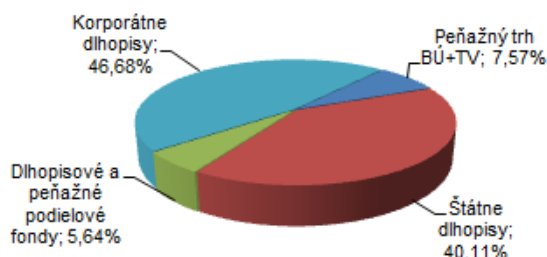
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044186 €
Čistá hodnota majetku:	269 941 817,86 €
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,3% p. a.
Modifikovaná durácia:	3,50

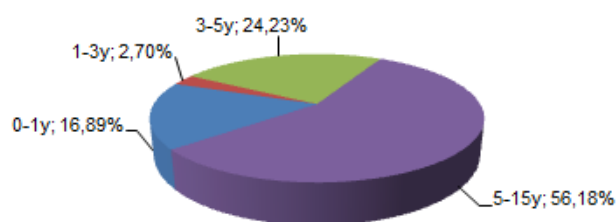
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



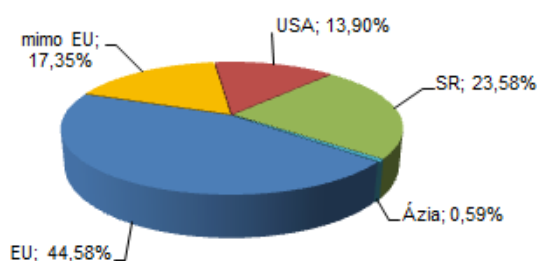
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



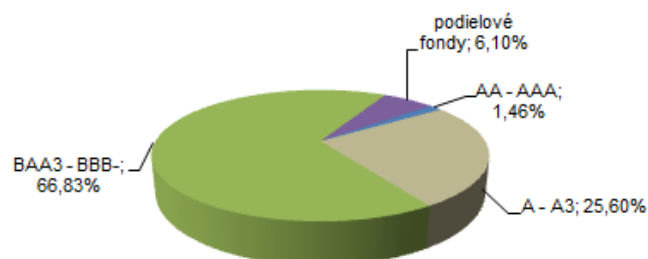
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30. 09. 2015)

Vývoj na trhoch v septembri bol ovplyvnený najmä výsledkom zasadnutia americkej centrálnej banky Fed. S pomerne vysokou pravdepodobnosťou sa predpokladalo, že k prvému zdvihnutiu sadzieb po 9 rokoch príde práve na tomto zasadnutí. Niekoľko zhoršených dát túto pravdepodobnosť postupne mazali. K hike-u o 0,25% (čo nie je až taký veľký skok, no trhy na túto možnosť reagovali prehnane) nedošlo, čo prezidentka Fed-u J. Yellenová odôvodnila turbulenciami na akciových trhoch, slabou ekonomickou situáciou v krajinách Emerging Markets (rozvojové trhy), problémami v Číne, sériou slabších ekonomických dát z vyspelých krajín a veľmi slabou infláciou, čo je súčasný problém aj v Európe. Európska centrálna banka sa vyjadrila o možnosti predĺženia nákupu dlhopisov, teda dlhšie trvajúcim kvantitatívnom uvoľňovaní (QE). Nové QE zatiaľ spustiť neplánovala, ale podľa vyjadrení je pripravená použiť dostupné nástroje na podporu ekonomiky, ak bude vykazovať slabosť. Deflačné tlaky

na druhej strane Atlantiku korigovali predpoklady o výške sadzieb - ešte pred rokom Fed predpokladal, že do konca roka 2015 budú sadzby na úrovni 1,375%. V súčasnosti sa špekuluje, či k zdvihnutiu dôjde ešte tento rok. Treba však konštatovať, že americkej ekonomike sa darilo dobre aj v dlhšom horizonte. Jej HDP za 2. kvartál bol korigovaný smerom nahor na 3,9%. Nečakaná bola reakcia akciových trhov. Uvoľnená menová politika zvyčajne znamená pre ekonomiku stimul, no trhy to skôr pochopili ako jej nedostatočnú silu. resp. na trhu zavážila sila veľkých inštitucionálnych investorov, ktorí aj po náznaku rastu posúvali trh smerom nadol. Slovenskej ekonomike sa za druhý štvrtrok pomerne darilo, keď jej HDP rástlo o 3,2% medziročne. Výnosy štátnych dlhopisov počas mesiaca stúpali s blížiacim sa termínom rozhodnutia Fed-u. Ponechanie sadzieb na dne posunulo štátne dlhopisy späť nadol (ich cena inverzne rástla). Výnos amerického 10-ročného štátneho dlhopisu sa priblížil k 2%, výnos nemeckého dlhopisu so splatnosťou 10 rokov klesol na 0,586% so zvýšenou aktivitou ECB, ktorá dohľadala nižšie nákupy z leta. Slovenský 10-ročný dlhopis sa vyvíjal podobne (0,786%).

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA nedošlo počas mesiaca k výrazným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	6,75%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	5,91%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,75%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	4,19%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	2,92%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,82%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,82%
XS0570541317	DBKAZ 5,5 12/20/15	2,73%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	2,61%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,47%
XS0563463842	SBIIN 4,5 30/11/15	2,15%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,05%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	2,01%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,01%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,83%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 31. Augustu 2015

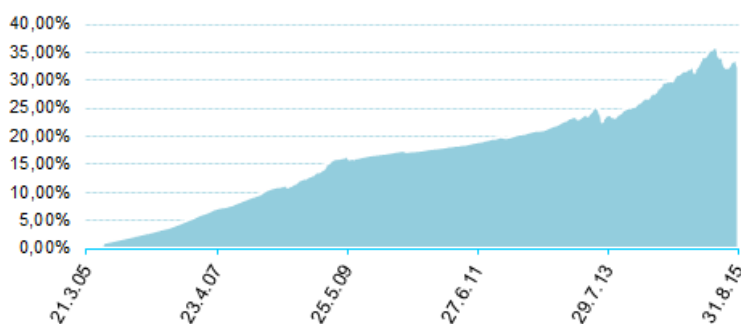
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

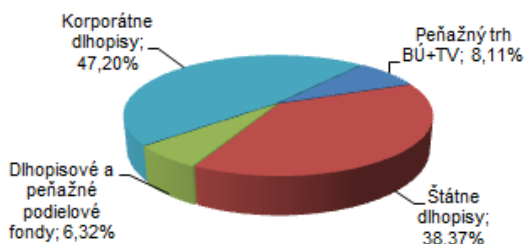
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044135 €
Čistá hodnota majetku: 268 769 328,23 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 2,28

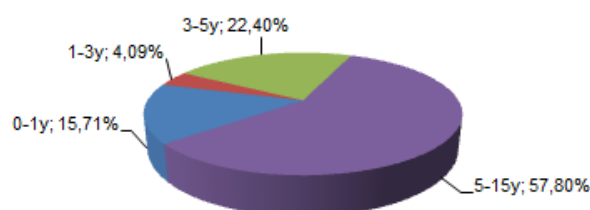
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



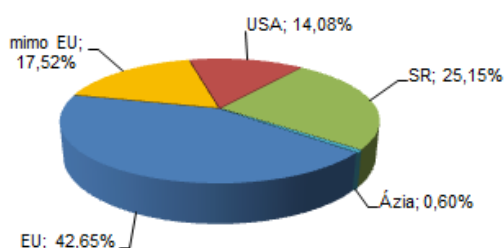
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



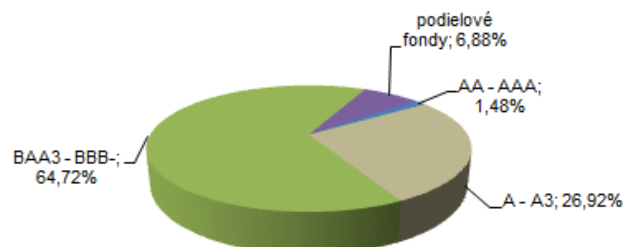
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 31. 08. 2015)

Koniec leta bol na trhoch náročný. Presne pred rokom bola pozornosť upriamená na rusko-ukrajinskú krízu. Tento rok Európu „zamestnávalo“ Grécko, ktoré sa napokon v auguste dohodlo s veriteľmi na novom balíku pomoci. Záujem investorov o dianie na Ukrajine ako a v Grécku je nateraz v úzadí, svoju pozornosť upriamili na Čínu a reakcie najväčších svetových centrálnych bánk. Nedávny prepád na čínskych akciových trhoch a slabšie ekonomické dáta, ktoré indikujú spomaľovanie miestnej ekonomiky, v kombinácii s nízkou likviditou v letnom období a ľahko šíriacou sa panikou, pokles cien komodít a slabá inflácia, to všetko ťahalo trhy v auguste nadol. V súčasnej globalizácii je aj z takej diaľky dopad na naše trhy pomerne výrazný. Čína devalvovala svoju menu s cieľom zabrániť ďalším prepádom akciových indexov, efekt bol však len krátkodobý a s nasledovnou devalváciou sa hlavné akciové indexy opäť posunuli nadol. Volatilita poskočila na úrovne z roku 2011. Na vyspelejšie trhy pôsobili aj obavy zo zdvíhania sadzieb americkou centrálnou bankou Fed, ktorá sa chystá takmer po

dekáde posunúť ich o 0,25% nahor. Silný americký trh práce a pomerne stabilná ekonomika na jednej strane dovoľujú samotným USA sadzby zdvíhať, na druhej strane brzdu je nízka inflácia kvôli prepádu cien energií. Horšie je to s potenciálnym negatívnym dopadom na zvyšok sveta, globálnu ekonomiku a najmä rozvíjajúce sa krajiny a rozvojové krajiny (emerging markets), čo by sa ako bumerang mohlo nepekne vrátiť naspäť USA. Rast v eurozóne ostáva krehký. Nemecké HDP rástlo za druhý kvartál o 0,4%. Na ročnej báze je HDP európskych krajín v rastovej zóne (okrem Ukrajiny, Ruska a Bieloruska). Európska centrálna banka pomáha ekonomike kvantitatívnym uvoľňovaním, na jej podporu by mohla pridať ďalšie opatrenia. Výnosy amerických dlhopisov sa pohybovali priamo úmerne s očakávaniami týkajúcich sa zdvíhania sadzieb. Na konci augusta mal bond so splatnosťou výnos 2,22%. Výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu celkovo vzrástol na 0,789% a slovenský na 1,11%. Euro si voči doláru pripísalo zisk 2,07%, kurz eurodoláru ukončil mesiac na úrovni 1,12 EUR/USD.

Korekcie však nie sú ojedinelý jav, zväčša pomáhajú zabrániť prehnámu nafukovaniu bublín. Investori by nemali podliehať panike, najmä ak je ich investičný horizont dlhší. Sporenie na dôchodok je nepochybne dlhodobou záležitosťou.

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA nedošlo počas mesiaca k výrazným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,63%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	6,02%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,77%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	3,21%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	3,18%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	3,14%
XS0570541317	DBKAZ 5,5 12/20/15	2,73%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,46%
XS0563463842	SBIIN 4,5 30/11/15	2,16%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	2,15%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	2,09%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,06%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,02%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,88%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,80%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Kontakt: www.dsspabk.sk; info@dsspabk.sk; INFOLINKA: 0850 111 666

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 31. Júlu 2015

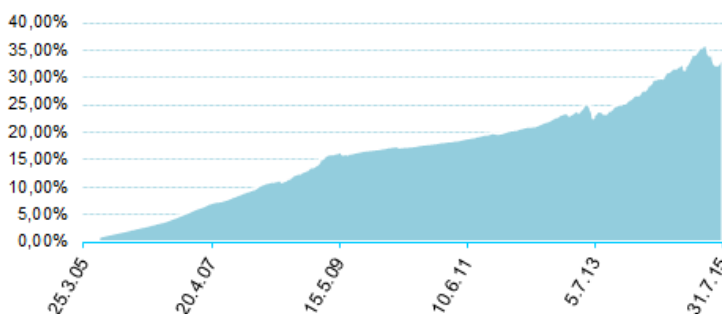
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

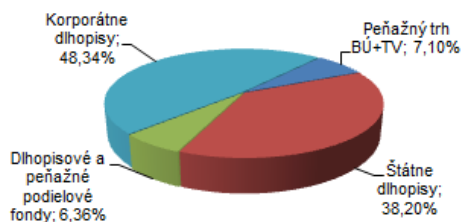
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044340 €
Čistá hodnota majetku: 269 693 936,93 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 2,07

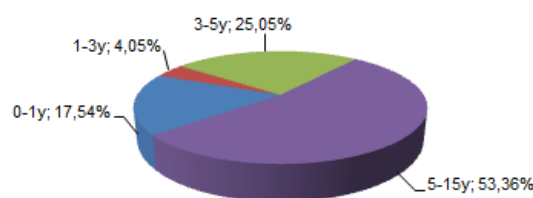
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



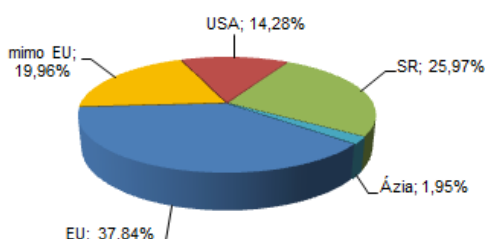
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



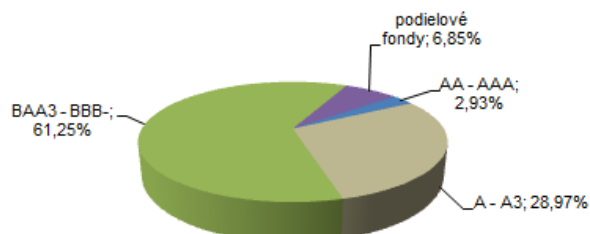
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 31. 07. 2015)

V júli bolo na trhoch horúco a nielen v obľúbenej dovolenkovej destinácii Grécko. Problémy pridala aj Čína, o ktorých sa dočítate nižšie. V úvode mesiaca grécki voliči odmietli v referende reformy, no s eurom by tak ďalej ťažko mohli počítať. Vláda s veriteľmi prijala určitý kompromis po odstúpení ministra financií Varoufakisa. Podmienkou na obnovenie rokovaní o finančnej pomoci bolo záväzné prijatie dohodnutých reforiem v parlamente. Potom, ako grécka kríza odznela a krajinu sa nateraz podarilo udržať v eurozóne, trhy prudšie rástli, no nie dlho. Pozornosť sa obrátila na Čínu a jej Šanghajský akciový index. Ten po nadpriemernom raste a nafúknutí tzv. bubliny začal prudko padať. Prudký nárast jeho hodnoty nebol dlhodobo udržateľný. V nedávnej minulosti rástol vďaka tomu, že obchodovanie bolo dostupné aj pre neskúsených investorov, ktorí obchodovali na úver. Takéto umelé pumpovanie malo pôvodne podporiť ekonomický rast, namiesto toho prišlo vytriezvenie. Pokles začal od polovice júna, kde následne za necelý mesiac stratil index cez -32%. Investorov vystrašil hlavne júlový jednodňový prepád vyše -8% a za júl si celkovo odpísal -14,34%. Znova musela zasahovať miestna vláda, aby prepady zastavila, keďže

úspory sa hlboko znehodnotili. To ťahá spotrebu a aj celkové HDP nadol a ak vezmeme do úvahy Čínu ako globálneho hráča, následky mohli vyústiť do novej krízy, oproti ktorej by tá grécka tvorila len jej zlomok. Pomyselné zdvihnutie úrokových sadzieb Americkou centrálnou bankou Fed by prilialo len olej do ohňa, preto nepristúpil k júlovému zvyšovaniu sadzieb, čo trhy ani nečakali. Výsledok zo zasadnutia výboru FOMC nebol až tak smerodajný, naďalej je pomerne vysoko pravdepodobný prvý hike (nárast sadzieb centrálnej banky z aktuálnych 0-0,25%) na najbližšom septembrovom zasadnutí. Fed si vo svojom oficiálnom vyjadrení opäť nechal otvorené vráta s tým, že menovú politiku utiahne po zlepšení dát z trhu práce. Dáta o vývoji HDP v Spojených štátoch za druhý kvartál boli už priaznivejšie (počíta sa s nárastom ekonomiky o 2,3%) a revidované boli i údaje z minulosti smerom nahor. Výnos 10-ročného nemeckého dlhopisu klesol v priebehu júla na 0,64% (inflácia ostáva slabá, menová expanzia ECB má svoje opodstatnenie aj v strednodobom horizonte). Slovenský 10-ročný dlhopis sa vyvíjal podobne, jeho výnos klesol z 1,38% na 0,97%. Agentúra Standard&Poor's zvýšila rating dlhodobých záväzkov Slovenska na A+ so stabilným výhľadom. S vyhrotením gréckej krízy stúpili prirážky dlhopisov periférie (Španielsko, Taliansko, Portugalsko). Výnos amerického dlhopisu klesol na 2,18%.

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA sme dlhopisy s nízkym výnosom nahradili výnosnejšími.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,65%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	6,06%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,76%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	3,20%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	3,16%
XS0570541317	DBKAZ 5,5 12/20/15	2,79%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,49%
XS0563463842	SBIIN 4,5 30/11/15	2,15%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,09%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	2,08%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	2,04%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,88%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,79%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,79%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,75%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. júnu 2015

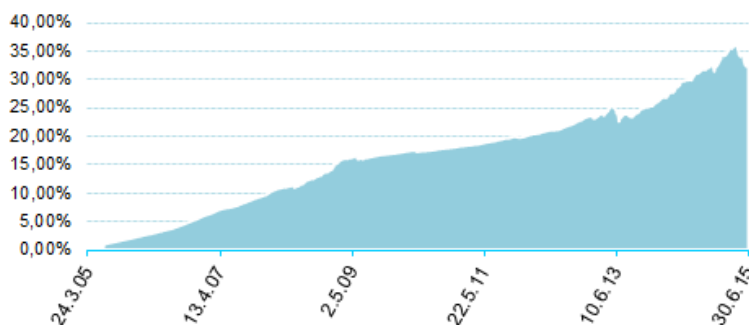
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu:	Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár:	Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu:	Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu:	22. 3. 2005
Portfólio manažér:	Ing. Matej Varga, PhD., CFA

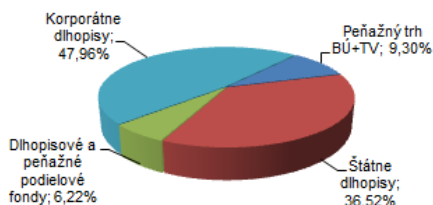
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043919 €
Čistá hodnota majetku:	267 091 194,07 €
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,3% p. a.
Modifikovaná dĺžka:	1,46

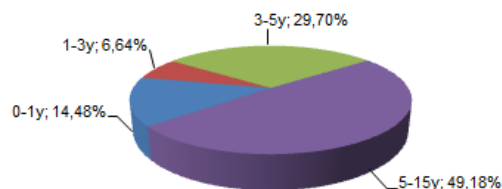
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



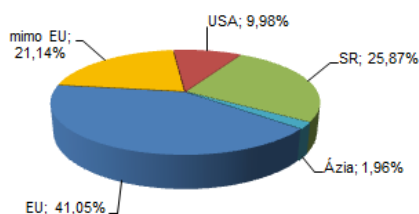
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



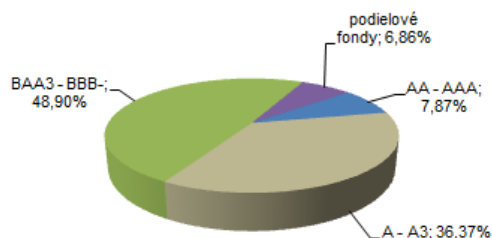
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30. 06. 2015)

Napriek predošlým špekuláciám a vyjadreniam Gréci neuhradili splátku Medzinárodnému menovému fondu (MMF) ani na začiatku mesiaca, ani 30.6. naakumulovanú čiastku 1,6 mld. €. Grécka vláda sa nedohodla so zahraničnými veriteľmi, záchranný program sa teda nepodarilo predĺžiť. Drámu sa vláde „podarilo“ predĺžiť vyhlásením referenda, ktoré sa bude konať prvú júlovú nedeľu. V ňom budú grécki občania hlasovať o tom, či súhlasia s návrhom reformných opatrení veriteľov a nepriamo tým vyjadria svoj názor o zotrvaní v eurozóne. Grécke banky zažívali masívny odlev depozít, na čo boli nútené vyhlásiť bankové prázdniny a zaviesť obmedzenia na denné výbery vo výške 60 €/osoba. Na pokraji solventnosti ich drží podpora od ECB, ktorá im dodáva núdzovú likviditu (ELA). Referendová odpoveď „nie“ - odmietnutie reforiem - pošle krajinu bližšie k bankrotu a k nárastu pravdepodobnosti, že sa vráti k drachme. Medzitým EÚ predĺžila platnosť sankcií voči Rusku, ktoré reagovalo predĺžením embarga na dovoz niektorých potravín zo Západu. Problémy Ukrajiny sa dostali na okraj záujmu investorov. Krajina sa

zatiaľ vyhla bankrotu vďaka pomoci od MMF. Problémy s úhradami za plyn opäť spôsobili uzatvorenie kohútikov toku z Ruska do Ukrajiny. USA sa po slabších dátach z mája darilo o niečo lepšie. Prosperoval najmä trh nehnuteľností a práce. Pôvodná revízia HDP za prvý kvartál bola sklamaním (-0,7%), konečná bola málo priaznivejšia (-0,2%). MMF odporučil Americkej centrálnej banke Fed odložiť zdvíhanie sadzieb. Koncom júna prevažovali jastrabie vyhliadky a nebude prekvapením, ak Fed dvihne sadzby v tomto roku až dvakrát. Eurozónu potešil pokles rizika deflácie a mierne zrýchľujúca inflácia v Nemecku na 0,7% (cieľené optimum je 2%). Za euroskupinu júnová inflácia spomalila medziročne na 0,2%. HDP EMÚ rástlo iba mierne +0,4%, a to vďaka osobnej spotrebe a investíciám.

Euro v raste pomáhali lepšie ekonomické výsledky a odklon od deflácie, americký dolár zas posilňoval kvôli hroziacemu grexitu, silnejšom trhu práce a nehnuteľností a očakávanému zvyšovaniu sadzieb. Celkovo za jún si euro voči doláru pripísalo +1,47%, pár ukončil mesiac na úrovni 1,1147 EUR/USD. Komodity stále nie sú atraktívne (rástli iba poľnohospodárske plodiny). Ropa opäť mierne zlacnela, jej cenu na nízkych úrovniach v súčasnosti drží prebytok na trhu a hromadenie zásob. Cena zlata klesla o -1,53% na 1172,35USD/unca.

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA neprišlo počas mesiaca máj k významným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,47%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,72%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,26%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	3,11%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	3,11%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,43%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,26%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,07%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	2,04%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,80%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,80%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,79%
AT000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,76%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,66%
XS1017763100	LATV 2,625 21/01/2021	1,65%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 29. Máju 2015

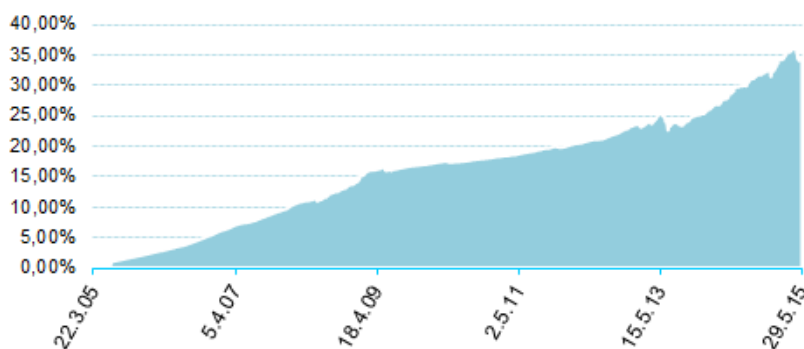
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

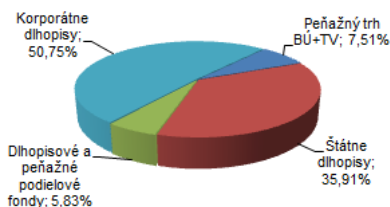
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044667 €
Čistá hodnota majetku: 292 781 358,04 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 3,63

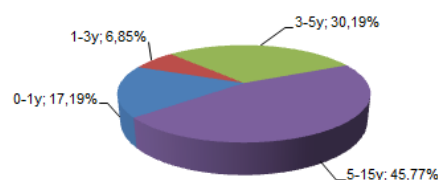
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



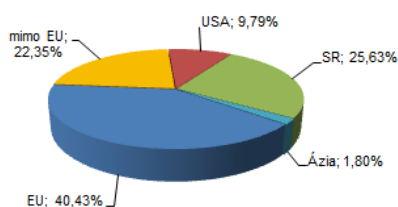
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



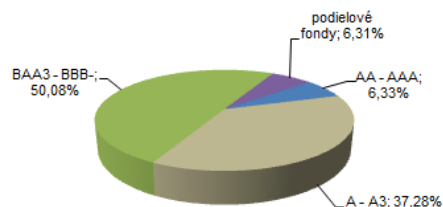
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 29. 05. 2015)

V máji tohto roku neplatilo staré porekadlo: „Sell in May and go away“, teda voľne preložené: vypredaj svoje pozície v máji a odíď z trhu. Napriek tomu vývoj trhov v máji pripomínal jazdu na horskej dráhe. Zvýšené výkyvy vychádzali na jednej strane zo zmiešaných makroekonomických údajov a z nich odvodené očakávania ohľadom termínu zvyšovania sadzieb v USA, ale tiež z nervozity prameniacej z nepriechodnosti dohody Grécka s medzinárodnými veriteľmi a blížiacim sa termínom splátok dlhu. Rokovania Grécka a neustále vyhlasovanie blízkosti dosiahnutia technickej dohody gréckymi predstaviteľmi a dementovanie týchto správ ich veriteľmi už pripomína tragikomédiu, ktorá však dostáva v súčasnosti európske akciové trhy opäť pod tlak. Okrem nestáleho vývoja akciových trhov, prešli podobným vývojom aj európske dlhopisy. Koncom apríla a začiatkom mája zaznamenali najmä nemecké dlhopisy pomerne prudkú korekciu.

Investori prehodnotili svoje očakávania, ktoré takmer pri nulovom výnose 10 ročného nemeckého dlhopisu znamenali defláciu, čo však v tak dlhom období a vzhľadom na prijaté opatrenia ECB nebolo celkom racionálne. Výnos 10 ročného dlhopisu vzrástol z nulovej úrovne až nad 0,7%, v súčasnosti sa pohybuje okolo 0,5%. Vývoj výnosov zvrátil zámer ECB urýchliť objem nákupu dlhopisov pred letom a sezónou dovolení a nízkej likvidity. Dlhopisy európskej periferie zas reagovali poklesom na zmeny výnosov ale aj na rozšírenie rizikových prirážok vplyvom nervozity z možného krachu Grécka. Americký 10 ročný výnos počas mája neudržal svoj nárast k úrovniam 2,3% a mesiac zakončil oproti aprílu o necelých 0,09% vyššie na úrovni 2,12%.

Vrtkavým vývojom prešlo v uplynulom mesiaci aj euro, ktoré sa odrazilo od úrovne 1,15 v menovom páre s USD späť pod hladinu 1,10. Za týmto vývojom stálo okrem rozdielneho tempa nárastu výnosov dlhopisov aj očakávania ohľadom menovej politiky a prichádzajúce makroekonomické údaje z USA, ktoré vo viacerých prípadoch vykazovali slabšie čísla. Vývoj eura zvrátili až údaje o americkej inflácii a komentáre predstaviteľov oboch centrálnych bánk.

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA neprišlo počas mesiaca máj k významným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,14%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,32%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,00%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,92%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,91%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,37%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,16%
XS0222425471	BUCHAR 4,125 22/06/2015	2,13%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	1,92%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,90%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,65%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,65%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,64%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,60%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,56%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. Aprílu 2015

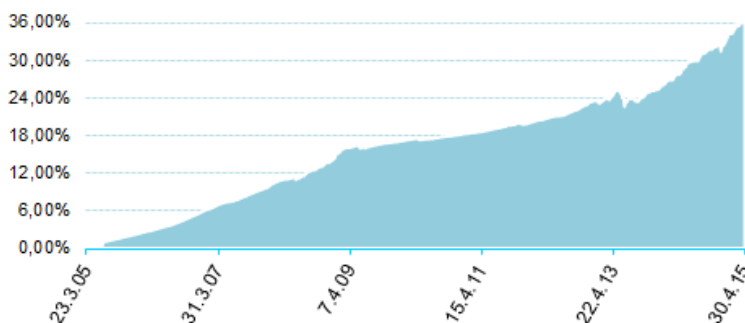
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

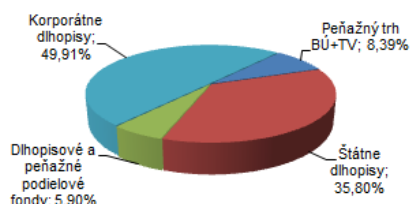
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044933 €
Čistá hodnota majetku: 298 400 458,23 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 3,67

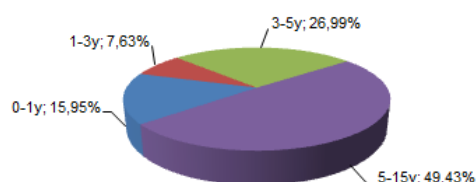
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



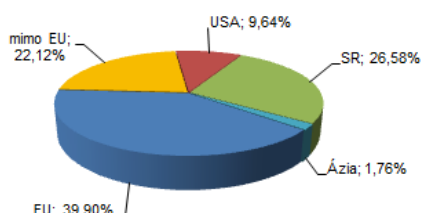
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



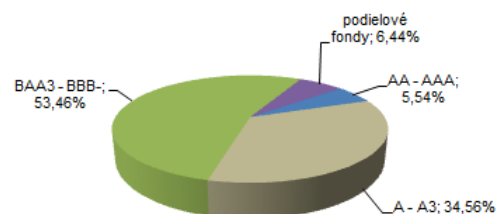
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30. 04. 2015)

Začiatok apríla bol na finančných trhoch pomerne pokojný. Kvantitatívne uvoľňovanie sa Európskej centrálnej banke (ECB) darilo naplňať. Liatie peňazí do ekonomiky oslabovalo euro, čo sa začalo prejavovať v lepších výsledkoch nemeckého exportu a priemyselnej produkcií v eurozóne. Inflácia sa dostala zo záporných čísel na nulu, no od cieľných 2% je ešte pomerne ďaleko. Pokojná situácia sa zmenila po náraste neistoty ohľadom Grécka a slabších makroekonomických dát z USA. Grécka vláda svoju aprílovú splátku 460 mil. € uhradila a ECB navýšila strop finančnej pomoci gréckym bankám, no vláda nepredložila návrh reforiem, ktorý by viedol k spokojnosti veriteľov. Grécku tak dochádzajú peniaze, na fungovanie chodu štátu chcelo využiť aj prebytky štátnych inštitúcií a firiem. Zhoršenie úverovej schopnosti sa prejavilo v znížení ratingu Grécka, ktorý agentúra

Moody's znížila na Caa2 s negatívnym výhľadom. USA sa nedarilo nadviazať na rast z posledného kvartálu minulého roka. Za prvý kvartál 2015 rástla americká ekonomika iba o 0,2%, čo bolo pod očakávaním trhu. Inflácia bola na -0,1%, nezamestnanosť ostala na úrovni 5,5%. Americká centrálna banka Fed bude pri otázke zdvíhania sadzieb hládieť na pokračujúce výsledky ekonomiky, najmä na trh práce. Možné je oddialenie termínu do druhého polroku 2015.

Lepšie dáta európskej ekonomiky pomohli k rastu výnosov štátnych dlhopisov (ich ceny klesali). Od dna sa odrazil výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu, ktorý narástol na úroveň 0,366%, slovenský tiež mierne stúpol na 0,549%. Americký dlhopis so splatnosťou 10 rokov mal výnos mierne nad 2%.

Eurodolár tiež otočil nedávne oslabovanie, podporili ho lepšie výsledky v Európe a horšie v USA. Euro si voči doláru pripísalo +4,59 % a apríl uzavrelo na úrovni 1,1224 EUR/USD.

V portfóliu dôchodkového fondu STABILITA neprišlo počas mesiaca apríl k významným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,17%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,24%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,08%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,96%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,95%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,28%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,18%
XS0222425471	BUCHAR 4,125 22/06/2015	2,09%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,88%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	1,84%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,63%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,61%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,61%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,57%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,56%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 31. Marcu 2015

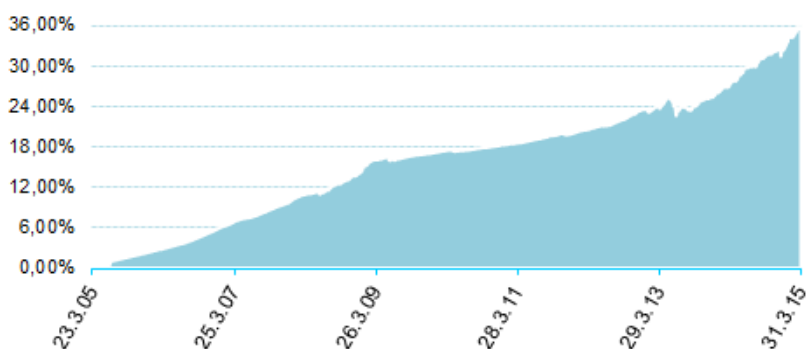
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

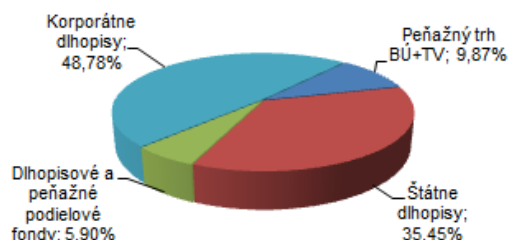
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,045060 €
Čistá hodnota majetku: 303 469 133,49 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 3,69

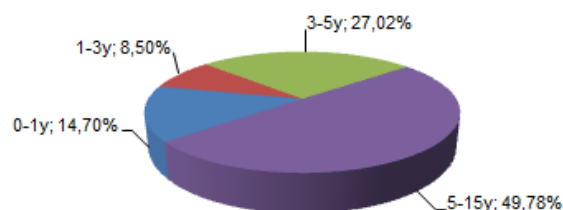
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



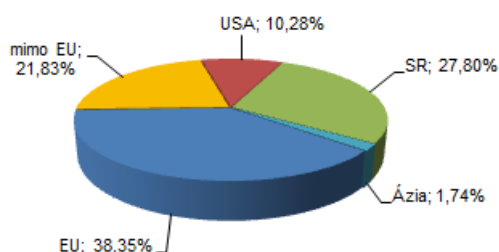
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



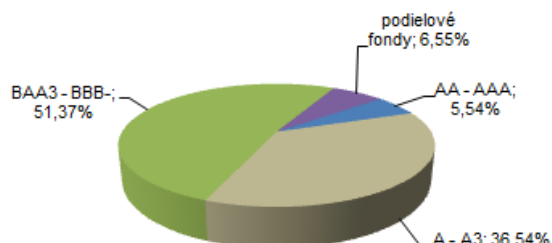
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 31. 03. 2015)

Prvý štvrťrok roku 2015 máme za sebou, no súčasné geopolitické konflikty stále neprinesli definitívne riešenia. Grécko od predĺženia záchranného programu nepredložilo dostatočné reformné riešenia, ktoré by presvedčili zahraničných investorov o schopnosti splácať svoje záväzky. Termíny splatností sa blížia a Grékom dochádzajú finančné prostriedky, predvolebné sľuby museli ustúpiť, aby sa krajina vyhla odchodu z eurozóny. Neistota spôsobila masívny výber vkladov z gréckych bánk. Riziková ostala situácia na Ukrajine, aj keď konflikt ovplyvňuje investorov čoraz menej. Európske inštitúcie a niektoré krajiny prisľúbili úverovú pomoc Ukrajine pre vážne zhoršenie miestnej ekonomiky. Ak nedôjde k mierovým riešeniam ukrajinskej krízy, Rusku hrozia ďalšie dodatočné sankcie, prinajmenšom predĺženie platnosti existujúcich sankcií (v súčasnosti platia do júla 2015). Naopak Rusko zvažuje zmierniť zákaz dovozu potravín z niektorých európskych krajín (Maďarsko, Grécko, Cyprus).

Napriek spomínaným rizikám, Európe sa darilo vďaka podpore centrálnej banky (ECB), ktorá spustila kvantitatívne uvoľňovanie, podľa plánu má nakupovať štátne a korporátne cenné papiere s minimálnym výnosom -0,2% v objeme 60 mld. EUR mesačne. Okrem toho ECB v marci poskytla bankám na podporu úverovania ďalších 97,8 mld. prostredníctvom cieľených dlhodobých refinančných operácií (TLTRO). Uvoľnená monetárna politika má naštartovať európsku ekonomiku a zvýšiť infláciu k cieľným 2%, ktorú v súčasnosti ťahajú nadol ceny energií. V eurozóne sa pokles inflácie spomalil (-0,3%), jadrová inflácia rástla medziročne o 0,7%. Ekonomické ukazovatele vykázali mierne lepšie výsledky, slabšie euro voči doláru zlacneli európske výrobky pre zahraničie. Nezamestnanosť klesla na 11,2% no s veľkými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Viac sa darí americkému trhu práce, nezamestnanosť klesla na 5,5%. Ostatné dáta z USA boli pomerne zmiešané, tuhá zima priniesla spomalenie ekonomiky. Americká centrálna banka Fed vypustila vyjadrenia o trpezlivosti pred dvíhaním úrokových sadzieb, na druhej strane znížila predikcie rastu ekonomiky a inflácie. Sadzby bude Fed dvíhať podľa vývoja americkej ekonomiky, zhoršenie ukazovateľov a príliš silný dolár môžu tento termín oddialiť.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	7,07%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,18%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,04%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,95%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,95%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,32%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,16%
XS0222425471	BUCHAR 4,125 22/06/2015	2,05%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	1,89%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,85%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,60%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,59%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,57%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,55%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,54%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Kontakt: www.dsspabk.sk; info@dsspabk.sk; INFOLINKA: 0850 111 666

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 27. Februáru 2015

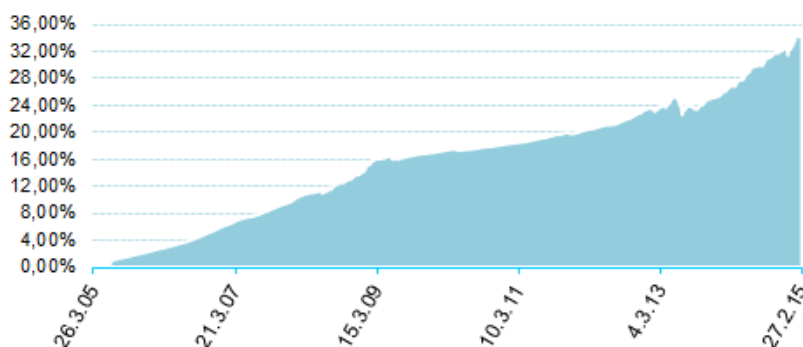
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažér: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

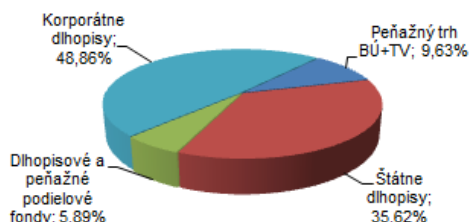
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044769 €
Čistá hodnota majetku: 301 293 109,89 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 3,61

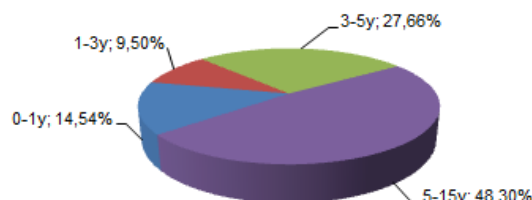
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



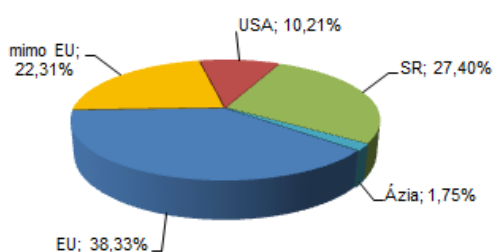
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



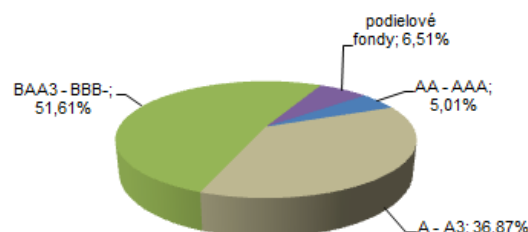
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 27. 02. 2015)

Vo februári bola pozornosť trhov nasmerovaná na geopolitické dianie v Európe, konkrétne v Grécku a na Ukrajine. Predvolebné sľuby novej gréckej vlády museli ustúpiť požiadavkám zahraničných veriteľov gréckeho dlhu. Trojka (MMF, Európska komisia a ECB) sa s politikmi dohodla na predĺžení finančnej pomoci o 4 mesiace (do konca júna 2015) a predišli tak scenáru odpúšťania dlhov, či grexitu. Otázkou ostáva, či bude Grécko disciplinovane platiť svoje súčasné záväzky a splátky po uplynutí tejto doby. Ďalším krokom k ukončeniu ukrajinského konfliktu bolo uzavretie mierovej dohody v Minsku. Od vyhlásenia pokoja zbraní po jeho realizáciu prebiehali intenzívne boje o strategické územia, v niektorých oblastiach sa bojovalo aj po začatí platnosti dohodnutého mieru. V pláne sú nové sankcie voči Ruskej federácii.

Európe sa začalo po ekonomickej stránke mierne dariť, čo preukázali predstihové indikátory v zóne expanzie, podnikateľská nálada firiem, či objednávky tovarov. Ťahúňom rastu HDP v eurozóne je Nemecko, ktoré v 4. štvrtroku rástlo o 0,7%. Slabinou ostáva nízka inflácia (-0,3%),

nezamestnanosť mierne klesla na 11,2% a pretrvávajú vysoké rozdiely medzi jednotlivými krajinami. USA začali mesiac so zmiešanými dátami, no celkovo nestratili dobrú výkonnosť ekonomických ukazovateľov. HDP USA za rovnaké obdobie rástlo o 2,2%, nezamestnanosť je na 5,7%, ale inflácia aj tu poklesla do záporných čísiel (-0,1%), čo americkú centrálnu banku Fed nenúti rýchlo zdvíhať sadzby. Návrh fiškálneho rozpočtu USA má prostredníctvom reforiem a repatriácie ziskov efektívne zvýšiť príjmy do rozpočtu.

Dlhopisový trh sa vyvíjal zmiešane, kým americký 10-ročný dlhopis zlacnel a jeho výnos stúpol na 1,993%, nemecký výnos vládneho dlhopisu ostáva na minimách na úrovni 0,328%, výnos slovenského dlhopisu so splatnosťou 10 rokov si udržal 0,800%. Ratingové agentúry znížili známku Ruska aj Grécka vzhľadom na schopnosti splácať svoje záväzky. Po dohode v Grécku klesol výnos dlhopisu krajiny na 9,5%. Napätie zatiaľ nemalo výrazný vplyv na perifériu Európy. Portugalsko sa dokázalo financovať bez externej pomoci, 10-ročné dlhopisy predalo s výnosom 2,5%.

Euro voči doláru vo februári spomalilo v oslabovaní, za február celkovo kleslo -0,84% na úroveň 1,1195 EUR/USD. Cena zlata klesla o -5,5% na 1213,18 USD/unca. Ropa sa odrazila od lokálneho dna, jej cena sa podľa druhu pohybovala medzi 50-60 USD/barel.

V dlhopisovej zložke našich fondov nedošlo k výrazným zmenám.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	6,94%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,20%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,07%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,95%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,94%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,21%
XS0222425471	BUCHAR 4,125 22/06/2015	2,06%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,86%
XS0491998133	VTB 6,465 04/03/2015	1,82%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,59%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,59%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,59%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,58%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,57%
XS1017763100	LATV 2,625 21/01/2021	1,50%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s.,



STABILITA dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
Mesačná správa k 30. Januáru 2015

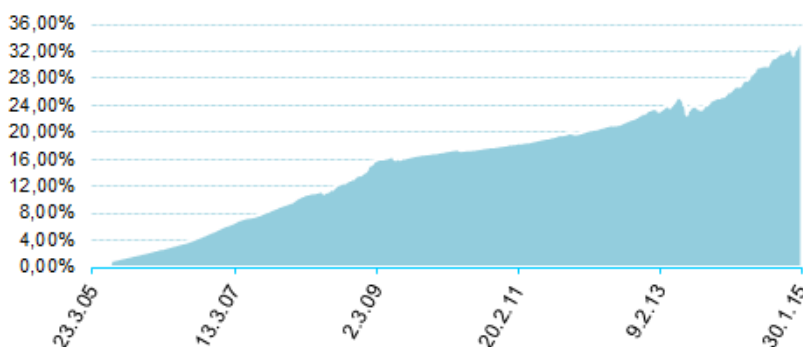
ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

Správca fondu: Dôchodková správcovská spoločnosť
Poštovej banky, d.s.s., a.s.
Depozitár: Československá obchodná banka, a.s.
Typ fondu: Dlhopisový
Deň vytvorenia fondu: 22. 3. 2005
Portfólio manažéra: Ing. Matej Varga, PhD., CFA

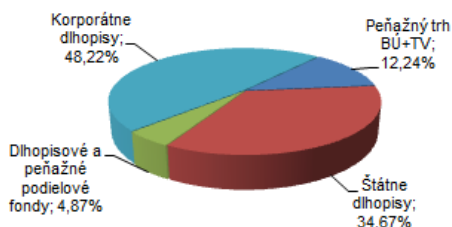
AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: 0,044596 €
Čistá hodnota majetku: 301 114 929,53 €
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,3% p. a.
Modifikovaná durácia: 3,46

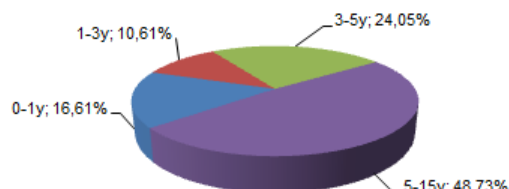
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



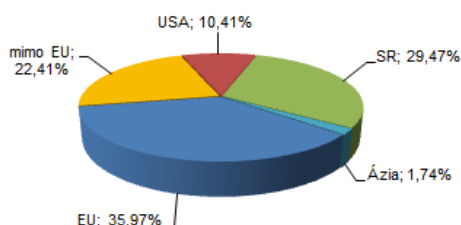
ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



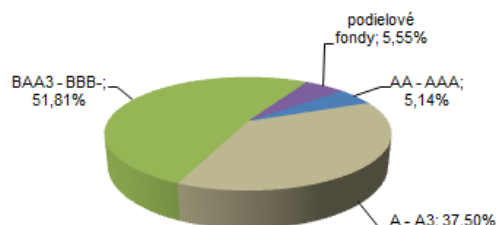
ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



ŠTRUKÚRA FONDU PODĽA GEOGRAFICKÉHO ROZLOŽENIA



ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA RATINGU



INVESTIČNÉ ZAMERANIE

Dôchodková správcovská spoločnosť Poštovej banky, d.s.s., a.s. investuje peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde predovšetkým do nástrojov peňažného trhu s krátkou dobou do splatnosti, do krátkodobých cenných papierov, do dlhových cenných papierov denominovaných v EUR. Fond nemôže investovať do akcií. Cieľom fondu je zhodnotenie majetku vo fonde pri nízkej úrovni kreditného a úrokového rizika.

KOMENTÁR SPRÁVCU FONDU (K 30. 01. 2015)

Prvý mesiac v roku vo veľkej miere ovplyvňovalo geopolitické a ekonomické dianie v Európe. Na východe Ukrajiny sa obnovili boje, v dôsledku čoho bola predĺžená platnosť sankcií voči Rusku do septembra 2015. Teroristické útoky islamských radikálov upriamili pozornosť na Paríž. Finančné trhy reagovali negatívne na výhru Syrily v gréckych parlamentných voľbách. Nový premiér Tsipras predstavil nereálne ciele, odmieta úsporné opatrenia Grécka a snaží sa vyjednať reštrukturalizáciu, resp. odpustenie časti dlhu krajiny. Proti takémuto scenáru je najmä Nemecko, ktoré sa obáva, že by sa situácia mohla opakovať aj v ostatných vysoko zadlžených krajinách periférie EÚ. Naopak pozitívnym impulzom pre trhy bolo oznámenie Európskej centrálnej banky (ECB) o spustení kvantitatívneho uvoľňovania. ECB bude od marca nakupovať vládne dlhopisy vo výške 60 mld. € mesačne, v predpokladanom celkovom objeme 1,2 bil. €. Začiatkom roka prekvapila aj Švajčiarska národná banka, ktorá zrušila kurzové naviazanie franku na euro (1,20 EUR/CHF), čo spôsobilo problémy niekoľkým finančným domom a zahraničným dlžníkom, ktorým banky poskytli úvery vo frankoch. Americká centrálna banka Fed sa pomaly pripravuje na uťahovanie menovej politiky, s dvíhaním sadzieb však ostáva trezlivá.

Ekonomika USA rastie relatívne solídnym tempom, miera nezamestnanosti klesla na 5,6%, v eurozóne na 11,4%. Pokles cenovej hladiny sa prejavil už aj v Amerike, s defláciou sa však viac trápí Európa (inflácia EMÚ -0,6%, nemecká inflácia klesla na -0,3%). K poklesu cenovej hladiny prispel prepád cien ropy, čo spôsobuje problémy korporáciám energetického priemyslu aj krajinám závislým od príjmov zo suroviny. Na druhej strane prináša zníženie nákladov na inputy, čo spolu s opatreniami ECB a rastom konkurencieschopnosti meny môže priniesť oživenie ekonomickej aktivity v Európe.

K poklesu výnosov dlhopisov na historické minimá (a teda k rastu ich cien) sa pridalo aj Slovinsko, ktorého rating sa vďaka úspešným reformám posunul do investičného pásma. Naopak rating Ruska agentúry znížili do špekulatívneho pásma s negatívnym výhľadom. Zníženie ratingu hrozí aj Grécku, výpredaje stlačili ceny bondov nadol a výnos 10-ročného gréckeho dlhopisu stúpil na 11,172%. Výnos nemeckého 10-ročného vládneho bondu klesol na 0,302%, slovenský na úroveň 0,775%, výnos amerického taktiež klesol na 1,6407%. Euro voči doláru pokračovalo v poklese, eurodólar oslabil o -6,67%, koncom mesiaca konsolidoval a január uzavrel na hodnote 1,1320 EUR/USD. Cena zlata po dlhšej dobe stúpila o +8,93% na úroveň 1283,79 USD/unca, ropa sa obchodovala pod 50 USD/barel.

V portfóliách sme vypredali ruské a bulharské dlhopisy.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

SK4120007543	Štátny dlhopis 216 14/10/25	6,95%
XS0327304001	LITHUN 4,85 07/02/2018	4,37%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	3,07%
DE000A0YEEY2	ISHARES BC EU BD EX FIN 1-5	2,48%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,22%
XS0222425471	BUCHAR 4,125 22/06/2015	2,06%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,86%
XS0491998133	VTB 6,465 04/03/2015	1,80%
XS0442330295	GAZPRU 8,125 04/02/2015	1,79%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,59%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,58%
SK4120008681	HZL VOLKSBANK XV 08/08/15	1,58%
AT0000A0ZZD8	SID banka float 28032016	1,57%
IE00B6X95T99	IRISH 3,4 18/03/2024	1,57%
XS1017763100	LATV 2,625 21/01/2021	1,48%

Za účelom ochrany majetku v dôchodkových fondoch vykonáva Národná banka Slovenska dohľad nad činnosťou dôchodkovej správcovskej spoločnosti. Sporenie na osobný dôchodkový účet na základe uzatvorenej zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou obsahuje aj riziko spojené s budúcimi výnosmi majetku dôchodkového fondu. Doterajší alebo propagovaný výnos majetku dôchodkového fondu nie je zárukou budúceho výnosu majetku dôchodkového fondu.