

Mesačná správa (k 30.11.2016)

Harmónia - Zmiešaný negarantovaný d. f. NN dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Základné údaje

Dátum vytvorenia fondu:	22.3.2005
Čistá hodnota majetku (NAV):	25 867 411,62 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky (NAUV):	0,043060 €
Depozitár fondu:	Všeobecná úverová banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu:*	0,30%
Modifikovaná durácia portfólia:	4,76

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

Výkonnosť

Obdobie	Výkonnosť fondu
za 1 mesiac:	-0,75%
od začiatku roka:	4,05%
za posledných 12 mesiacov:	1,96%

Komentár investičného manažéra

Pozornosť finančných trhov sa v novembri sústredila na jediné tému – americké voľby a ich dôsledky. Prvotný šok z víťazstva Trumpa v amerických prezidentských voľbách sa odvíjal podľa predpokladaného scenára výpredaja rizikových aktív, ale obrat nastal veľmi rýchlo. Väčšina trhov nabrala opačný smer a rizikové aktíva tak rýchlo otočili zo strát do ziskov. Globálne akcie merané indexom MSCI World tak v novembri vzrástli o 1,3 % v USD. Na rekordné maximá sa dostali americké burzy. Napríklad index S&P 500 posilnil o 3,7 %. Naopak, obavy z možného protekcionizmu po zvolení Trumpa sa podpísali pod pokles akcií na rozvíjajúcich sa trhoch (tzv. „emerging markets“). Index MSCI EM v novembri stratil 4,7 % v dolárovom vyjadrení. Západoeurópsky akciový index Eurostoxx 50 zostal bez zmeny. Nárastu v prípade európskych akcií bránila hlavne pokračujúca politická neistota v regióne. V priebehu mesiaca výrazne rástli výnosy štátnych dlhopisov, respektíve klesali ich ceny. Hlavným dôvodom pre rast výnosov je predovšetkým očakávaná fiškálna expanzia v USA a s ňou narastajúce inflačné očakávania. Výnos 10-ročného nemeckého Bundu ďalej vzrástol o 11 bázických bodov na 0,28 %, čo predstavovalo 1,1 percentný pokles na cene dlhopisu. Americký 10-ročný vládny dlhopis v uplynulom mesiaci stratil dokonca 6,5 %. Výrazné straty v novembri utrpeli aj dlhopisy mimo jadra eurozóny, keď sa v priebehu mesiaca výrazne rozťahovali spready voči bezpečnejším nemeckým dlhopisom.

Základ pohybov na finančných trhoch v novembri sa odvíjal od Trumpovej reči po zvolení. Tá sa týkala výdajovej stimulácie ekonomiky zameranej hlavne na infraštruktúrne projekty. Dlhopisové výnosy po amerických voľbách významne narástli a skokovo posilnil americký dolár. Základom zostáva predpoklad masívneho fiškálneho stimulu budúcej americkej vlády, ktorá zvýši ponuku dlhopisov, pomôže zdvihnúť infláciu a prinúti Fed

k rýchlejšiemu uťahovaniu menovej politiky. Všetky tieto faktory pritom pôsobia na výnosy rovnakým smerom.

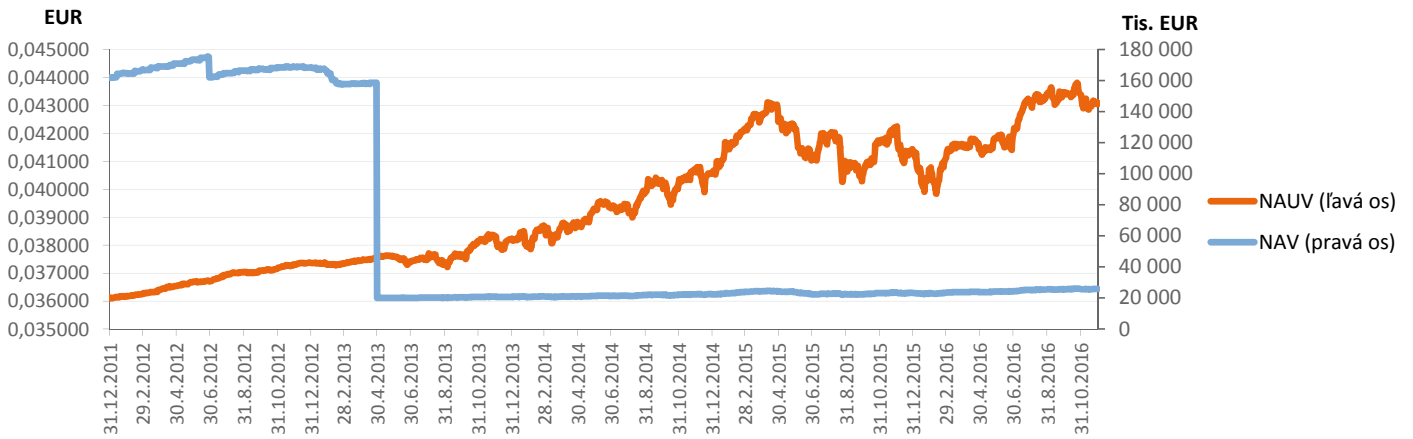
Globálne makroekonomické prostredie sa v novembri ďalej zlepšilo. Najlepšie dáta chodili z eurozóny, ale solídne dáta prichádzali aj z USA a rozvíjajúcich sa trhov. Narástli aj inflačné očakávania vo svete (Trump, ropa). Finančné podmienky sa v globálnom meradle sprísnili v dôsledku rastu sadzieb či silnejšieho dolára. V poslednom období sa tiež vylepšili vyhliadky rastu firemných ziskov, najvýraznejšie hlavne na rozvinutých trhoch – USA, Japonsko, EMU.

Napriek zlepšujúcemu sa makroprostrediu v Európe, slabšiemu euru či podpore ECB sa európske akcie výrazne nepohli smerom hore. Brzdí ich hlavne politická neistota pred blížiacim sa talianskym ústavným referendum. Brzdou môžu byť aj plánované voľby vo Francúzsku, Holandsku a Nemecku v budúcom roku, kde významne silnejú populistické strany. Zároveň obavy z talianskeho referenda držia výnosy dlhopisov periférie eurozóny vyššie (rozťahnuté spready voči Bundu).

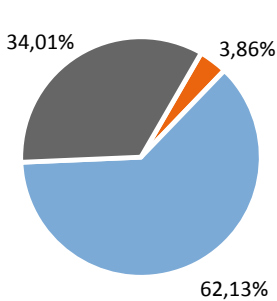
Fond v priebehu mesiaca zaznamenal zápornú výkonnosť z dôvodu poklesu cien dlhopisov v portfóliu (rast ich výnosov), čo bolo čiastočne kompenzované miernym rastom hodnoty akcií v portfóliu. Podiel akciových investícií sa vo fonde v priebehu mesiaca mierne zvýšil z 33,7 % na úroveň 34,0 %, hlavne z dôvodu rastu na akciových trhoch. Celkovú duráciu dlhopisovej časti portfólia sme v novembri navýšili z predchádzajúcej úrovne 4,43 roku na úroveň 4,76 roku.



Vývoj majetku a dôchodkovej jednotky

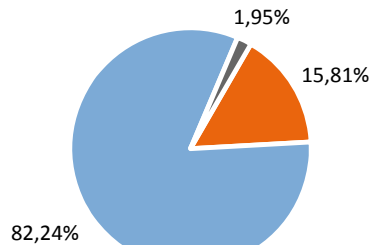


Rozloženie investícií



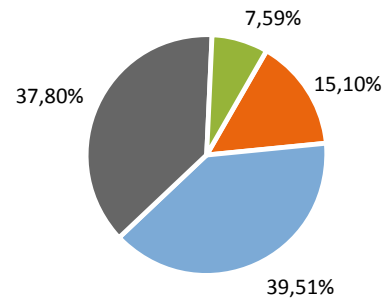
Triedy aktív

- Peňažné investície
- Dlhopisové investície
- Akciové investície



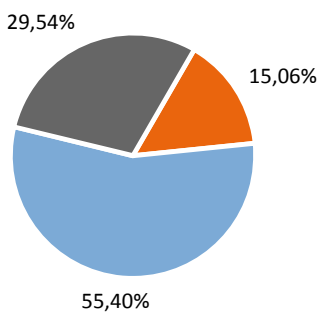
Rating emitenta dlhopisovej časti

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



Rozloženie akciových investícií podľa regiónu

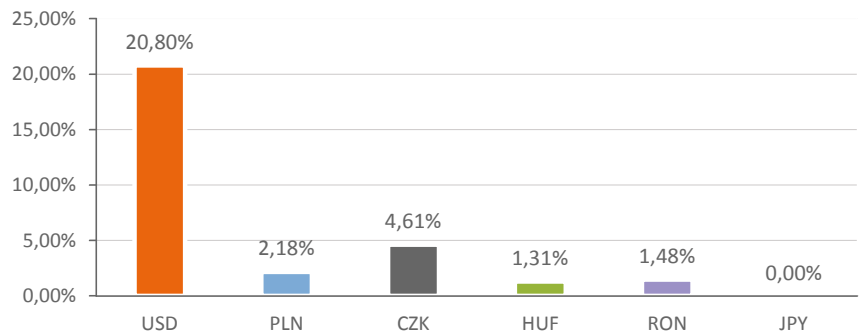
- Západná Európa
- Stredná Európa
- USA
- Emerging Markets



Splatnosť dlhopisových investícií

- 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	5,52%
DB X-TRACKERS SMI	LU0274211217	Luxembursko	5,14%
SPDR TRUST SERIES 1	US78462F1030	USA	4,36%
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	IE00B3XXRP09	Írsko	2,98%
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	US4642872349	USA	2,58%
ELECTRICA SA GDR	US83367Y2072	Rumunsko	2,45%
MONETA MONEY BANK AS	CZ0008040318	Česká republika	2,11%
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	Česká republika	1,55%
ERSTE GROUP BANK_ EUR	AT0000652011	Rakúsko	1,48%
VIG AG	AT0000908504	Rakúsko	0,83%

*Podiel na čistej hodnote majetku fondu

Najvýznamnejšie peňažné a dlhopisové investície

Názov / Emitent	ISIN	Splatnosť	Podiel *
SLOVGB3,625 01/29	SK4120009762	16.01.2029	5,76%
BGOSK 1,75 05/06/26	XS1403619411	06.05.2026	5,17%
SLOVGB 1,375 01/21/27	SK4120010430	21.01.2027	4,06%
IRISH 5.4 03/13/25	IE00B4TV0D44	13.03.2025	2,85%
ROMANI 3,785 10/29/35	XS1313004928	29.10.2035	2,70%
LITHUN 6 1/8 03/09/21	XS0602546136	09.03.2021	2,49%
IRISH 2,4 05/15/30	IE00BJ38CR43	15.05.2030	2,39%
POLAND 3,375 09/24	XS0841073793	09.07.2024	2,32%
SLOVGB 0 11/13/23	SK4120011636	13.11.2023	2,28%
ISHARES EURO CORP BND LC	IE0032523478		2,19%

*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.