

Mesačná správa (k 30.6.2016)

Konzervatívny príspevkový d.d.f. NN Tatry - Sympatia, d.d.s., a.s.

Základné údaje

Dátum vytvorenia fondu:	13.4.2007
Čistá hodnota majetku (NAV):	110 014 295,01 €
Aktuálna hodnota doplnkovej dôchodkovej jednotky (NAUV):	0,038818 €
Depozitár fondu:	VUB, a.s.
Modifikovaná durácia portfólia:	1,87

Výkonnosť

Obdobie	Výkonnosť fondu
za 1 mesiac:	0,17%
od začiatku roka:	0,96%
za posledných 12 mesiacov:	1,57%

Komentár investičného manažéra

Pozornosť finančných trhov sa v uplynulom mesiaci sústredila predovšetkým do Británie. Veľký šok pre trhy nasledoval po oznámení, že britskí voliči sa v referende vyjadrili pre vystúpenie z Únie. Reakciou boli panické výpredaje rizikových aktív, naopak darilo sa dlhopisom. Najväčšie straty v júni zaznamenali akcie v západnej Európe (Euro Stoxx 50 -7,0 %), regióny strednej Európy (CECE index -5,9 % v EUR) a Japonsku (Nikkei 225 -8,6 %). Skutočnosť, že trhy zatiaľ vnímajú situáciu okolo Brexitu prevažne lokálne, potvrdzuje júnová výkonnosť amerických akcií a akcií na rozvíjajúcich sa trhoch („emerging markets“). Index S&P 500 v júni vzrástol o 0,3 % a index MSCI EM dokonca o 3,3 %. Štátne dlhopisy sa po referende stali ešte žiadanejším „tovarom“ na finančných trhoch. Držia si status bezpečného aktíva a miera do nich peniaze z akcií. Najväčšie zisky (najväčší pokles výnosov) si pripísali americké vládne dlhopisy, nasledovali štátne dlhopisy z jadra eurozóny, ale nezaostávali ani dlhopisy štátov periférie, ktorých výnosy tiež výrazne poklesli.

Prvotná reakcia trhov na správy z Británie bola hlavne o neistote, automatických pokynoch a panike. Keď sa prehnila prvá vlna výpredajov, investori postupne zamerali pozornosť na nové výhľady a konfrontovali ich so situáciou na rozvírených trhoch. Všeobecné výpredaje rizika pokračovali ešte v pondelok po referende (27.6.), potom sa však situácia zmenila. Dlhopisom zisky zostali, akcie dokázali straty korigovať, alebo ich dokonca aj úplne nahradiť, čo je príklad londýnskej burzy. Takýto vývoj často súvisí s nádejami na podporu zo strany centrálnych bánk a nie je tomu inak ani teraz. Podľa súčasných cien (30.6.) to vyzerať, že Brexit je vlastne dobrou správou pre

akcie i dlhopisy vďaka výhľadu nižších sadzieb a uvoľnených menových politík centrálnych bánk.

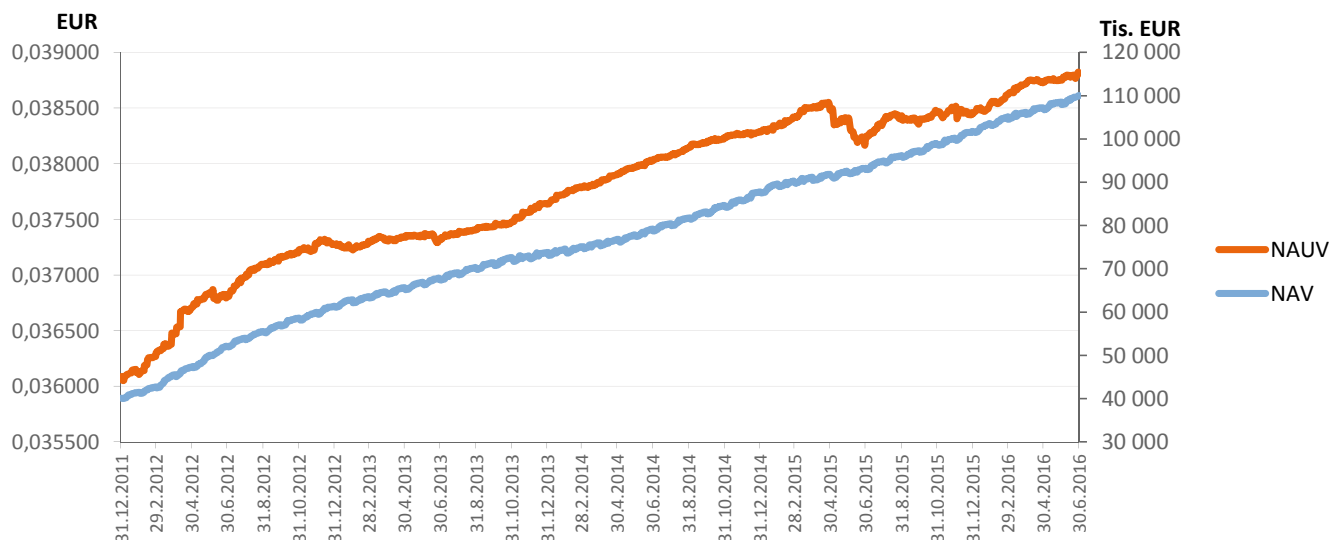
Šéf Bank of England hneď po referende uviedol, že pravdepodobne v priebehu leta bude ekonomika potrebovať navýšiť menový stimul. S podporou však trhy počítajú aj u ďalších centrálnych bánk. V prípade Fedu ide o nedvíhanie sadzieb, v prípade Európskej centrálnej banky (ECB) je to skôr o väčšej pravdepodobnosti navýšenia programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE), banka však bude ešte vyčkávať. Na začiatok ale prišla správa, že ECB zvažuje uvoľnenie pravidiel pre nákupy dlhopisov po tom, čo padajúce výnosy zmenšili objem papierov spĺňajúcich súčasné kritéria.

Úvahy o dopadoch britského rozhodnutia opustiť EÚ aktuálne predstavujú dominantnú tému na trhoch a zatlačili do úzadia skoro všetky makroekonomické dáta, ktoré vyšli po referende. Dôvodom je aj to, že šlo hlavne o mäkké indikátory ukazujúce náladu v ekonomike ešte pred referendum. Čísla sú tým pádom neaktuálne a trhy budú vyčkávať na údaje z ďalšieho mesiaca, ktoré prezradia viac o dopade Brexitu na náladu v podnikoch a reálnu ekonomiku.

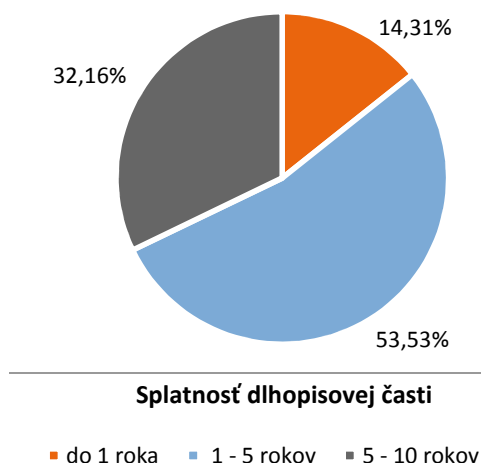
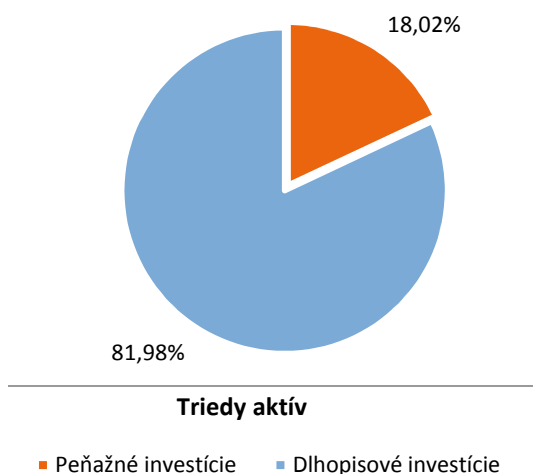
V priebehu mesiaca nedošlo k významným zmenám v stratégii fondu. Durácia portfólia zostala približne na nezmenenej úrovni 1,87 roku. Kladná výkonnosť fondu počas mesiaca odrážala nárast cien dlhopisov v portfóliu (respektíve pokles ich výnosov).



Vývoj majetku a dôchodkovej jednotky



Rozloženie investícií



Najvýznamnejšie investície

Názov / Emitent	ISIN	Druh	Podiel*
BGB 0 05/02/18	BE0000330390	dlhopis	10,96%
CZECH REPUBLIC 3.875 05/22	XS0750894577	dlhopis	10,01%
CESKA EXP BANKA float 07/02/21	XS1082830255	dlhopis	9,50%
SLOVGB Float 16	SK4120008202	dlhopis	8,10%
POLAND 1,625 01/15/19	XS0874841066	dlhopis	4,61%
CZECH REPUBLIC 5/18	XS0368800073	dlhopis	3,85%
iShares Core Euro Corp Bond	IE00B3F81R35	dlhopisový index	3,83%
SPGB 0,75 07/30/21	ES00000128B8	dlhopis	3,64%
SLOVGB 1,5 11/18 226	SK4120009234	dlhopis	3,44%
ROMANI 4,625 09/18/20	XS0972758741	dlhopis	2,50%
POLAND 3,75 03/29/17	XS0498285351	dlhopis	2,36%
ROMANI 6,5 06/18/18	XS0371163600	dlhopis	2,04%
SLOVGB 0 11/13/23	SK4120011636	dlhopis	1,98%
Ceska exportni banka 3.625 03/19	XS0757372114	dlhopis	1,80%
HZL VUB 0,6 09/30/19	SK4120010182	dlhopis	1,38%

*Podiel na čistej hodnote majetku fondu.