

Základné údaje o fondе

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,062895
Čistá hodnota majetku fondu	274 355 667,91
Zhodnotenie majetku za 1 mesiac	0,61%
Zhodnotenie majetku od vytvorenia fondu	89,5%

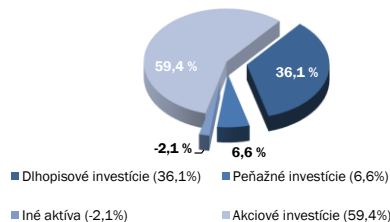
Komentár

Mesiac priniesol na akciové trhy po augustovej extrémnej volatilitě upokojenie. Jeden z katalyzátorov uvoľnenia trhového napätia predstavovala konferencia centrálnych bánk v americkom Jackson Hole, kde predseda Fedu Jerome Powell sľúbil zmeniť menovú politiku, t.j. vziať viac do úvahy slabnúci trh práce a menej sa sústreďovať na infláciu, ktorá v auguste klesla na 2,5 %. Fed následne na septembrovom zasadnutí neštandardne znížil sadzby o 50 bázických bodov. Hlavná úroková sadzba Fedu sa tak aktuálne pohybuje v rozmedzí 4,75 % až 5,00 %. Pre trhy sa jednalo o mierne prekvapenie, no jednako z tlačovej konferencie po zasadnutí vyplynulo, že ďalšie znižovanie úrokovej sadzby bude už podľa všetkého prebiehať štandardným tempom 25 bázických bodov na jedno zasadanie. Uvoľnenie menovej politiky Fedu podporilo americké akcie. Index S&P v septembri vzrástol o 2,0 %. V závere tohtoročného tretieho kvartálu sa veľmi darilo čínskym akciám, ktoré podporil fiskálny stimul tamojšej vlády a uvoľnenie menovej politiky Čínskej centrálnej banky. Čínske akcie tak behom septembra pripísali 23,6 %. Svoju menovú politiku uvoľnila aj ECB, keď znížila depozitnú sadzbu o 25 bázických bodov na 3,50 %. Navzdory tomu však index Eurostoxx v septembri poklesol o 0,4 %. Vzhľadom k uvoľneniu menových politik centrálnych bánk sa darilo predovšetkým sektorom citlivým na úrokovú sadzbu, ako sú nehnuteľnosti, utility či telekomunikácie. Z voľnejších menových podmienok by mali profitovať dividendové akcie či firmy s vysokým zadlžením, ktoré v prostredí vysokých sadzieb nemohli veľmi rásť. Ďalej sa v prostredí nižších sadzieb všeobecne darí menším firmám, ktoré doposiaľ mali sťažený prístup k financovaniu. To, že v posledných dvoch rokoch dominovali indexu S&P obrie firmy (mega caps), nie je náhoda. Tieto firmy majú nízke zadlženie, veľa hotovosti a ku svojmu rastu nepotrebujú dlhové financovanie. Tento rok dochádza k obratu (great rotation). Rast akciových trhov je tiahnutý viacerými sektormi. Uvoľňovanie menových politik centrálnych bánk znížilo predovšetkým krátky koniec výnosových kriviek. Dlhý koniec sa pohyboval rôzne. Výnos amerických desaťročných vládných dlhopisov sa mierne zvýšil, výnos desaťročných nemeckých vládných dlhopisov sa naopak mierne znížil. V nemeckom prípade je pokles dlhých výnosov daný predovšetkým biednou ekonomickou situáciou a nemenej slabým ekonomickým výhľadom. V americkom prípade je tomu naopak. Ekonomický výhľad je dobrý a pravdepodobnosť recesie hodnotíme ako veľmi malú, čo začal zrejme viac reflektovať aj dlhopisový trh. Celkovo sa dá povedať, že sa znížila inverzia výnosových kriviek (vyššie krátkodobé sadzby než dlhodobé). Negatívny sklon výnosovej krivky je spôsobený tým, že sa čaká pokles krátkodobých sadzieb kvôli budúcej uvoľňovaniu menovej politiky, čo zohľadňuje dlhodobé sadzby. Inverzia je často indikátor blížiacej sa recesie, ale nemusí tomu tak byť vždy a v prípade americkej ekonomiky tomu tak ani s najväčšou pravdepodobnosťou nebude. Trh do konca roku aktuálne zaečať, že Fed uskutoční 2 zníženia sadzieb o 25 bázických bodov. V prípade ECB trh taktiež počta s dvojitým znížením. V budúcom roku by malo uvoľňovanie menových politik pokračovať svižným tempom. Bude sa teda znižovať hlavne krátky koniec výnosovej krivky, dlhý koniec sa už pravdepodobne príliš hýbať nebude. V portfóliu neboli realizované výraznejšie zmeny.

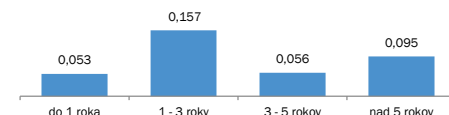
Základné údaje o fondе

Dátum vytvorenia fondu:	22.3.2005
Depozi	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., pobočka zahraničnej banky

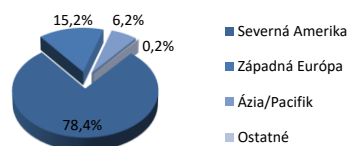
Štruktúra majetku fondu



Členenie dlhopisových investícií podľa splatnosti



Geografické zloženie akciových investícií



Modifikovaná durácia dlhopisových a peňažných investícií

2,4

Menová expozícia

USD	42,3%
JPY	2,1%
GBP	1,9%
CHF	1,6%
Ostatné	3,0%

Najväčšie dlhopisové investície

Titul	ISIN	Podiel (%)
AUSTRIA 0/30	AT0000A2CQD2	2,2%
SLOVGB 4,35 10/14/25 (SD 216)	SK4120007543	2,1%
BULGARIA 4.875/36	XS2716887844	1,2%
ABN AMRO 2.375/27	XS2487054004	1,1%
POLAND 1.375/27	XS1584894650	1,1%
RABKAS 1.0/28	XS2348241048	1,0%
VW 3.875/26	XS2604697891	0,9%
SLSP 0,25 10/07/25	SK4000017927	0,9%
ISRAEL 1.5/27	XS1551294256	0,9%
VERIZON 1.375/26	XS1708161291	0,9%
BTTPS 4.75/28	IT0004889033	0,8%
SLOVENIA 3.625/33	SI0002104303	0,8%
BTTPS 3.85/29	IT0005519787	0,8%
POLAND 3.625/30	XS2726911931	0,8%
SPAIN 3.15/33	ES0000012L52	0,8%

Najväčšie akciové investície

INVECO MARKETS PLC-MSCI WLD ETF	IE00B60SX394	9,3%
AMUNDI MSCI WORLD II UCITS ETF-DIST	FRO010315770	8,0%
Vanguard S&P 500 IND	US9229083632	6,2%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	US78462F1030	6,2%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD TRN	LU0274208692U	6,0%
iShares MSCI World UCITS ETF	IE00B0M62Q58	5,0%
iShares Core MSCI World UCITS ETF	IE00B4L5Y983	3,6%
HSBC MSCI WORLD UCITS ETF	IE00B4X9L533	3,1%
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF	LU0274209237	2,3%
NVIDIA CORP	US67066G1040	1,2%

Podiel ratingových stupňov dlhopisovej časti portfólia

AAA - AA-	3,0%
A+ - A-	16,6%
BBB+ - BBB-	16,6%

Upozornenie: Uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko. Doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu nie je zárukou jeho budúceho výnosu. Činnosť dôchodkovej správcovskej spoločnosti je pod dohľadom Národnej banky Slovenska.