

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



**STABILITA** dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
Mesačná správa k 30. Decembru 2016

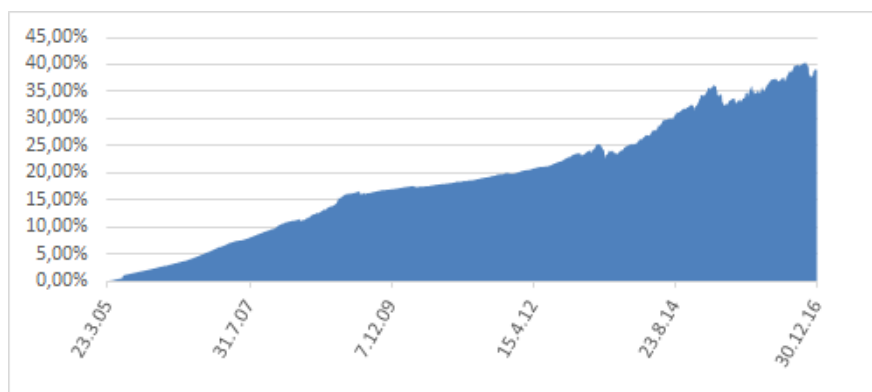
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

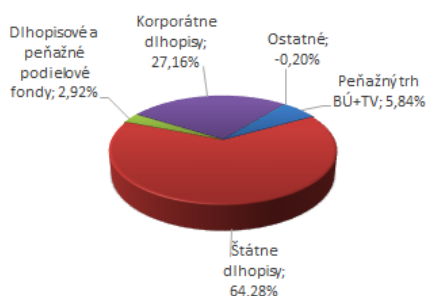
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,046111 €  
**Čistá hodnota majetku:** 316 403 112,11 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 1,03

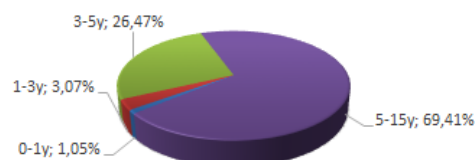
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



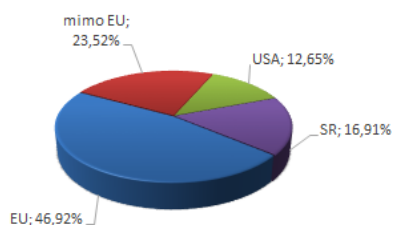
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



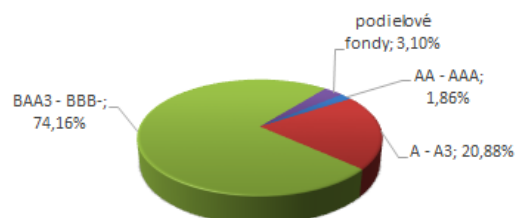
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 30.12.2016)

V decembri boli hlavnou udalosťou zasadania najdôležitejších centrálnych bánk a taktiež sa odohralo talianske referendum. Americká centrálna banka v decembri zvýšila bez prekvapenia sadzby o 0,25 %. Prekvapením pre trh bolo zvýšenie predpokladaných zvýšení sadzieb v roku 2017 z pôvodných 2 na 3 vplyvom plánov D. Trumpa na fiškálnu stimuláciu ekonomiky. ECB v decembri taktiež bez prekvapenia predĺžila kvantitatívne uvoľňovanie, miernym prekvapením však bolo, že až do decembra 2017, pričom však zároveň znížila plánovaný objem nákupu aktív na 60 mld eur mesačne od apríla 2017 z pôvodných 80 mld. eur. ECB dobre odkomunikovala trhom, že nejde z jej pohľadu o začiatok ukončovania nákupu aktív, ktorých trvanie môže byť opäť predĺžené, či navýšené a trh to prijal s pochopením. Talianske referendum dopadlo podľa prieskumov, voliči sa vyjadrili proti ústavným reformám a tak premiér Renzi odstúpil, keďže už pred referendum vsadil na jeho výsledok svoj mandát.

10-ročné výnosy nemeckých dlhopisov poklesli z 0,275% na úroveň 0,208%, 5-ročné -0,429% na -0,532%. Americké výnosy 10-ročných dlhopisov naopak vzrástli z 2,38% na 2,444% a 5-ročné z 1,8420% na 1,9274%. Pohyb výnosov do splatnosti teda vplýval na ceny európskych dlhopisov pozitívne, kým nárast výnosov na americké negatívne. Kreditné rozpätie európskych aj amerických korporátnych dlhopisov sa zúžilo, čo na ceny dlhopisov s rizikovou prirážkou pôsobilo pozitívne.

Náš dlhopisový garantovaný fond STABILITA dokázal v decembri z pohybu dlhopisových trhov vyťažiť, čiastočne aj vďaka nárastu cien talianskych dlhopisov, kde sa situácia po referende upokojovala, fond sa zhodnotil o +0,65%.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPIŠOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	9,89%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	9,88%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	7,98%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	7,56%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,41%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,17%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	3,25%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,61%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,56%
XS1511779305	MEX 1,375 15/01/25 Corp	2,32%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,17%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	1,95%
XS0927637495	SLOVEN 4,75 10/05/2018	1,75%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,69%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,69%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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 30. Novembru 2016

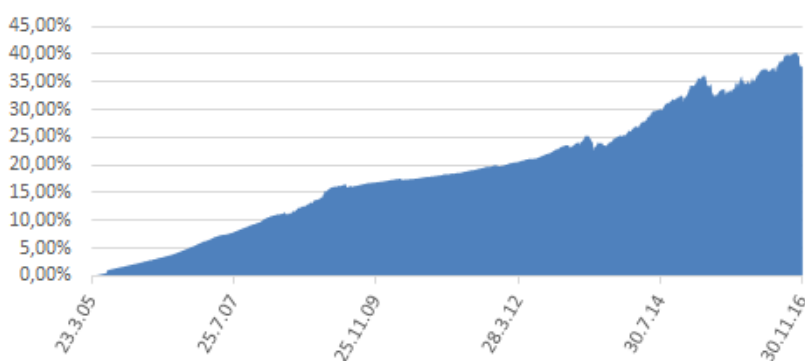
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

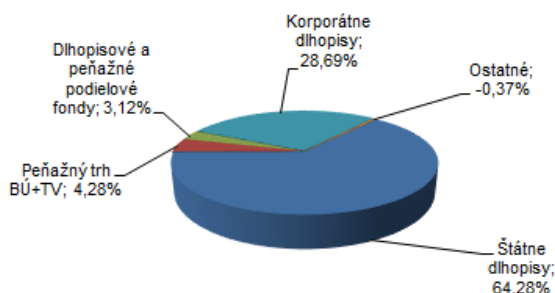
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045811 €  
**Čistá hodnota majetku:** 297 427 342,78 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 0,84

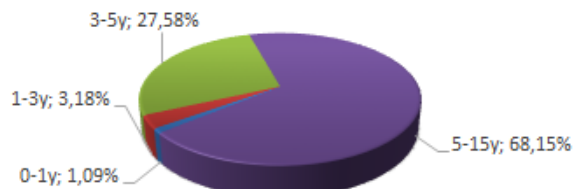
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



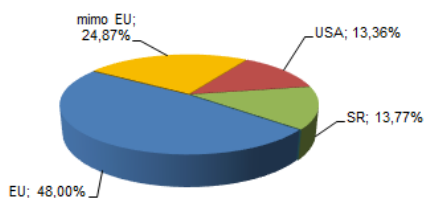
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



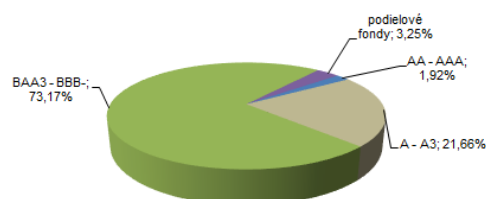
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 30.11.2016)

Najsledovanejšou udalosťou tohto mesiaca boli prezidentské voľby v USA, ktoré sa konali 8. novembra. Podobne ako pred hlasovaním o Brexite, trh si bol pred výsledkami volieb takmer istý, že výsledok dopadne podľa očakávaní. Avšak, prišlo ďalšie prekvapenie, zvolením Donalda Trumpa. Trumpove megalomanské plány na výstavbu infraštruktúry zvýšili inflačné očakávania, čo spôsobilo rast výnosov na amerických, ale aj svetových vládnych dlhopisoch. Infláciu by pravdepodobne podporil aj ekonomický rast, ktorý môže naštartovať radikálne zníženie korporátnej dane a silnejšiu ochranu amerického priemyslu pred lacnejšou zahraničnou konkurenciou. Výnosy amerických 10-ročných vládnych dlhopisov za tento mesiac vzrástli o 56 bázických bodov. Nárast zaznamenali aj 10-ročné nemecké dlhopisy, ktoré vzrástli o 0,11 percentuálneho bodu. Americká centrálna banka (Fed) a Britská centrálna banka (BoE) žiadne prekvapenie pre trhy nepripravili a v súlade s očakávaniami ponechali úrokové sadzby bez zmeny.

K zvýšeniu úrokových sadzieb v USA by malo dôjsť na poslednom tohtoročnom zasadnutí Fed-u v decembri. Dôvody na zvýšenie nie sú len kvôli dobrým makroekonomickým dátam, ale aj kvôli zachovaniu si dôvery a kredibility voči trhom.

Americký dolár od zvolenia Trumpa zaznamenal pomerne silný rast a oproti euru, za november vzrástol o 3,57 %. Britskej libry v ďalšom poklese pretrvávajúceho od referenda o Brexite pomohlo rozhodnutie britského súdu, podľa ktorého vláda Veľkej Británie nemôže aktivovať proces vystúpenia z Európskej únie bez súhlasu parlamentu. Očakáva sa, že rozhodnutie súdu prinajmenšom oddiali proces vystúpenia Británie z EÚ, alebo zmenší schopnosť britskej vlády presadiť takzvaný tvrdý Brexit. Začiatkom decembra sa bude v Taliansku konať referendum o ústavných zmenách, v prípade výsledku „áno“ to znamená zachovanie status quo. Avšak, voľba „nie“ by mala viesť k rezignácii talianskeho predsedu vlády Mattea Renziho. Vzhľadom na to sú kreditné prirážky na talianskych dlhopisoch s dlhšou splatnosťou už na najvyššej úrovni od roku 2012. Rast nemeckého HDP v 3. kvartáli tohto roka mierne spomalil. Celkovo by nemecký rast ako aj rast eurozóny mali aj naďalej pokračovať dobrým tempom.

Klesajúce ceny dlhopisov na trhoch sa využili na dokúpenie, najmä dlhopisov s dlhšou splatnosťou do fondu Stabilita. Od začiatku roka 2016 fond Stabilita dosiahol výnos 2,37 %.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	10,37%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,89%
SI0002103164	SLOVENIA 5,125 30/03/26	8,37%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	7,99%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,72%
XS0479333311	POLAND 5,25 20/01/25	5,47%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	3,43%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,78%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,72%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,34%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	2,06%
XS1511779305	MEX 1,375 15/01/25 Corp	1,87%
XS0927637495	SLOVEN 4,75 10/05/2018	1,84%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,79%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,76%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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. Októbru 2016**

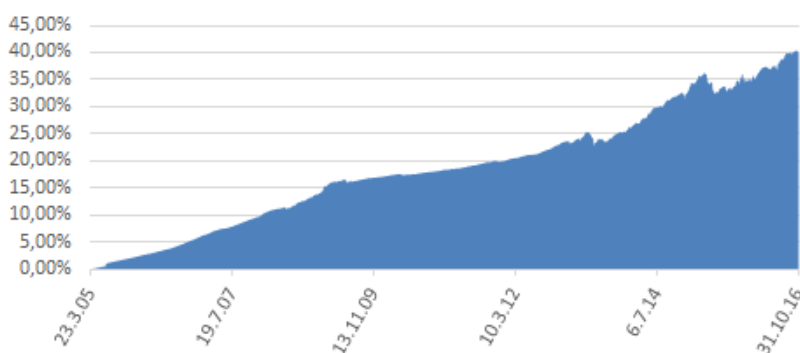
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

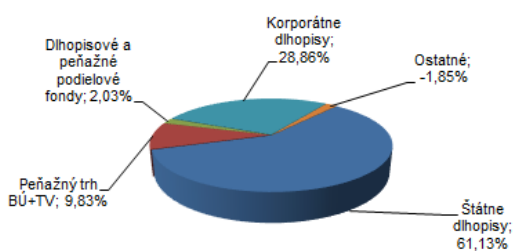
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,046438 €  
**Čistá hodnota majetku:** 300 083 438,47 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 1,36

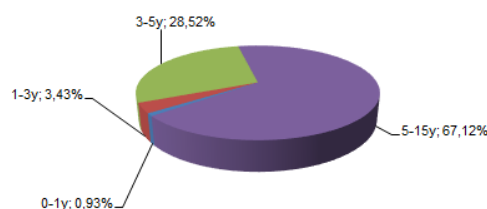
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



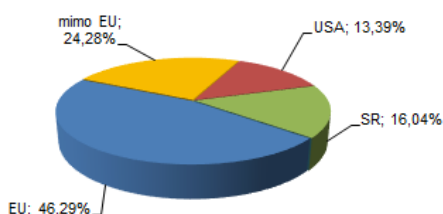
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



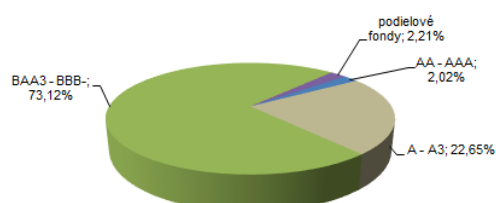
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 31.10.2016)

Pomerne pokojná situácia pokračovala aj v mesiaci október. Dobré výsledky z makroekonomickej sféry i na úrovni výsledkov podnikov spolu s čakaním na top udalosti roka nezvyšovali volatilitu na trhoch. Rizikové oblasti ako Čína, Rusko či Brexit aktuálne utíchli. Zo strany centrálnych bánk sledujeme divergenciu v menovej politike USA na jednej strane a európskou či japonskou na strane druhej. Americká ekonomika postupne nabera na sile, ťahal ju najmä silný trh práce, inflácia sa pomaly dostáva k cieľu 2%, ekonomický cyklus je vo fáze expanzie. To dovoľuje a priam núti Americkú centrálnu banku Fed reagovať na rast a postupne zdvíhať sadzby, aby nedošlo k prehriatiu ekonomiky. K prvému hike-u po poslednej finančnej kríze došlo koncom minulého roka. Ďalší sa očakáva znova na decembrovom zasadnutí. Neoficiálnym dôvodom, prečo Fed nezdvihol druhýkrát sadzby už skôr, sú americké prezidentské voľby. Fed radšej počká na ich výsledky, v prípade výhry Clintonovej sa pravdepodobne dočkáme zvyšovania ešte v tomto roku. Výhra Trumpa by mohla tento krok naopak oddialiť, keďže jeho ekonomické opatrenia by predstavovali väčšiu neistotu vo vývoji americkej ekonomiky. Na druhej strane Atlantiku je rast eurozóny síce kladný, no pohybuje sa na slabých úrovniach, nezamestnanosť posledné mesiace stagnovala, inflácia bola nízka. Európska centrálna banka (ECB) podporuje rast nízkymi sadzbami (hlavná sadzba stále 0%) a kvantitatívnym uvoľňovaním QE (nákup cenných papierov do bilancie banky).

Prílev peňazí má podporiť úverovanie a ekonomickú aktivitu. QE ECB má zatiaľ oficiálne trvať do marca 2017. ECB však vyhodnocuje ďalšie kroky, ktoré by boli efektívnejšie a predĺžili by nákup dlhopisov o 6-9 mesiacov. Konkretizovať by ich mala na decembrovom zasadnutí. Zároveň ECB spomenula aj druhú stranu mince – ako postupne QE ukončovať (tzv. tapering – znižovanie objemu nakupovaných cenných papierov). Vývoj v oblasti dlhopisov bol v prospech nárastu yieldov. Výnos 10-ročného amerického dlhopisu stúpol za október z 1,59% na 1,83%. Nárast bol v súlade s očakávaným ďalším zdvíhaním sadzieb. Výnosy európskych bundov stúpali vďaka postupnému zvyšovaniu inflácie a zmienkam o taperingu ECB, aj keď k nemu dôjde výrazne neskôr. Výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu sa dostal zo záporu (-0,122%) na úroveň 0,161%. Výnos slovenského dlhopisu stúpol na 0,55%. Rizikové prírážky periferie EÚ klesali (okrem Talianska, kde sa môže meniť politická scéna, čo naznačí novembrové referendum v krajine). Euro voči doláru oslabilo za mesiac o -2,26% na úroveň 1,0981 EUR/USD.

Do konca roka trhy čakajú dve významné udalosti – 8. novembra voľby o „najmocnejšieho“ prezidenta a v posledný mesiac roka zasadnutia centrálnych bánk, kde sa za súčasných podmienok očakávajú zmeny v nastaveniach menovej politiky (u ECB skôr „kozmetické“ úpravy).

V Stabilitate počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám. Splátky bol jeden podnikový dlhopis a z voľné finančné prostriedky sa priebežne investujú. Fond i v októbri pokračoval v dosahovaní nových historických maxim hodnôt dôchodkovej jednotky.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	10,54%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,45%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,02%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,00%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,80%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,59%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,76%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	2,49%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,31%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	2,10%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,03%
XS0927637495	SLOVEN 4,75 10/05/2018	1,82%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,78%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,77%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,76%

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 2016

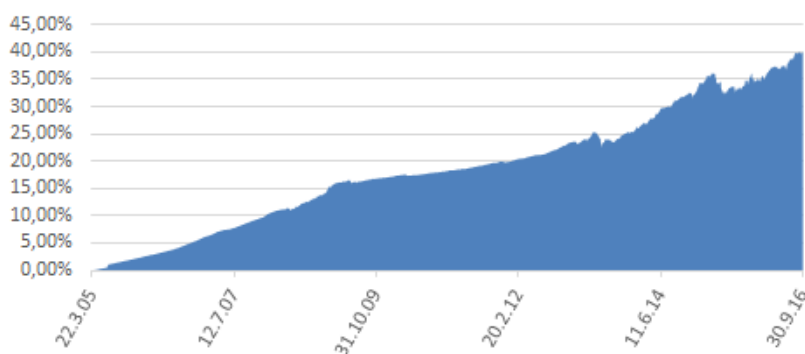
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

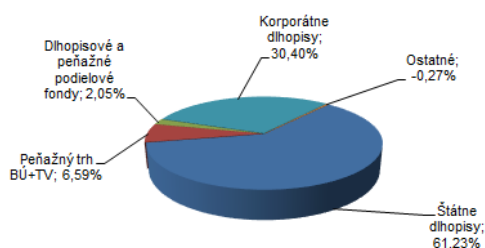
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,046517 €  
**Čistá hodnota majetku:** 298 915 071,25 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 1,32

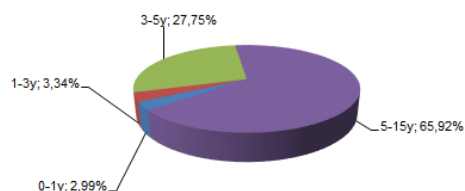
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



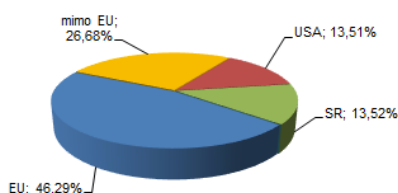
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



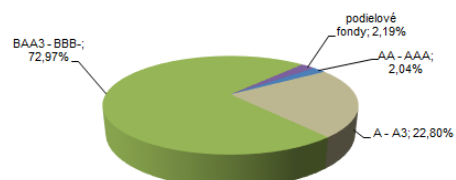
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 30.09.2016)

Vývoj na trhoch za posledný mesiac ostal pomerne pokojný. V septembri sa konali ďalšie zasadnutia centrálnych bánk. Európska centrálna banka (ECB), Americká centrálna banka (Fed) ani Britská centrálna banka (BoE) neprinesli zmeny vo svojom nastavení menovej politiky. ECB mierne znížila prognózu rastu HDP eurozóny na budúci rok z 1,7% na 1,6% a prognózu inflácie obdobne o desatinu na 1,2%. Pôvodne očakávala lepšiu reakciu ekonomiky na menové stimuly, zároveň vyhodnocuje efekty negatívnych sadzieb. ECB v auguste nakúpila nižší objem dlhopisov (čo bolo spôsobené aj nižšou letnou likviditou). Za súčasných podmienok môže mať do konca QE (marec 2017) problém s nákupmi z dôvodu príliš nízkych výnosov a nízkej ponuky, preto sa predpokladá zmena v nastavení QE. Guvernér M. Draghi stále apeluje na vlády, aby podporili ekonomický rast fiškálnymi stimulmi. Nejde o jednoduché riešenie vzhľadom na už existujúcu výšku dlhu krajín, či politických tlakov pred dôležitými voľbami, ktoré Európu čakajú v budúcom roku. Pod pokrievkou ostali aj dopady Brexitu, ktoré sa odsunuli na neskôr.

Premiérka T. Mayová avizovala začiatok oficiálneho procesu vystúpenia z Únie najneskôr na marec 2017. BoE si necháva priestor na ďalšiu podporu a uvoľnenie menovej politiky na neskôr, ak to bude potrebné. Posledné prichádzajúce dáta z Veľkej Británie boli pozitívne a prekonávali očakávania. Spojené štáty americké sú na tom ekonomicky lepšie, silný trh práce a vyššia inflácia dovoľujú Fed-u postupne uťahovať menovú politiku. Banková rada Fed-u čaká na potvrdenie vývoja smerom k ich cieľom. Je tu však politické riziko z dôvodu nadchádzajúcich novembrových prezidentských volieb. Proti sebe stoja kandidáti D. Trump a H. Clintonová, pričom v prípade výhry Trumpa sa očakáva väčšia neistota a nárast rizík.

Dlhopisové trhy sa vyvíjali zmiešane. Výnos amerického 10-ročného dlhopisu mierne stúpol za september z 1,58% na 1,59%. Nemecký opačne ostal v negatívnom pásme na úrovni -0,122%. Euro voči doláru mierne posilnilo o 0,53%, menový pár uzavrel tretí kvartál na úrovni 1,1235 EUR/USD.

Počas septembra sme vypredali časť dlhopisov s výnosom okolo nuly a za voľné peňažné prostriedky dokúpili výnosnejšie dlhopisy. Fond Stabilita pokračoval v dosahovaní nových historických maxim hodnôt dôchodkovej jednotky. Od začiatku roka 2016 dosiahol výnos 3,95% a v horizonte jedného roka 4,99%.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	10,77%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,59%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,32%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,02%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,89%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,66%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,88%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	2,61%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,29%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	2,10%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,05%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,91%
XS0927637495	SLOVEN 4,75 10/05/2018	1,79%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,79%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,78%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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. Augustu 2016

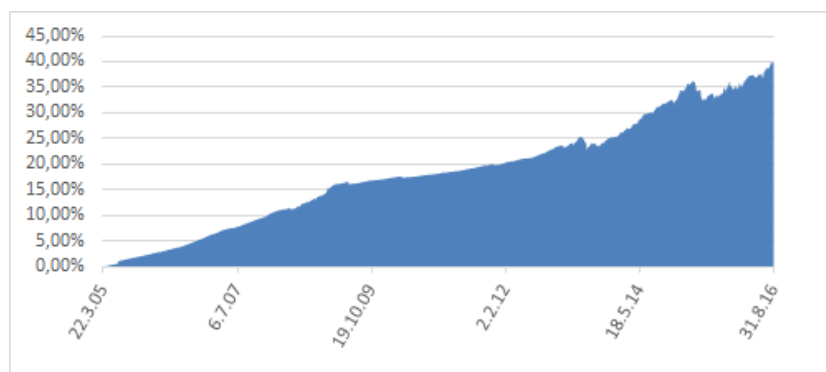
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

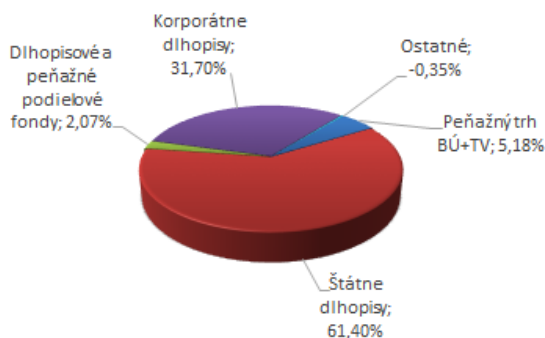
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,046420 €  
**Čistá hodnota majetku:** 297 015 055,18€  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 0,96

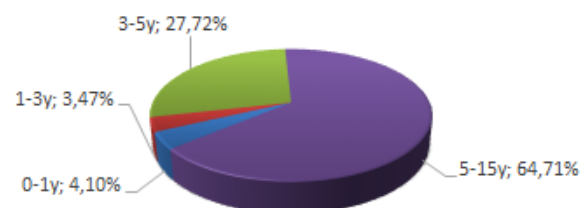
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



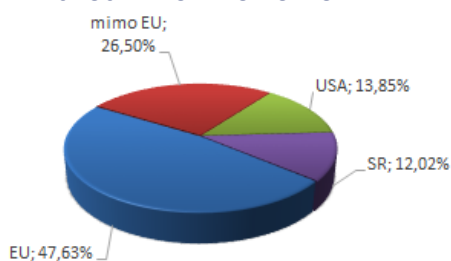
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



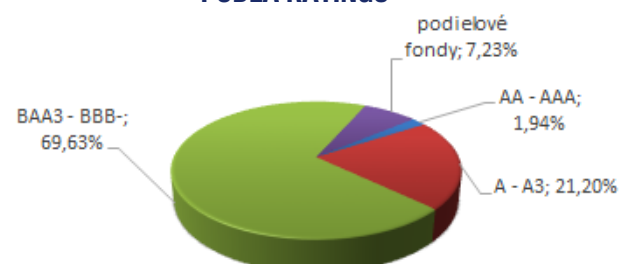
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 31.08.2016)

Posledný letný mesiac sa niesol v pokojnej atmosfére. Začiatkom augusta boli zverejnené výsledky zo stresového testovania najvýznamnejších bánk eurozóny, ktoré vyšli pomerne dobre. Závažové kritériá však neboli až také prísne, zároveň boli prispôsobované jednotlivým krajinám. Z výsledkov vyplynula pozitívna správa - banky preukázali zlepšenie schopnosti absorbovať hospodárske šoky. Bankám sa v skutočnosti podarilo navýšiť svoj kapitál, čo je v súlade s požiadavkami regulátora. Najrizikovejšími sú však talianske banky, ktoré sa musia popasovať s príliš vysokým podielom zlých úverov.

Britská centrálna banka splnila očakávania a na augustovom zasadnutí uvoľnila menovú politiku (znížila úrokovú sadzbu z 0,50% na 0,25% a zvýšila objem nakupovaných dlhopisov). Menový stimul má pomôcť ľahšie znášať následky prípadného Brexitu, ktorý zatiaľ nebol oficiálne spustený.

Významným stretnutím centrálnych bankárov bolo ekonomické sympóziu v Jackson Hole, kde guvernérka Americkej centrálnej banky Fed Yellenová naznačila možné zvyšovanie sadzieb v najbližších mesiacoch. Dôvodom je silný trh práce a zlepšenie ekonomických prognóz v USA. Taktiež globálne riziká mierne utíchli (Čína nie je aktuálne témou, ceny ropy sa stabilizovali medzi 40-50 USD/barel, Brexit bude ešte beh na dlhé trate...). V lete sa výnosy štátnych dlhopisov držali na nízkych úrovniach, kratšie splatnosti dosahujú dokonca záporný výnos. Kvôli nízkej inflácii a pomalému rastu, či už v Európe alebo Japonsku, sa snažia centrálné banky podporiť ekonomiku znižovaním sadzieb a kvantitatívnym uvoľnením v podobe nákupov dlhopisov. To zvyšuje dopyt po nich, čím rastie ich cena a výnos inverzne klesá. Výnos 10-ročného nemeckého dlhopisu sa držal v zápore (-0,066%), slovenský mierne klesol na 0,270%. Výnos amerického 10-ročného dlhopisu vzrástol na 1,58% v súlade so zvýšenou pravdepodobnosťou rastu sadzieb v USA. Euro voči doláru mierne oslabilo o -0,14% na úroveň 1,1158 EURUSD.

Počas augusta sme vypredali časť dlhopisov s výnosom okolo nuly a za voľné peňažné prostriedky dokúpili výnosnejšie dlhopisy.

Fond Stabilita pokračoval v dosahovaní nových historických maxím hodnoty dôchodkovej jednotky. Od začiatku roka 2016 dosiahol zhodnotenie 3,73% a v horizonte jedného roka 5,24%.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	10,74%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,51%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,40%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,09%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,86%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,69%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,75%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	2,61%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,30%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,07%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	2,04%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,92%
XS0927637495	SLOVEN 4,75 10/05/2018	1,81%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,80%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,78%

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. Júlu 2016

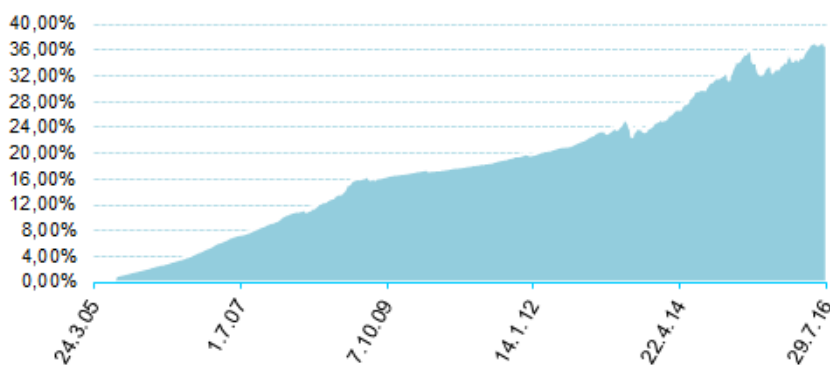
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

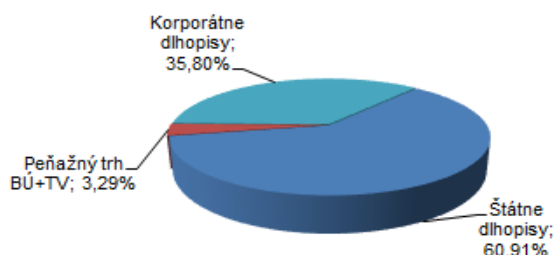
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,046027 €  
**Čistá hodnota majetku:** 293 024 551,89 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 1,06

## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



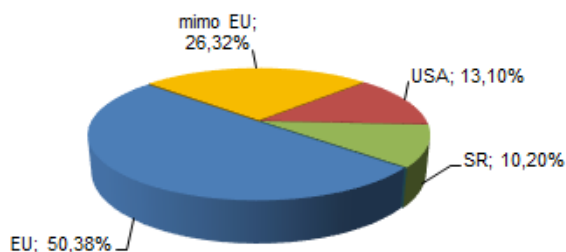
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



## 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 29.07.2016)

V júli odznievali emócie z výsledku britského referenda. Situáciu upokojilo rýchle odstúpenie premiéra D. Camerona a zvolenie novej premiérky T. Mayovej, ktorá v kampani pred referendumom bola zástankyňou zotrvania Británie v EÚ, avšak podľa jej vyjadrení bude rešpektovať výsledok hlasovania. V novej vláde vznikla funkcia ministra pre Brexit. K aktivovaniu čl. 50 Lisabonskej zmluvy, ktorý určuje procedúru vystúpenia členskej krajiny z EÚ, tento rok zatiaľ nedôjde. Brexit môže trvať pomerne dlho a jednotlivé kroky a dohody sa budú rodiť pomaly a rozvážne. Bank of England (centrálne banky VB) dodala v júli likviditu na trh, no znižovanie sadzieb si nechala na ďalšie zasadnutie. Na Brexit však reagovali aj ratingové agentúry - S&P Global Ratings znížila dlhodobý emisný rating EÚ z AA+ na AA so stabilným výhľadom. Odchod silného člena ovplyvní totiž aj rozpočet Únie, keďže celkový „koláč“ a prerozdelenie medzi štátmi sa zmenší.

Ďalšou vplyvnou udalosťou v júli bol zmarený turecký puč. Rýchle potlačenie prevratu pred otvorením finančných trhov pomohli k zmierneniu reakcie. Kroky tureckého prezidenta Erdogana však čoraz viac pripomínajú diktátorské správanie, politické čistky naprieč celým spektrom štátnych funkcií zneisťujú investorov v prípade smerovania krajiny, na politickej scéne sa pochybuje o dodržiavaní demokratických princípov. Turecku sa tak zamykajú dvere do EÚ.

Dlhopisy celkovo nadviazali v júli na predchádzajúci rast (výnosy klesali). Investori pokračovali v presune do tzv. bezpečných aktív. V prípade USA výnos 10-ročné dlhopisu klesol na 1,4531%. Vyčkávanie americkej centrálnej banky Fed s ďalším zdvíhaním sadzieb tlačí výnosy nadol. Ak však bude americká ekonomika vykazovať zlepšujúce dáta (rast cenovej hladiny, trh práce, atď.), Fed pristúpi k tomuto kroku. Otázne je, či sa tak stane ešte tento rok. Výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu ostal v mezimesačnom porovnaní v zápore (-0,121%).

Fond Stabilita pokračoval v dosahovaní nových historických maxim hodnôt dôchodkovej jednotky. Od začiatku roka 2016 dosiahol výnos 2,99% a v horizonte jedného roka až 4,17%.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	11,25%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,49%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,48%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	7,79%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,80%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,70%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	2,70%
XS1312891549	Romani 2,75 29/10/2025	2,56%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,31%
LU1268550016	BNP Bond Asia INV GRD-I Cap	2,08%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	2,03%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,94%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,77%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,75%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,70%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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 30. júnu 2016

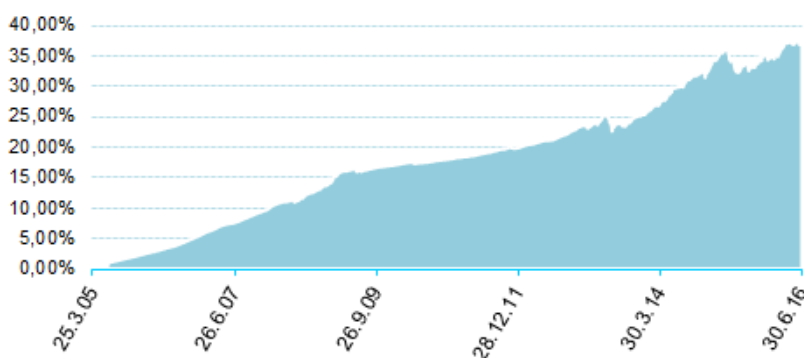
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

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

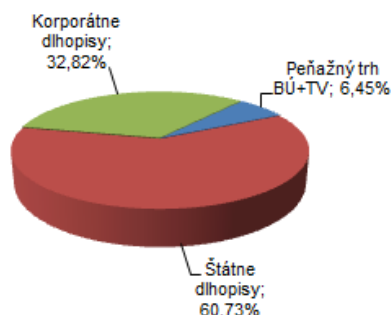
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	0,045718 €
<b>Čistá hodnota majetku:</b>	289 778 308,03 €
<b>Odplata za správu dôchodkového fondu:</b>	0,3% p. a.
<b>Modifikovaná dĺžka:</b>	0,96

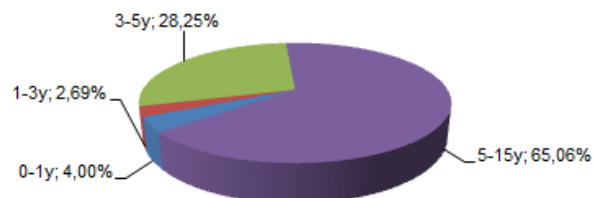
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



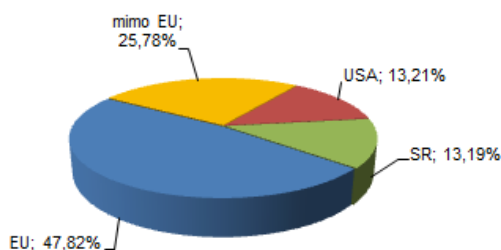
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



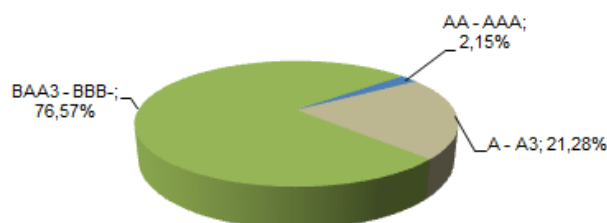
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 30.06.2016)

V júni bolo udalosťou číslo jedna, ktorú sledovali nielen svetové médiá a aj investori referendum Britov o zotrvaní v Európskej únii. 23. júna sa Briti tesnou väčšinou rozhodli pre vystúpenie z únie, alebo tzv. „BREXIT“, čo spôsobilo trhom šok. Britský premiér David Cameron v nasledujúci deň prakticky rezignoval, keďže nedokázal presvedčiť národ o výhodách zotrvania v EÚ a o dostatočnosti ústupkov, ktoré s EÚ pre svoju krajinu vyjednal. Akcie celosvetovo v nasledujúci deň padali, predovšetkým európske, libra priam letela do kolien, bezpečné dlhopisy rástli, dlhopisy periférie naopak klesali, dolár posilňoval a zlato podskočilo výrazne nahor.

Avšak trhy sa v nasledujúce dni upokojili, keďže centrálné banky ich ubezpečili o tom, že budú dodávať dostatočné množstvo likvidity, zároveň že menová politika ostane po dlhšiu dobu než sa predpokladalo uvoľnená, pravdepodobnosť zvýšenia sadzieb v USA v roku 2016 klesla na minimum, a taktiež z chovania britských politikov vyplynulo, že

BREXIT nebude až tak horúci a vôbec nie bezprostredný, ako sa pôvodne zdalo.

Výsledky referenda nie sú totiž záväzné, BREXIT by mohol znamenať aj rozpad Británie, a politici zastávajúci odchod Británie z EÚ odmietli kandidovať na post nového premiéra. Investori si tak do istej miery vydýchli a opäť sa začali vracieť do rizikových aktív. Ekonomické dáta počas júna mali skôr zmiešaný charakter, kým predstihové indikátory americkej ekonomiky ukazovali na lepšie než očakávané hodnoty, trh práce priniesol sklamanie. Počet novo vytvorených pracovných miest v priemysle výrazne zaostal, aj keď celková nezamestnanosť klesla k 4,7%. Inflácia tiež zaostala za očakávaniami a tiež niektoré údaje z realitného trhu priniesli sklamanie. Naopak rast HDP za 1Q bol silnejší, než sa predpokladalo (1,1% p.a. vs 1% očakávané).

Rast HDP v eurozóne taktiež prekvapil pozitívne, keď za 1Q vzrástlo o 0,6% vs 0,5% očakávané a medziročne o 1,7% vs 1,5% očakávané. Priemyselná produkcia bola taktiež silnejšia, než predpoklady. Inflácia v eurozóne vzrástla v máji o 0,4% vs 0,3% očakávané.

Fond STABILITA pôvodný pokles v priebehu pár dní vymazal a za mesiac jún si pripísal +0,17%.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES0000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	11,23%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,46%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,19%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,05%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,77%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,63%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,53%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,31%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	1,87%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,84%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,83%
XS0235372140	EESTI 4,5 18/11/2020	1,76%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,69%
XS1050665386	BREPW 2,375 01/04/2019	1,41%
AT000B013511	RAIFEISEN FLOAT 06/11/2019	1,38%

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. Máju 2016

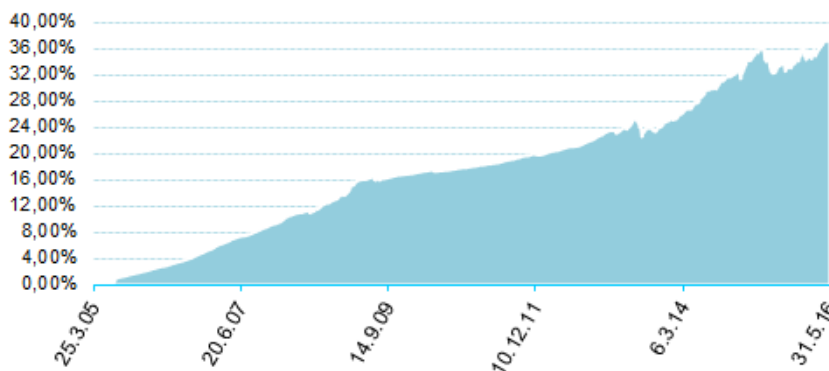
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

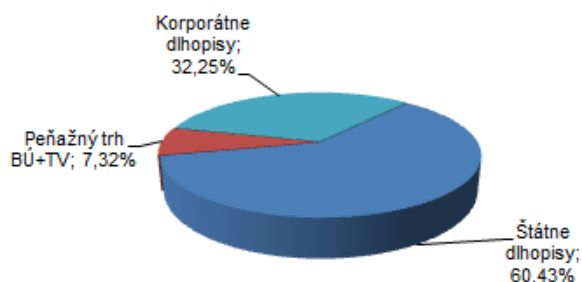
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045641 €  
**Čistá hodnota majetku:** 288 177 337,86€  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 0,98

## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



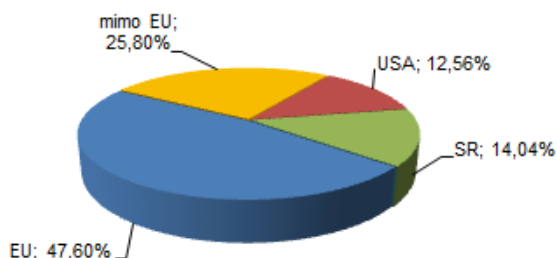
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



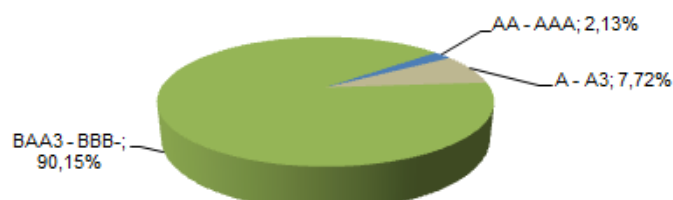
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 31.05.2016)

V máji trhy potešili hlavné makroekonomické dáta z USA a pripravenosť Fed-u zvyšovať sadzby tento rok v prípade pokračujúcich dobrých výsledkov. Najväčšou rizikovou udalosťou bude júnové referendum o Brexite. Vystúpenie Veľkej Británie z eurozóny by malo masívny vplyv nielen na ňu samotnú ale aj na vývoj globálnych trhov. Odhady zatiaľ nedávali jasné preferencie odpovedi áno alebo nie, premiér D. Cameron však pristúpil k podpore kampane za zotrvanie v Únii. Brexitu sa budeme venovať v budúcom komentári.

Ekonomika eurozóny rástla v 1. štvrtroku o 0,5% medzikvartálne a oproti predchádzajúcemu obdobiu mierne zrýchlila. Rast bol ťahaný najmä domácim dopytom. Výroba a priemysel vykázali veľmi krehký rast. Z pôvodne rovnakého rastu ekonomiky aj v USA (0,5% podľa prvého odhadu) priniesla revízia zvýšenie na 0,8%.

Spojené štáty americké ťahá rovnako domáca spotreba, oproti eurozóne sa oveľa lepšie darí trhu práce (miera nezamestnanosti 4,9% vs. 10,2%) a aj inflácia pomaly smeruje nahor. Výsledková sezóna za prvý kvartál sa pomaly skončila, v sumáre priniesla pokles tržieb i ziskov, čo však bolo v súlade s očakávaniami. Najviac problémovými bol ťažobný sektor poznačený prepadom cien ropy a sektor financií, v ktorom trpí ziskovosť bánk kvôli nízkym úrokom, slabo účinným úverovým kanálom aj sprísňujúcou sa reguláciou, ktorá je pre banky nákladná. Americký dolár voči euru počas mesiaca viac-menej kontinuálne posilňoval z úrovne 1,1451 na 1,1132 EUR/USD. Reagoval tak na postupne prichádzajúce pozitívne makrodáta spomenuté vyššie. Robustnosť americkej ekonomiky môže priniesť skoršie zdvíhanie sadzieb americkou centrálnou bankou Fed. Výnos nemeckého dlhopisu so splatnosťou 10 rokov klesol z 0,271% na 0,138%. Za poklesom výnosov je jednak deflácia aj vplyv uvoľnenej menovej politiky ECB, ktoré zvyšujú dopyt po bezpečných dlhopisoch. Na druhej strane Atlantiku je smerovanie menovej politiky opačné, čo tlačí výnosy dlhopisov nahor. Výnos amerického dlhopisu so splatnosťou 10 rokov mierne stúpol z 1,833% na 1,846%.

Fond Stabilita pokračoval v dosahovaní nových historických maxím hodnoty dôchodkovej jednotky. Počas mája sme mierne znížili duráciu fondu, tzn. citlivosť dlhopisov na zmeny úrokových sadzieb.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	11,05%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,48%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,05%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,02%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,76%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,64%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,53%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,35%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,86%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	1,86%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,82%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,76%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,68%
XS1050665386	BREPW 2,375 01/04/2019	1,41%
AT000B013511	RAIFEISEN FLOAT 06/11/2019	1,39%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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 29. Aprílu 2016

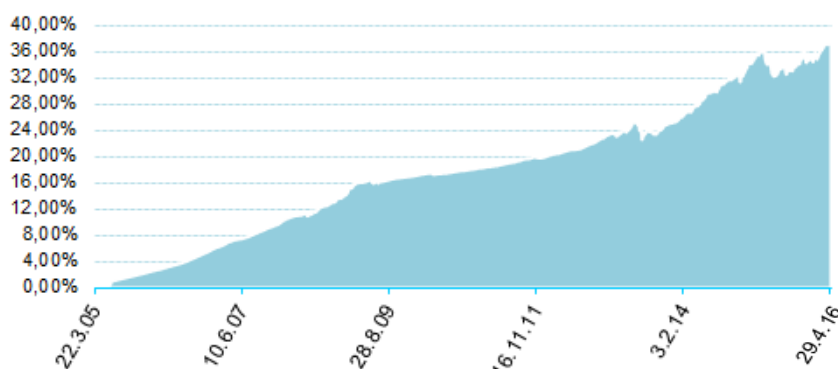
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

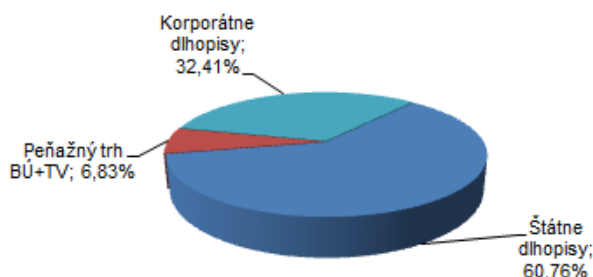
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045596 €  
**Čistá hodnota majetku:** 286 728 607,53 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 2,44

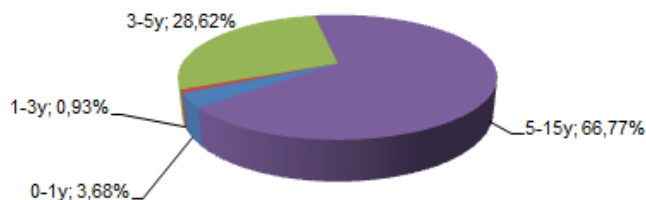
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



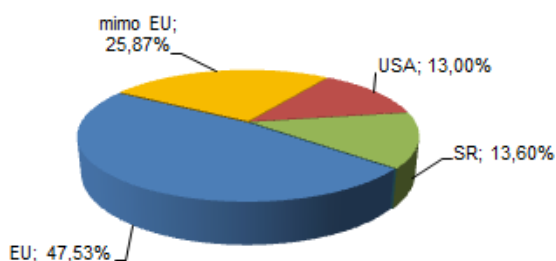
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



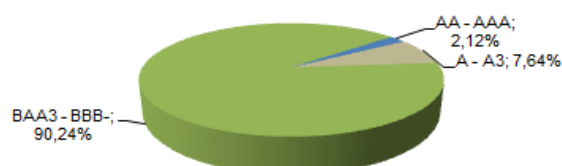
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 29.04.2016)

Trhy v apríli reflektovali výsledky makroekonomických dát aj postupne prichádzajúcich výsledkov firiem za prvý kvartál tohto roka. Makroekonomické dáta boli skôr vlažné – rast HDP veľmi neoslabil, mierne utíchli globálne riziká. V eurozóne rástlo HDP v prvom štvrtroku o 0,6%, miera nezamestnanosti bola 10,2%. Jadrová inflácia sledovaná Európskou centrálnou bankou ostáva veľmi slabá. Vplyv uvoľnenej menovej politiky ECB bude nejakú chvíľu trvať a podľa guvernéra M. Draghiho treba ostať trezlivý. Efekt opatrení prijímaných centrálnou bankou sa bežne odzrkadľuje v reálnych dátach (inflácia, hospodársky rast, a i.) s určitým oneskorením. Celkovú infláciu stále oslabujú nízke ceny komodít. Za posledný mesiac sa však komoditám darilo najmä vďaka slabnúcemu doláru. Americký dolár strácal najmä po zverejnení údajov o vývoji HDP, rast ekonomiky USA bol znova o niečo pomalší (+0,5% medzikvartálne, anualizovane).

Miera nezamestnanosti v USA sa vrátila na 5%, avšak trh práce ostáva robustný (silná tvorba pracovných miest, nízky počet žiadostí o podporu).

Výsledková sezóna firiem zatiaľ vo väčšine prinášala pozitívne prekvapenia v porovnaní s nízko nastavenými očakávaniami. Euro voči doláru celkovo za apríl mierne posilnilo z 1,1380 EUR/USD na úroveň 1,1451 EUR/USD (+0,62%), keď dolár strácal najmä v závere mesiaca. Výrazným impulzom k oslabeniu dolára bolo zasadnutie Americkej centrálnej banky Fed, ktorá ostala holubičia – teda ďalšie zdvíhanie sadzieb nebude tak rýchle. Trh sa prikláňa k názoru, že sadzby sa zvýšia tento rok max. raz, Fed by videl priestor aj na dve zvýšenia. Výnos nemeckého dlhopisu so splatnosťou 10 rokov stúpol z 0,152% na 0,271%. Slovenský sa vyvíjal podobne (rast výnosu z 0,364% na 0,481%). K rastu pomohol odraz cien komodít od lokálneho dna, čo dáva šancu na posun inflácie smerom nahor. Výnos amerického dlhopisu so splatnosťou 10 rokov taktiež stúpol z 1,769% na 1,833%. Posledné marcové rozšírenie kvantitatívneho uvoľňovania ECB zvýšilo dopyt najmä po korporátnych dlhopisoch, čím ich ceny stúpali (výnosy inverzne klesali).

Fond Stabilita pokračoval v dosahovaní nových historických maxim hodnôt dôchodkovej jednotky. Počas mesiaca apríl sme dlhopisy s nižším výnosom predávali a nakupovali výnosnejšie. Neskôr sme postupne znižovali duráciu fondu približne o polovicu.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPIŠOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	10,97%
XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,45%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	8,43%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	8,09%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	5,78%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,64%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,55%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,30%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	1,90%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,86%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,83%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,76%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,68%
XS1050665386	BREPW 2,375 01/04/2019	1,41%
AT000B013511	RAIFEISEN FLOAT 06/11/2019	1,40%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto: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. Marcu 2016

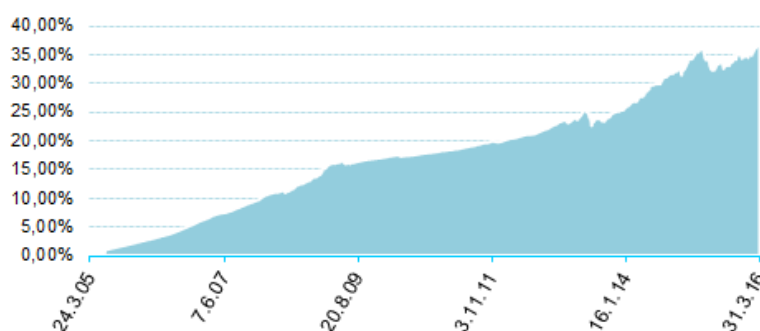
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

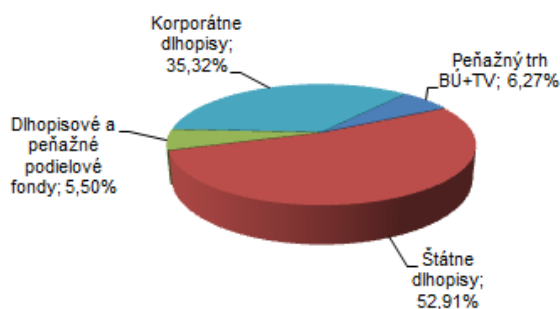
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045541 €  
**Čistá hodnota majetku:** 285 433 924,27 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 5,35

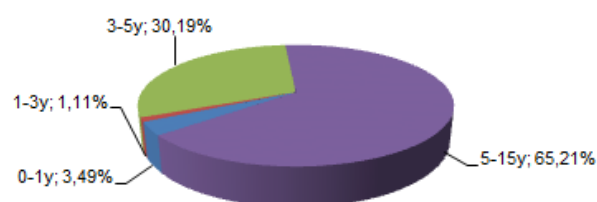
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



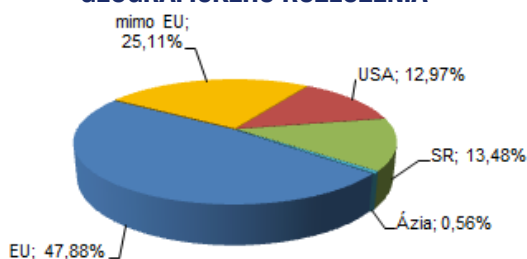
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



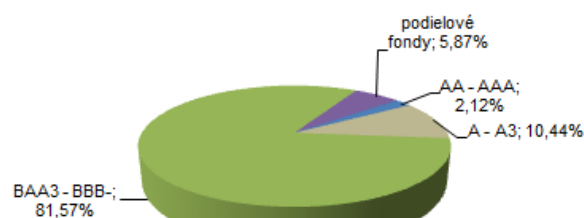
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 31.03.2016)

Prvý štvrtrok máme za sebou, jeho prvá polovica bola pesimistická až chaotická, prelom nastal približne v polovici februára a v marci sa trhom darilo nadviazať na pozitívnu náladu. Podpora prišla najmä zo strany centrálnych bánk, mierne sa zlepšili niektoré ekonomické dáta. Pozornosť bola nasmerovaná na zasadnutie Európskej centrálnej banky (ECB). Tá priniesla ďalšie uvoľnenie menovej politiky, tento krát dokonca prekonal očakávania investorov, ktorí boli po predchádzajúcom decembrovom zasadnutí veľmi sklamaní. V marci došlo k zníženiu všetkých troch sadzieb, ECB navýšila objem nákupov dlhopisov zo 60 na 80 mld. eur mesačne, do okruhu nakupovaných aktív sa dostali aj korporátne dlhopisy s ratingom z investičného pásma. ECB taktiež oznámila, že spustí ďalšie 4 kolá TLTRO na podporu likvidity bánk, aby mohli rozprúdiť úverovanie domácností a nefinančných spoločností. Guvernér ECB Draghi však naďalej apeluje na vlády, aby ekonomiky podporili aj fiškálnymi stimulmi, nakoľko európska ekonomika čelí mnohým rizikám (dopad spomaľovania v Číne, geopolitické riziká, riziko brexitu). Čínsky priemysel spomaľuje, centrálna banka bude pravdepodobne ďalej používať menové nástroje na podporu transformujúcej sa ekonomiky. Japonská centrálna banka

začiatkom marca oznámila, že neuvažuje v blízkej dobe o znižovaní úrokových sadzieb. Radšej bude sledovať dopad zavedenia záporných sadzieb na reálnu ekonomiku, čo sa bežne prejavuje aj s polročným oneskorením. Americká ekonomika je v dobrej kondícii, potvrdzujú to najmä solídne dáta z trhu práce. Ceny pomaly rastú a HDP sa blíži k vrcholu ekonomického cyklu. Slabšie správy z priemyslu prichádzajú v ťažobnom priemysle, ktorý postihujú nízke ceny ropy. V marci zasadala i Americká centrálna banka (Fed), ktorá ponechala sadzby bez zmeny, zároveň znížila počet očakávaných zvýšení sadzieb v tomto roku na 2, tzn. sadzby na konci roku môžu byť na úrovni 1% (aktuálne 0,25%-0,5%).

Euro voči doláru posilnilo v marci o 4,66% na úroveň 1,138 EUR/USD. Vplyv ECB na oslabenie eura bol iba krátkodobý, silnejší vplyv mal Fed a očakávania investorov, na čo dolár silno oslaboval. Taktiež výnosy európskych dlhopisov klesali až koncom mesiaca, celkovo sa za marec výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu mierne zvýšil na 0,152%. ECB spôsobila väčšiu rally na korporátnych dlhopisoch, ich ceny vyrazili nahor (výnosy inverzne nadol).

Fond STABILITA v marci dosiahol **nové historické maximá** a zároveň **dlhodobo úspešne prekonáva konkurenčné dlhopisové garantované fondy**. Vo fonde sme v úvode mesiaca dokúpili podnikové dlhopisy a koncom marca boli dlhopisy s nižším výnosom nahradené za výnosnejšie.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPIŠOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,45%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	8,39%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	6,68%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	6,00%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,65%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,87%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,57%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,75%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,75%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,30%
XS0783933350	EPERGY 5,875 01/11/2019	1,87%
XS0693163874	POLSKI 5,75 20/10/2016	1,87%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,83%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,81%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,76%

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. Februáru 2016

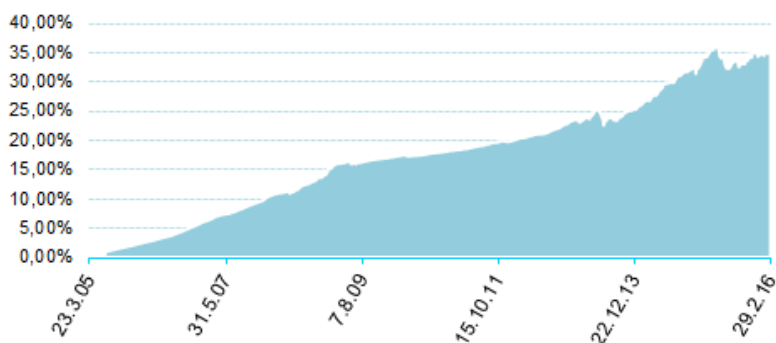
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

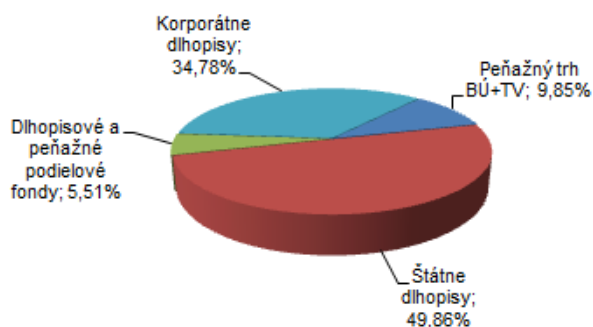
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045191 €  
**Čistá hodnota majetku:** 281 748 316,12 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná dĺžka:** 4,94

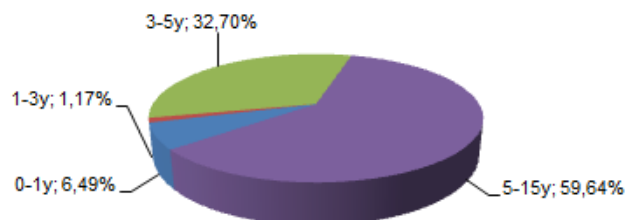
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



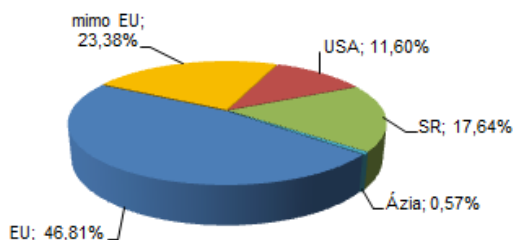
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



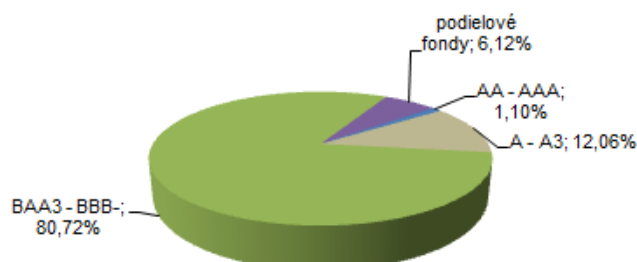
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV POĎĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 29.02.2016)

Vo februári trhy opäť pripomínali jazdu na horskej dráhe. Akciové trhy po dosiahnutí nového dna v polovici februára oficiálne vstúpili do medvedích trhov, čo znamená, že poklesli od posledného maxima, ktoré dosiahli v máji 2015 o viac ako 20%. Následne sa však odrazili nahor, mesiac však aj tak zakončili mínusom. Ekonomické údaje a predstihové indikátory napriek spomaľovaniu ekonomík nenasvedčujú, že by sa blížila globálna recesia. Hospodárska expanzia v USA je nadštandardne dlhá z hľadiska historických štatistík, ale nevidíme mnoho známk starnutia cyklu. Zisky spoločností však boli revidované analytikmi nadol, čo momentálne nepridáva na optimizme investorov, a to sa podpísalo aj na znížení valuácií akciových spoločností. Dobrou správou však je, že recesie zvyčajne prichádzajú v situácii, keď ekonomiku zasiahne negatívny šok ako je príliš reštriktívna monetárna politika, silne rastúca inflácia, prudký nárast ceny ropy, praskajúce bubliny na aktívach, alebo starnúci ekonomický cyklus. Momentálne však máme opačnú situáciu, ropa a inflácia sa držia nízko, (napriek určitým inflačným tlakom z trhu práce v USA) a nenúti tak centrálnu banku k silnému uťahovaniu menovej politiky, naopak väčšina centrálnych bánk uvoľňuje menovú politiku ďalej. Finančné podmienky s

a síce sprísnil v dôsledku nižších cien akcií, širších kreditných rozpätí dlhopisov a silnejšieho amerického dolára, ale úrokové sadzby hypoték sú stále veľmi nízke. Podnikové dlhopisy z neinvestičného pásma boli za posledné mesiace pod tlakom, ale ich objem je malý v porovnaní s hypotékami. Takže neočakávame novú kreditnú krízu z titulu nekvalitných úverov ako v roku 2008. Bezrizikové výnosy dlhopisov počas februára klesali a ich ceny rástli. Výnos amerického 10-ročného dlhopisu sa dostal na konci februára k 1,73%, kde sa pohyboval aj pred rokom. Najväčší vplyv na pokles výnosov mal rastúci dopyt po bezrizikovom útočisku. Výnos nemeckého dlhopisu klesol dokonca na nové minimum 0,1%. Slovenský sa vrátil k úrovniam spred apríla 2015 na úroveň 0,38%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde Stabilita znížili duráciu odpredaním rizikovejších dlhopisov. Zníženie úrokovej citlivosti pomohlo fondu rásť plynulejšie.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,46%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	6,66%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,67%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	5,02%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,85%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,60%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	3,50%
DE000A1J0BF1	ISHARES ITALY GOV BND	2,76%
DE000A1J0BH7	ISHARES SPAIN GOV BND	2,76%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,43%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,98%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	1,97%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,83%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,82%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,79%

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. Januáru 2016

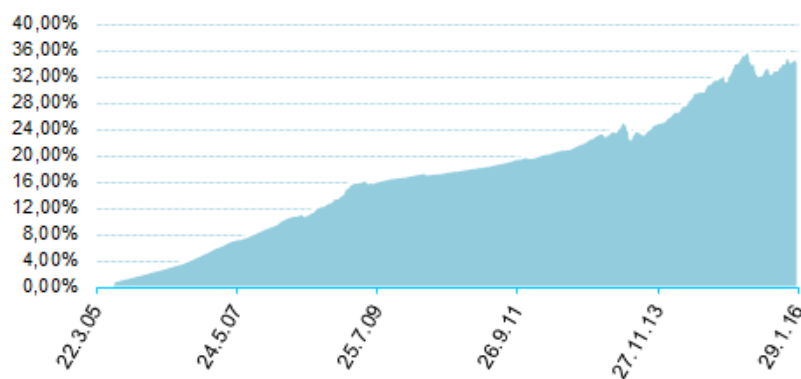
## ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FONDĚ

**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

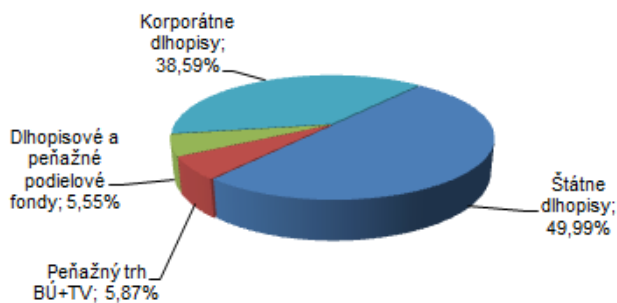
## AKTUÁLNE ÚDAJE O FONDĚ

**Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:** 0,045049 €  
**Čistá hodnota majetku:** 279 808 668,32 €  
**Odplata za správu dôchodkového fondu:** 0,3% p. a.  
**Modifikovaná durácia:** 5,06

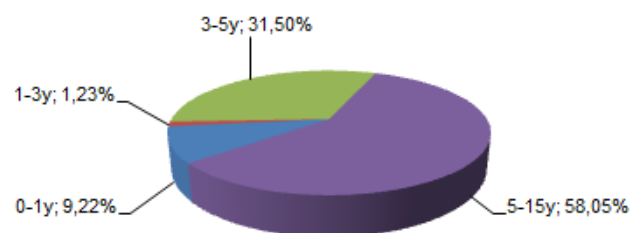
## VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



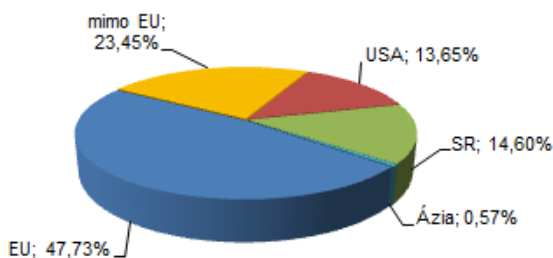
## ŠTRUKÚRA AKTÍV FONDU



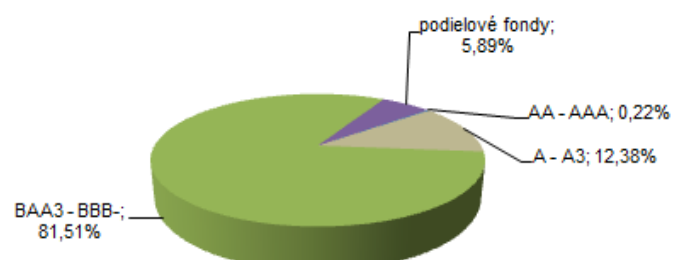
## ŠTRUKÚRA DLHOPISOV PODĽA DOBY SPLATNOSTI



## 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 29.01.2016)

Nový rok priniesol na trhy nové situácie, no viac v negatívnom zmysle. V úvode januára došlo na akciových trhoch k výplachu podobnému zo septembra minulého roka. Išlo tak o jeden z najhorších vstupov do roka v histórii akciových trhov. Dôvodom bolo ďalšie oslabovanie čínskeho yüanu a veľké denné poklesy na čínskych akciových trhoch. Nepomohlo ani automatické zastavenie obchodovania po 7%-tnom poklese, skôr naopak, táto brzda poklesov bola až kontraproduktívna. Negatívna nálada sa preliala aj na svetové trhy, ktorá bola ešte vystupňovaná ďalším poklesom cien ropy. Veľkí producenti ropy sú už pomerne nervózni z negatívnych dopadov na ich ekonomiku, pretože produkcia pri aktuálnych cenách je pre nich nerentabilná. Týka sa to napr. aj Ruska, pre ktoré bol minulý rok pomerne náročný aj vzhľadom na sankcie a ukrajinský konflikt. Naopak spotrebiteľov pokles cien teší, keďže nakupujú ropu lacnejšie.

Impulzom na obrat smerom nahor na akciových trhoch boli centrálné banky. Guvernér M. Draghi na januárovom zasadnutí povedal, že v marci ECB prehodnotí svoju menovú politiku. Je to potrebné vzhľadom na zhoršenie ekonomických dát v eurozóne (zníženie inflačných očakávaní) a zvýšenie negatívnych rizík. Koncom januára zasadala aj americká centrálna banka Fed, ktorá tiež ponechala sadzby bez zmeny. V tomto roku Fed pôvodne očakával zvyšovanie sadzieb až štyrikrát, čo znamená uťahovanie menovej politiky, no všetko bude závisieť od ekonomického vývoja, ktorý bude Fed pozorne vyhodnocovať. Japonská centrálna banka (BoJ) naopak prekvapivo znížila depozitnú sadzbu po vzore ECB do záporného pásma, čím tak ďalej uvoľnila menové podmienky, na čo japonský jen oslabil a akcie smerovali nahor. V sumare sa za január najmenej darilo ázijským akciovým trhom, čínsky HangSeng poklesol o -10,18%, japonský Nikkei225 korigoval pokles o -7,96%. Nemecký akciový index DAX ubral -8,8% a európsky EuroStoxx50 -6,81%. Americké akciové indexy si odpísali cez 5% (S&P500 -5,07%). Pokles na akciách zatriktívnil jednak samotnú valuáciu trhov, nedôvera v akciách presunula investorov najmä do kratších cenných papierov (tresuries) a dlhopisov. Výnosy štátnych dlhopisov so splatnosťou 10 rokov klesali (americký na 1,92%, nemecký na 0,32% a slovenský na 0,59%), tým pádom ich ceny rástli.

Do Stability sme dokúpili poľské dlhopisy, ktoré boli zlacnené kvôli zníženiu ich ratingu s tendenciou návratu cien k pôvodnej úrovni.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ TITULY V PORTFÓLIU

XS0503454166	TURKEY 18/05/20	8,50%
ES00000122E5	SPGB 4,65 30/07/2025	6,71%
XS0479333311	POLAND 5.25 20/01/25	5,61%
SI0002103164	SLOVENIA 5.125 30/03/26	5,07%
IT0005090318	BTPS 1,5 01/06/2025	4,88%
XS1129788524	ROMANI 2,875 28/10/2024	4,62%
XS1060842975	ROMANI 3,625 24/04/2024	3,52%
XS0638326263	LATVIA 5,25 16/06/2021	2,42%
US38143USC61	GS 3,625 07/02/2016	2,00%
XS0972758741	Romani 4,625 18/09/2020	1,99%
XS0602352956	KOMAFI 6,75 09/03/2016	1,98%
XS0873793375	VW 2,00 14/01/2020	1,83%
XS1084838496	GARAN 3,375 08/07/2019 Corp	1,83%
XS0235372140	EESTI 4,5 18112020	1,78%
XS0953958641	SPP INFRASTR. FIN. 3,75 18/07/2020	1,67%

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](http://www.dsspabk.sk); [info@dsspabk.sk](mailto:info@dsspabk.sk); INFOLINKA: 0850 111 666