

Základné údaje o fonde

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,059765
Čistá hodnota majetku fondu	264 584 215,48
Zhodnotenie majetku za 1 mesiac	2,14%
Zhodnotenie majetku od vytvorenia fondu	80,0%

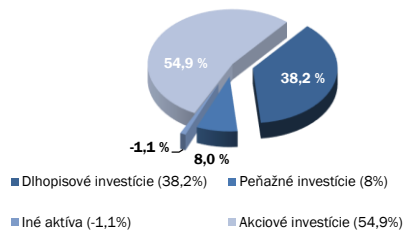
Komentár

Aj vo februári akciové trhy pokračovali v silnom rastovom trende, ktorý trvá už od konca októbra. Februárovým premiantom bol čínsky akciový trh (rast o viac ako 8%), pre ktorý to bola výrazná zmena po zhruba rok trvajúcim trende klesania. Čínska vláda sa totiž v ostatnej dobe snaží podporiť akciový trh pomocou nákupov ETF alebo zákazom predajov nakrátko pre inštitucionálnych investorov. Japonské akcie si udržali výbornú výkonnosť a index Nikkei 225 po dlhých 34 rokoch prekonal historické maximum z decembra roku 1989, kedy vrcholila támojšia akciová a realitná bublina. Pozitívnej nádeje na trhoch pomáhala pokračujúca odolnosť americkej ekonomiky. Americký trh práce priniesol nielen silný nárast počtu novo vytvorených pracovných miest, ale aj pozitívnu revíziu údajov za predchádzajúce mesiace. Keďže miera inflácie klesla menej ako sa čakalo (na 3,1% r/r z 3,4% vs. očak. 2,9%), a navyše akceleroval rast miezd, tak marcové zníženie úrokových sadzieb amerického Fedu sa dá vylúčiť. Maloobchodné tržby tentokrát negatívne prekvapili a aktivita na rezidenčnom trhu nehnuteľností zostáva aj naďalej utlmene vysokými úrokovými sadzbami hypoték. Drahé financovanie malo negatívny dopad na predaje existujúcich domov, ktoré boli najnižšie za posledné tri dekády. V eurozóne klesla miera inflácie podľa očakávaní na 2,8% r/r. Revízia ekonomického rastu v 4. štvrtroku r. 2023 potvrdila stagnáciu, hoci napríklad miera nezamestnanosti zostáva na historicky nízkych úrovniach. Slabý spotrebiteľský dopyt potvrdil pokračujúci medziročný pokles maloobchodných tržieb. Čínska miera inflácie opäť vykázala medziročný pokles, teda deflačné prostredie. Centrálna banka v snahe podporiť trh s hypotékami prekvapivo znížila 5ročnú sadzbu o 0,25 p.b. na 3,95%. Nedostatok dôvery v čínsku ekonomiku preukázal 82% medziročný pokles priamych zahraničných investícií v r. 2023 (objemovo išlo o 30ročné minimum). Dlhopisové trhy oslabili druhý mesiac v rade (výnosy dlhopisov rástli), keďže vyprchával optimizmus investorov ohľadom skorého uvoľnenia menovej politiky zo strany centrálnych bánk. Komentáre centrálnych bankárov opakovane upozorňujú na riziko predčasného znížovania úrokových sadzieb a potreby väčšej istoty, že inflácia smeruje k 2% inflačnému cieľu. Centrálné banky kladú dôraz predovšetkým na vývoj jadrovej inflácie, ktorá nezahŕňa volatilitné zložky typu potravín alebo energií. V USA jadrová inflácia (január) stagnovala na 3,9% r/r a od októbra klesla len o 0,1 p.b. Oproti tomu v eurozóne sa jadrová inflácia vyznačuje zreteľnejším dezinflačným trendom a v januári klesla už na 3,3% r/r. Zápis zo zasadnutia ECB dokumentoval zľudu predstaviteľov ECB, že je predčasné diskutovať o znížení úrokových sadzieb napriek nedávajúcemu ochladeniu inflačných tlakov. Riziká spojené s predčasným uvoľnením menovej politiky sú údajne vyššie, ako keby ECB začala znížovať úrokové sadzby neskôr. Zápis zo zasadnutia amerického Fedu odhalil zľudu, že úrokové sadzby dosiahli svoj vrchol, ale všeobecne by nemalo prísť k zníženiu úrokových sadzieb, pokiaľ Fed nezíska väčšiu istotu, že inflácia smeruje udržateľne k 2%. Aj zástupcov Fedu vidia riziko predčasného uvoľnenia menovej politiky a budúce načasovanie bude závislé od prichádzajúcich údajov a výhľadu. Na marcovom zasadnutí by malo prísť k diskusii ohľadom spomalenia programu kvantitatívneho uťahovania, ktorý teraz prebieha tempom znížovania súvahy o 95 mld. USD mesačne. V portfóliu sme mierne navýšili akciové investície.

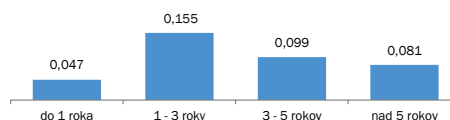
Základné údaje o fonde

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

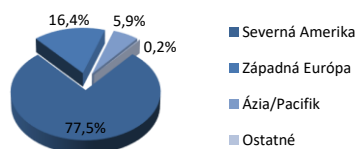
Štruktúra majetku fondu



Členenie dlhopisových investícií podľa splatnosti



Geografické zloženie akciových investícií



Modifikovaná durácia dlhopisových a peňažných investícií

2,2

Menová expozícia

USD	37,3%
JPY	2,1%
GBP	1,6%
CHF	1,5%
Ostatné	3,4%

Najväčšie dlhopisové investície

Titul	ISIN	Podiel (%)
AUSTRIA 0/30	AT0000A2CQD2	2,3%
SLOVGB 4,35 10/14/25 (SD 216)	SK4120007543	2,2%
Česká exportní banka Float 10/24	XS1121094632	1,4%
ABN AMRO 2.375/27	XS2487054004	1,1%
ANHEUSER 2.125/27	BE6320934266	1,1%
POLAND 1.375/27	XS1584894650	1,1%
RABKAS 1.0/28	XS2348241048	1,0%
VW 3.875/26	XS2604697891	1,0%
SLSP 0,25 10/07/25	SK4000017927	0,9%
ISRAEL 1.5/27	XS1551294256	0,9%
VERIZON 1.375/26	XS1708161291	0,9%
BTPS 4.75/28	IT0004889033	0,8%
SLOVENIA 3.625/33	SI0002104303	0,8%
BTPS 3.85/29	IT0005519787	0,8%
POLAND 3.625/30	XS2726911931	0,8%

Najväčšie akciové investície

INVECO MARKETS PLC-MSCI WLD ETF	IE00B06SX394	9,0%
AMUNDI MSCI WORLD II UCITS ETF-DIST	FR0010315770	7,8%
Vanguard S&P 500 IND	US9229083632	5,9%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	US78462F1030	5,9%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD TRN	LU0274208692U	5,9%
iShares MSCI World UCITS ETF	IE00B0M62Q58	5,7%
iShares Core MSCI World UCITS ETF	IE00B4L5Y983	3,5%
HSBC MSCI WORLD UCITS ETF	IE00B4X9L533	3,0%
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF	LU0274209237	2,4%
NVIDIA CORP	US67066G1040	0,6%

Podiel ratingových stupňov dlhopisovej časti portfólia

AAA - AA-	5,8%
A+ - A-	17,3%
BBB+ - BBB-	15,1%

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.