

# Mesačná správa (k 31.12.2015)

Dynamika - Akciový negarantovaný d. f. NN dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## Základné údaje

Dátum vytvorenia fondu:	22.3.2005
Čistá hodnota majetku (NAV):	76 258 802,17 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky (NAUV):	0,042471 €
Depozitár fondu:	Všeobecná úverová banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu:*	0,30%
Modifikovaná dĺžka portfólia:	3,74

\* v % priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku v dôchodkovom fonde za jeden kalendárny rok správy

## Výkonnosť

Obdobie	Výkonnosť fondu
za 1 mesiac:	-2,68%
od začiatku roka:	2,63%
za posledných 12 mesiacov:	2,63%

## Komentár investičného manažéra

Záver roka priniesol hneď niekoľko kľúčových udalostí, ktoré hýbali trhmi a boli opäť zdrojom zvýšenej volatility. Najdôležitejšiu rolu zohrali zasadnutia menových výborov Európskej centrálnej banky (ECB) a amerického Fedu. Práve nečakane opatrný prístup ECB priniesol v decembri výrazné straty akciám v západnej Európe (Eurostoxx 50; -6,0 %, nemecký DAX dokonca -8,7 %). Straty však neobišli ani akcie v Japonsku (Nikkei 225; -7,7 %), v zámorí (S&P 500; -2,6 %), či na rozvíjajúcich sa trhoch (MSCI EM; -3,8 % v USD). Stredoeurópske akcie tiež klesali (CECE; -5,4 % v EUR), hlavne pod ťarchou poľských akcií potom, čo nová vláda prišla s opatreniami na naplnenie štátnej kasy – daňou pre finančné inštitúcie a ďalšími pre trh nepopulárnymi opatreniami. Sklamanie z ECB a prvé zvýšenie sadzieb Fedom po deväť a pol roku poslali výnosy štátnych dlhopisov v decembri hore (ich ceny klesli).

Európska centrálna banka už na minulom zasadnutí naznačila chystané uvoľnenie menovej politiky a slovné potom trhy na takýto krok až nečakane silno pripravovala. Veľká väčšina trhu tak bola naladená na relatívne veľkú akciu. Na decembrovom jednaní však banka s novými opatreniami výrazne zaostala za očakávaniami. Depozitná sadzba bola znížená o 10 bodov, čo bol minimálny krok, s ktorým sa dalo počítať. Zásadne však bolo, že ECB nesiahla na kľúčový parameter, ktorým malo byť navýšenie mesačného objemu nákupov aktív v rámci kvantitatívneho uvoľňovania (QE). Ďalšie predstavené opatrenia sú už menšieho významu a nedokázali celkový dopad zásadne zmeniť. Akciové trhy reagovali výrazne negatívne, euro prudko posilnilo a výnosy štátnych dlhopisov vzrástli.

Americkej centrálnej banke (Fed) sa v polovici decembra podarilo

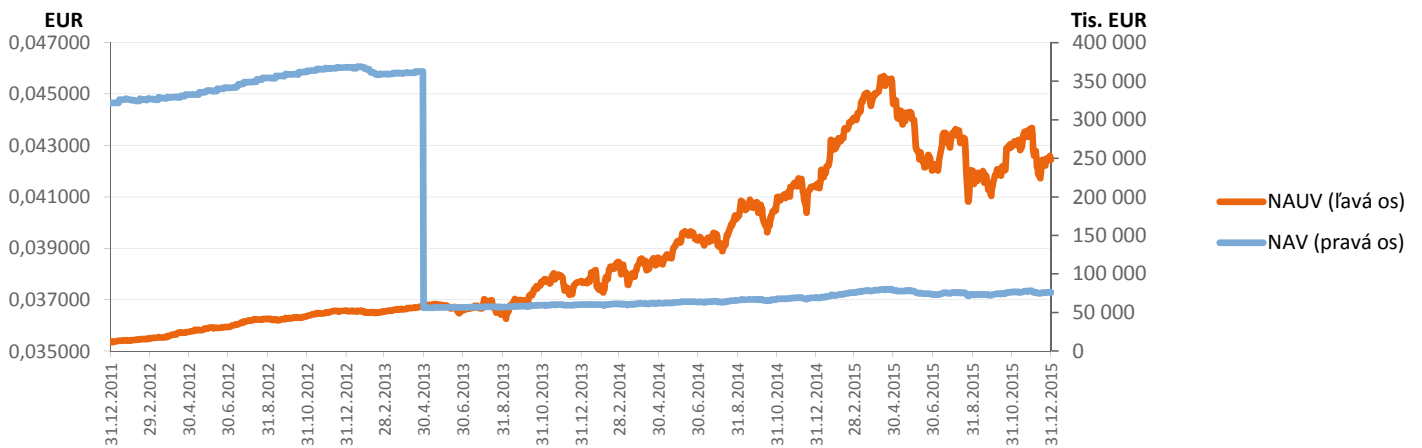
zvládnuť dôležitý zlom v menovej politike bez toho, aby pritom tento krok dramaticky zamával s trhmi. Úrokové sadzby podľa očakávania vzrástli o 25 bodov, ale výhľad pre sadzby mierne klesol. Banka by mala menovú politiku uvoľňovať ďalej, ale zároveň sľubuje postupnosť celej akcie. Ďalšie kroky Fedu by mali byť naviazané na správy z ekonomiky, na čo Fed už upozorňoval skôr a na decembrovom jednaní tento zámer potvrdil. Rozhodnutie o sadzbách, rétorika ani prognózy nakoniec nespôsobili žiadne vážne negatívne prekvapenie. Akciám sa páčil holubičí posun u sadzieb a mierne lepšia ekonomická prognóza. Dlhopisové výnosy poklesli so znížením trajektórie sadzieb a prísľubom uťahovania závislého na aktuálnych podmienkach. Sentiment voči riziku sa tak po zasadnutí Fedu celkovo zlepšil, z čoho ťažili hlavne akcie a dolár.

Okrem menovej politiky bol pre trhy rovnako veľmi dôležitý vývoj cien ropy. Decembrová schôdzka krajín vyvážajúcich ropu (OPEC) nepriniesla žiadny výsledok, čo prispelo k ďalšiemu poklesu ceny ropy. Tento vývoj sa tiež podpísal na hodnote komoditných mien, ovplyvňoval však aj akcie a celkovú náladu na trhoch. Náladu na trhoch rovnako zhoršovali aj obavy z rastu spreadov na trhoch rizikových dlhopisov a správy o inštitucionálnych investoroch, ktorí sa z nich začali sťahovať.

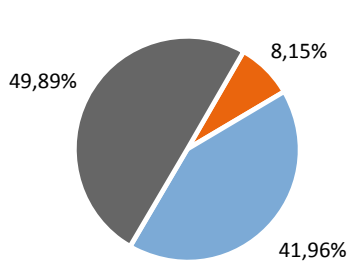
Fond v priebehu mesiaca zaznamenal zápornú výkonnosť z dôvodu prepadu na akciových trhoch a rastu výnosov na dlhopisoch (poklesu ich cien). Podiel akciových investícií mierne vzrástol na 50 %. V dlhopisovej časti portfólia nedošlo k výraznejším zmenám.



## Vývoj majetku a dôchodkovej jednotky

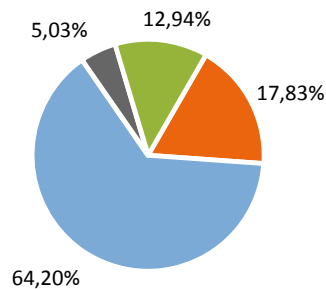


## Rozloženie investícií



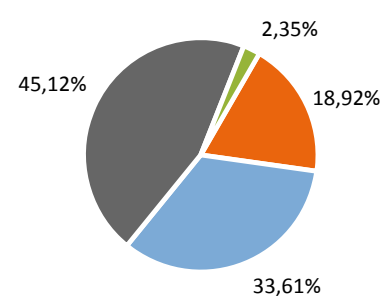
### Triedy aktív

- Peňažné investície
- Dlhopisové investície
- Akciové investície



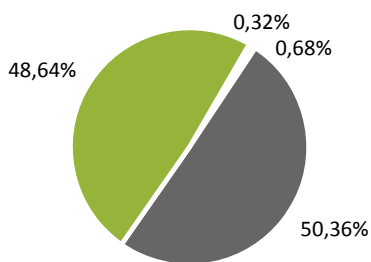
### Rating emitenta dlhopisovej časti

- BBB- až BBB+
- A- až A+
- AA- až AA+
- AAA



### Rozloženie akciových investícií podľa regiónu

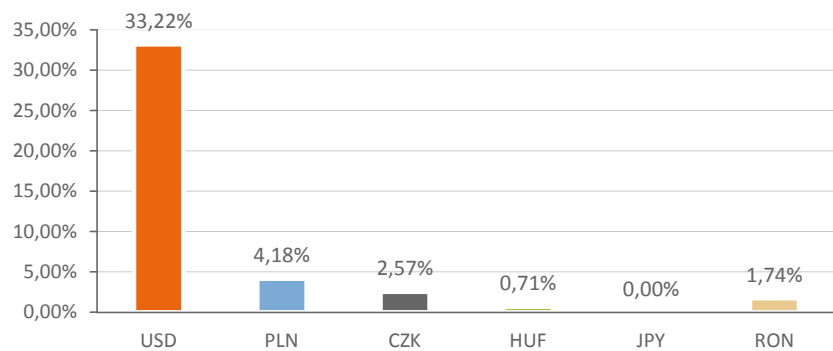
- Západná Európa
- Stredná Európa
- USA
- Emerging markets



### Splatnosť dlhopisových investícií

- do 1 roka
- 1 - 5 rokov
- 5 - 10 rokov
- nad 10 rokov

### Majetok vystavený menovému riziku v %



### Najvýznamnejšie akciové investície

Meno akcie	ISIN	Sídlo emitenta	Podiel *
Ishares S&P 500 Index Fund	US4642872000	USA	8,66%
SPDR TRUST SERIES 1	US78462F1030	USA	8,21%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	IE00B3XXRP09	Írsko	5,63%
UBS-ETF DJ EURO STOXX 50 A	LU0136234068	Luxembursko	4,14%
DB X-TRACKERS SMI	LU0274211217	Luxembursko	3,54%
Lyxor ETF Eastern Europe	FR0010204073	Francúzsko	2,81%
ELECTRICA SA GDR	US83367Y2072	Rumunsko	2,28%
ISHARES DJ EURO STOXX 50	IE0008471009	Írsko	1,76%
PKO BANK POLSKI	PLPKO0000016	Poľsko	1,42%
VIG AG	AT0000908504	Rakúsko	1,31%

\*Podiel na čistej hodnote majetku fondu

### Najvýznamnejšie peňažné a dlhopisové investície

Názov / Emitent	ISIN	Splatnosť	Podiel *
SLOVGB3,625 01/29	SK4120009762	16.1.2029	9,06%
DEUTSCHLAND REP DBR 0,5 02/15/25	DE0001102374	15.2.2025	5,24%
SLOVGB 1,375 01/21/27	SK4120010430	21.1.2027	3,83%
POLAND 3,375 09/24	XS0841073793	9.7.2024	3,54%
LATVIA 1 3/8 09/23/25	XS1295778275	23.9.2025	2,02%
LITHUANIA 2,125 10/29/26	XS1130139667	29.10.2026	2,01%
BGB 5,5 03/28/28	BE0000291972	28.3.2028	1,99%
ROMANI 2,875 10/28/24	XS1129788524	28.10.2024	1,90%
LATVIA 2,875 04/24	XS1063399536	30.4.2024	1,69%
IRISH 2,4 05/15/30	IE00BJ38CR43	15.5.2030	1,46%

\*Podiel na čistej hodnote majetku fondu

Činnosť NN dôchodkovej správcovskej spoločnosti, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu dôchodkového fondu. Finančné príspevky fondu sú

investované v súlade so zákonom č. 43/2004 o starobnom dôchodkovom sporení, štatútom dôchodkového fondu, investičnou stratégiou v informačnom prospekte a rizikovým profilom tohto fondu.