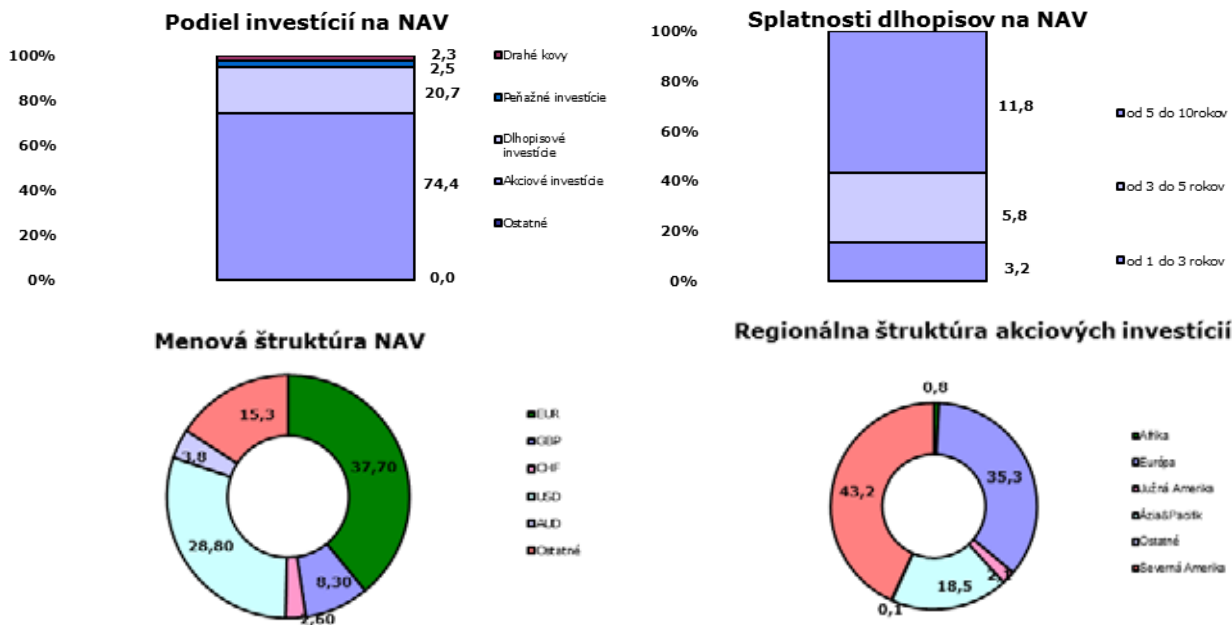


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	152 680 410,83 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatočná hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,038637 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	4,13
Depozitár fondu:	Tatra banka, a.s.
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,3% priemernej ročnej predbežnej NAV v dôchodkovom fonde
Odplata za vedenie osobného dôchodkového účtu:	1% zo sumy mesačného príspevku

Zloženie portfólia fondu

Nasledujúce grafy ukazujú štruktúru portfólia fondu podľa základných kritérií



Najväčšie investície do cenných papierov

Akciové investície	ISIN	Podiel v %	Dlhopisové investície	ISIN	Podiel v %
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,52	ENEL FIN INT NV 3,625% 17/04/2018	XS0842659343	0,85
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	8,08	GAS NATURAL CAPITAL 3,375% 27/01/2015	XS0479542150	0,83
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	7,82	CEZ AS 4,50% 29/06/2020	XS0521158500	0,83
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	7,70	GDF SUEZ 1,50% 01/02/2016	FR0011261890	0,81
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	5,57	ENI SPA 4,125 16/09/2019	XS0451457435	0,80
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	3,20	SNAM SpA 2% 13/11/2015	XS0853679867	0,80
iShares S&P 500	US4642872000	3,09	THALES SA 1,625% 20/03/2018	XS0906792014	0,80
Forest Laboratories Inc.	US3458381064	0,47	Deutsche Telekom Fin 2% 30/10/2019	XS0850057588	0,80
Priceline.com	US7415034039	0,45	Anglo American Capital 2,50% 18/09/2018	XS0830380639	0,80
Drax Group PLC	GB00B1VNSX38	0,45	BG Energy Capital 3,625% 16/07/2019	XS0526811384	0,79

Komentár portfólia manažéra:

Ekonómické udalosti

Zverejnené silnejšie hospodárske ukazovatele v USA ako aj klesajúca nezamestnanosť opodstatnili rozhodnutie Fedu o obmedzení kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky v podobe zníženia objemu intervenčných nákupov dlhopisov o 10 mld. USD mesačne.

Akcie

Obchodovanie na akciových trhoch bolo v prvej polovici mesiaca bez jednoznačného trendu. Nízka volatilita a relatívne vysoké objemy obchodov potvrdili vyčkávajúcu taktiku, ktorá sa pred kľúčovým zasadnutím Fed-u očakávala. Nakoniec americká centrálna banka oznámila, že od januára zníži rozsah nákupu dlhopisov z 85 mld. na 75 mld. USD mesačne. B. Bernanke na svojej poslednej tlačovej konferencii vo funkcii šéfa Fedu potvrdil snahu ponechať kľúčovú úrokovú sadzbu na rekordnom minime aj na dlhšie obdobie. To s veľkou pravdepodobnosťou bude podporovať aj jeho nástupníka J. Yellenova. Trhy boli na tento vývoj pripravované predstavitelmi centrálnej banky niekoľko mesiacov. Panika vyvolaná prvým, neočakávaným vyhlásením znížovania odkupov v máji sa nezopakovala. Akciové trhy rozvinutých krajín si aj v decembri pripísali mierne zisky, naopak Ázia a rozvíjajúce sa trhy poklesli: MSCI USA + 1,29%, MSCI Europe + 0,95%, MSCI Asia Pacific ex Japan - 2,55%, MSCI Emerging Market - 1,31%.

Dlhopisy

Síce výnosy korporátnych dlhopisov v decembri oproti predchádzajúcemu mesiacu mierne vzrástli, rizikové prírážky voči štátnym dlhopisom sa výrazne nezmenili a zostali na historicky nízkych úrovniach. Tento stav podporuje aj pretrvávajúci vysoký dopyt po nových emisiách firemných dlhopisov. Vzhľadom na pozitívne očakávania ohľadom rastu HDP (najmä v rozvinutých krajinách) predpokladáme, že tento trend bude (hoci už miernejším tempom) pokračovať.

FX

Napätie pred rozhodnutím Fed držalo euro na úrovni 1,38. Rozhodnutie Fedu o obmedzení monetárnych stimulov podporilo dolár a euro pokleslo až na úroveň 1,36 USD/EUR. Dlhodobému a výraznejšiemu oslabeniu eura bráni neistota, ktorá aj napriek rozhodnutiu Fedu na trhoch zostala. Na nízkej úrovni držali euro aj pozitívne makroekonomické údaje z USA zverejnené tesne pred Vianocami. Korekcia v posledných dňoch mesiaca krátkodobo vystrelila kurz až na úroveň 1,389. Treba však upozorniť, že objemy obchodov medzi sviatkami boli extrémne nízke.

Komodity

Pred rozhodnutím Fedu o taperingu profitovalo zlato z neistoty na trhu. Jeho cena vzrástla až na 1.268 usd za trojskú uncu. Keďže rozhodnutie Fedu bolo v súlade s predpokladmi v druhej polovici mesiaca, zlato stav podporuje aj pretrvávajúci vysoký dopyt po nových emisiách firemných dlhopisov. Vzhľadom na pozitívne očakávania ohľadom rastu HDP (najmä v rozvinutých krajinách) predpokladáme, že tento trend bude (hoci už miernejším tempom) pokračovať.

Voľné finančné prostriedky boli počas mesiaca investované do nákupu ETF a korporátnych dlhopisov.

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

Upozornenie podľa zákona č. 43/2004 Z.z.: S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Činnosť dôchodkovej správcovskej spoločnosti je pod dohľadom Národnej banky Slovenska.