

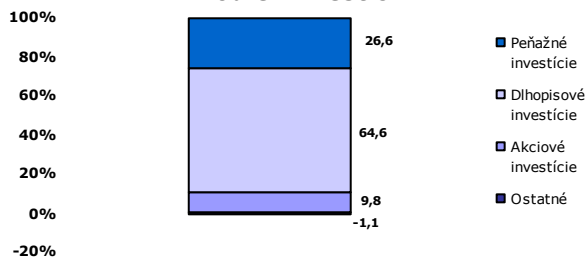
Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	12 949 970 691,13 Skk / 429 860 276,54 Eur*
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	1,0000 Skk / 0,033194 Eur*
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	1,0495 Skk / 0,034837 Eur*
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	1,18
Depozitár fondu:	Tatra Banka a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,065% priemerného NAV dôchodkového fondu
Odplata za vedenie osobného dôchodkového účtu:	1% zo sumy mesačného príspevku

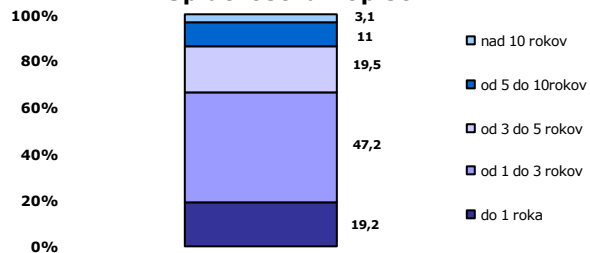
Zloženie portfólia fondu

Nasledujúce grafy ukazujú štruktúru portfólia fondu podľa základných kritérií

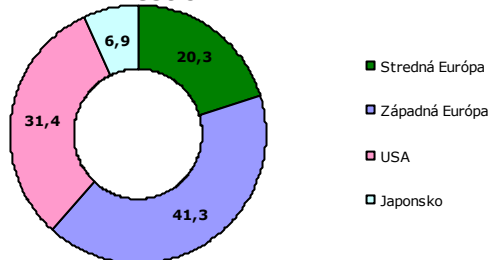
Podiel investícií



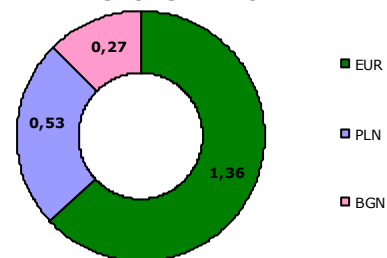
Splatnosti dlhopisov



Regionálna štruktúra akciových investícií



Menové riziko



Najväčšie investície do cenných papierov

Akciové investície	ISIN	Podiel v %	Dlhopisové investície	ISIN	Podiel v %
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	1,68	SK Štátny dlhopis 207	SK4120005331	9,75
LYXOR ETF Eastern Europe	FR0010204073	1,39	SK Štátny dlhopis 201	SK4120004219	5,90
INDECHANGE ETF DJ EuroStoxx 50 EX	DE0005933956	1,22	SK Štátny dlhopis 205	SK4120004565	4,24
ISHARES DJ EUROSTOXX 50	IE0008471009	1,22	SK Štátny dlhopis 209	SK4120005885	3,67
I SHARES S&P 500	US4642872000	1,06	SK Štátny dlhopis 202	SK4120004227	3,07
Nomura ETF - NIKKEI 225 Exch	JP3027650005	0,68	Ľudová Banka a.s. HZL 6M Bribor 28/03/2012	SK4120005364	2,26
ESPA STOCK NTX	AT0000A00EH2	0,61	SK Štátny dlhopis 203	SK4120004284	2,18
DB X-TRACKERS Eurostoxx50 Index ETF	LU0274211217	0,58	Tatra Banka a.s. HZL 4.6 18/10/2010	SK4120005588	1,73
EasyETF Euro Stoxx 50	FR0010129072	0,58	Istrobanka, a.s. HZL 3M Bribor + 0,08 16/04/2012	SK4120005380	1,71
DB X-TRACKERS FTSE 100 Index ETF	LU0292097234	0,48	VÚB a.s. HZL 3M Bribor+0,11 28/11/2015	SK4120004813	1,37

Komentár portfólio manažéra:

Akcie:

Novembrový vývoj akciových trhov sa niesol v znamení negatívneho trendu. Neistota a obavy z budúceho vývoja jednotlivých ekonomík zapríčinili ďalšie poklesy hlavných akciových indexov. Amerika (S&P 500 -7.485%, Nasdaq -10.772%, Dow Jones Indust. -5.319%), Európa (Euro Stocks 50 -6.229%, FTSE 100 -2.041%, DAX -6.386%), Japonsko (Nikkei 225 -0.754%), Rusko (RTSI -14.900%).

Postupná implementácia starých ako aj nových záchranných balíkov FEDu a vlády USA pre korporátnu zložku a pre samotných spotrebiteľov s cieľom stabilizovať systém sa zatiaľ ukazuje ako opatrenie, ktoré je chápané tržmi ako menšie zlo v porovnaní s ponechaním systému na jeho vlastné ozdravovacie procesy. Vzájomná nedôvera bánk znemožňuje efektívne využitie dodatočnej likvidity, ktorej cieľom je stabilizovať trhy. Postupne silnejúce úvahy o možnej deflácií, a teda poklese cien by ešte výraznejšie tlmili spotrebu a tým aj vyhládky spoločnosti na dobré výsledky v oblasti tržieb. Veľké korporátne spoločnosti majú sťažený prístup k vlastnému financovaniu (bankový sektor) a značne pociťujú znížený záujem spotrebiteľov o ich produkty (prevažne automobilový priemysel), žiadajú svoje vlády o pomoc vo forme dotácií, ktoré by mali substituovať práve takéto výpadky v ich financovaní. Nezodpovedané však ostáva, aká bude účinnosť takýchto opatrení. Kvôli spomínaným dôvodom sme aj naďalej konzervatívni pri akciových investíciách.

Dlhopisy a peňažný trh:

Pokusy o stabilizáciu svetových finančných trhov pokračovali aj v novembri. Štátnici krajín G20 sa stretli vo Washingtone, aby riešili súčasnú krízu. Stanovili si za cieľ zavedenie takých medzinárodných kontrolných systémov a regulačných rámcov, ktoré by v budúcnosti uchránili svetovú ekonomiku pred ďalšou krízou. Kým vyspelé krajiny upadli do recesie, rast HDP rozvíjajúcich sa krajín iba spomalil. Štatistický úrad potvrdil rast HDP na Slovensku v 3.Q (na ročnej báze) o 7,1%. V októbri došlo aj k spomaleniu medziodročnej dynamiky rastu inflácie a dosiahla 5,1% (oproti 5,4% v septembri). 11. novembra sa Banková rada NBS rozhodla nasledovať zníženie úrokových sadzieb Európskou centrálnou bankou a upravila základnú úrokovú sadzbu na 3,25%. Takýto postup je podľa NBS nevyhnutný pre zosúladienie finančného prostredia SR s eurozónou a zabezpečiť plynulejší prechod na spoločnú menu v oblasti úrokových sadzieb a prispieje k stabilizácii podmienok na peňažnom trhu. Razantné zníženie základnej úrokovvej sadzby sa odzrkadlilo aj v novembrovom poklese úrokov na európskom aj slovenskom peňažnom trhu. Európske sadzby klesli po celej dĺžke úrokovvej krivky o viac ako 80 bp. Slovenské miernejšie o 60 až 80 bp. a naďalej zostávajú pod úrovňou úrokov v krajinách menovej únie. Výnosy slovenských štátnych dlhopisov počas mesiaca klesli, najvýraznejšie však hneď na začiatku mesiaca, keď došlo k zníženiu základnej úrokovvej sadzby. Napriek tomu sa riziková prirážka voči bundom neznížila. Dôvodom je, že výnosy nemeckých benchmarkových bundov, povzbudené očakávaním ďalšieho zníženia základnej úrokovvej sadzby ECB, klesali ešte rýchlejšie. Najbližšie zasadnutie ECB sa uskutoční 4.decembra a trhy špekulujú až na 75 bodové zníženie základnej sadzby.

Devízový trh:

Slovenská koruna voči euru mierne posilnila v mesačnom porovnaní, hoci turbulencie v strede mesiaca ju dočasne poslali na slabšie úrovne napriek tomu, že konverzný kurz voči euru je fixný. Americký dolár mierne oslabil voči euru a tým aj oproti slovenskej korune, oproti ktorej stratil -0,74%.

Poznámka: Informácie o štatistických údajoch obsiahnutých v komentári boli použité z Reuters, Financial Times a Bloomberg

* Na prepočet do Eur je použitý konverzný kurz 1Eur=30,1260Skk. Prepočet slúži len na informatívne účely.