

## Základné údaje o fonde

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,045931
Čistá hodnota majetku fondu	196 753 052,03

## Komentár

### Ekonomické udalosti

Slovenské hospodárstvo si v treťom štvrtroku udržalo v medziročnom vyjadrení rast 3,3 %. Dôvera slovenských priemyselných podnikov v domácom hospodárstve zaznamenala v novembri pokles z októbrových 8,3 bodov na 2 body. Trhy však opäť prijímne prekvapila situácia na slovenskom trhu práce. Miera nezamestnanosti zaznamenala už takmer tradične rekordne nízku hodnotu. Tentokrát bol však pokles tohto ukazovateľa pomerne výrazný, keď oproti septembru vykazovala októbová miera nezamestnanosti pokles o 0,3 percentuálneho bodu na hodnotu 6,1 %. Poľsko prekonal v novembri väčšinu trhových predpokladov týkajúcich sa všetkých významných makroekonomických ukazovateľov. Odhad HDP v treťom štvrtroku bol z vysokých 4,7 % následne ešte revidovaný smerom nahor o 0,2 pb a dosiahol tak svojiu najvyššiu úroveň za posledných 5 rokov. Oproti predchádzajúcemu mesiacu došlo v októbri opäť k zníženiu miery nezamestnanosti, ktorá dosiahla 6,6 %, čo predstavuje úroveň zaznamenanú naposledy na začiatku deväťdesiatych rokov minulého storočia. Výška miezd za medziročne zvýšila o 7,4 %. Vývoj na trhu práce sa tak postupne začína premietat do spotrebiteľských cien, ktoré pridali 2,5 % r/r.

Eurozóna v rámci posledného zverejnenia októbrového indexu spotrebiteľských cien (CPI) opäť zaznamenala spomalenie inflácie, ktorá medziročne činila 1,4 %. Odhad novembrovej hodnoty daného ukazovateľa však naznačuje, že rast spotrebiteľských cien v rámci tohoto mesiaca opäť mierne zrýchli na 1,5 % r/r a inflácia sa tak priblíži k oficiálnemu cieľu Európskej centrálnej banky (ECB) stanovenému na hodnotu 2 %. Predbežné údaje týkajúce sa rastu HDP potvrdili, že v treťom štvrtroku rastie skupina krajín platiacich spoločnú menu medziročne o 2,5 %, čo predstavuje na európske pomery veľmi slušný výsledok. Miera nezamestnanosti ďalej pokračovala vo svojom vzostupnom trende, keď v októbri činila 8,8 %. Ani celkom pozitívne údaje nezmenili holiaci tón prezidenta ECB Maria Draghiho. Ten síce pripustil, že sa ekonomika eurozóny nachádza na robustných základoch, zároveň však dodal, že to nie je dostatočujúca podmienka na to, aby došlo k urychleniu normalizácie menovej politiky ECB. Trhy tak viac ako na centrálnych bankároch reagovali na dlanie na politických kolísiach. Volebná bola situácia najmä na politickej scéne najväčšej európskej ekonomiky, Nemecka. Slobodní demokrati (FDP) totiž ukončili povolené vyjednávanie so svojimi potencionálnymi koalíčnymi partnermi Zelenými a CDU/CSU v čele s Angelou Merkelovou. Tá by sa ako predsedníčka víťaznej strany mohla pokúsiť o vytvorenie menšinovej vlády, v opačnom prípade by potom Nemecko čakali nové voľby. Situáciu čiastočne upokojil predseda nemeckej Sociálnej demokracie (SPD) Martin Schulz. Ten čiastočne prehodnotil pôvodne zamietavý postoj k vyjednávaniu s CDU/CSU, ktorý zaujal po ohlášení výsledku septembrových volieb.

Americký trh práce ukázal, že je v dobrej kondícii a nedávne zhoršenie bolo spôsobené takmer výhradne sériou hurikánov, ktoré v priebehu septembra tohto roku zasiahli južnú časť Spojených štátov. Pozitívne prekvapil celkový vývoj amerického hospodárstva, ktorý bol v druhom čítaní revidovaný smerom nahor, keď aktualizovaný rast HDP činil 3,3 %. Potreba navýšovania úrokových sadzieb tak rezonuje aj napriek panujúcej skepsse centrálnych bankárov ohtladne oživenia inflácie. Tá sa podľa októbrovej hodnoty deflátoru osobnej potreby drží na hodnote 1,6 % a stále tak nedosahuje želaných 2 %. Americký prezident Donald Trump oznámil, že kandidátom na nástupcu Janet Yellenovej v čele Fedu je Jerome Powell, ktorý je v súčasnosti členom Rady guvernérov Fedu. Trhy túto voľbu kvitovali, pretože podľa doterajších Powellových výstupov by mala byť zachovaná kontinuita súčasnej politiky americkej centrálnej banky. Nemenej dôležitou udalosťou bolo schválenie daňovej reformy, ku ktorej upierajú svoje zraky najmä akciové trhy. Snemovňou reprezentantov.

### Dlhopisové trhy

Dlhopisové trhy zažili v novembri relatívne pokojnejší vývoj vzhľadom na zníženú aktivitu medzi poprednými centrálnymi bankami. Výnosy amerických 10 ročných vládných dlhopisov sa po väčšinu mesiaca pohybovali na nižšej úrovni v porovnaní s koncom predchádzajúceho mesiaca. Vďaka voľte zverejnenia deflátoru osobnej potreby (PCE), ktorý Fed preferuje ako ukazovateľ inflácie a ktorý prekonal trhové odhady, si výnosy nakoniec mierne polepšili o 3 bb na 2,4 %. Nemecké desaťročné bundy tak zažili pomerne pokojný mesiac, keď ich výnosy uzavreli oproti októbri len o 0,4 bb vyššie na 0,367 %.

### Akciové trhy

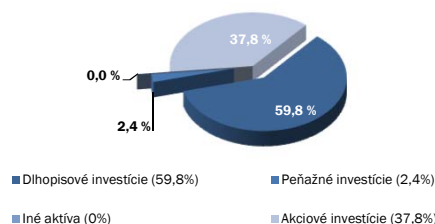
Ceny amerických akcií ani v novembri neprerušili v mesačnom úhrne svoj nárast. Index S&P 500 po miernych zaváhaniach spojených s daňovou reformou nasadil vysoké tempo rastu, keď si nakoniec pripísal 2,81 %. Index Dow Jones Industrial Average zaznamenal ešte lepší výkon, keď prekonal hodnotu 24 000 bodov a november uzavrel oproti predchádzajúcemu mesiacu o 3,83 % vyššie. Široký európsky index Eurostoxx 600 naopak nebol schopný dohnat späť stratu z prvej polovice mesiaca.

V portfóliu neboli realizované výraznejšie zmeny

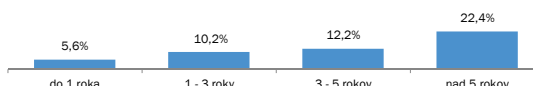
## Základné údaje o fonde

Dátum vytvorenia fondu:	23.03.2005
Depozitár:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., pobočka zahraničnej banky

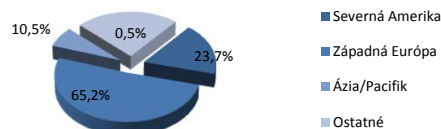
## Štruktúra majetku fondu



## Členenie dlhopisových investícií podľa splatnosti



## Geografické zloženie akciových investícií



## Durácia dlhopisových a peňažných investícií

3,6

## Menová expozícia

USD	26,4%
JPY	2,5%
GBP	2,4%
CHF	1,1%
Ostatné	3,1%

## Najväčšie dlhopisové investície

Titul	ISIN	Podiel (%)
SLOVB 4,35 10/14/25 (SD 216)	SK4120007543	3,8%
SHS iShares Barclays EUR	IE00B1FZS681	3,5%
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	IE00B3F81R35	3,5%
Česká exportní banka Float 07/21	XS1082830255	2,3%
CESKE DRAHY 1.875/23	XS1415366720	2,1%
SLOVB 3 02/28/23 (SD 225)	SK4120009044	2,0%
Česká exportní banka Float 10/24	XS1121094632	1,8%
NN GROUP 1.0 03/18/22	XS1204254715	1,6%
HZL UniCredit CZ 2.0 10/22/18	CZ0002003262	1,6%
HZL TB 0.75 02/15/23	SK4120011461	1,6%

## Najväčšie akciové investície

MSCI World Source ETF	IE00B60SX394	9,2%
Lyxor ETF MSCI WORLD	FR0010315770	6,9%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD TRN	LU0274208692U	5,3%
iShares MSCI World UCITS ETF	IE00B0M62Q58	4,2%
Vanguard S&P 500 IND	US9229083632	3,7%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	US78462F1030	3,7%
iShares MSCI ACWI Index fund	US4642882579	2,8%
dbTrackers MSCI Europe	LU0274209237	2,1%

**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.