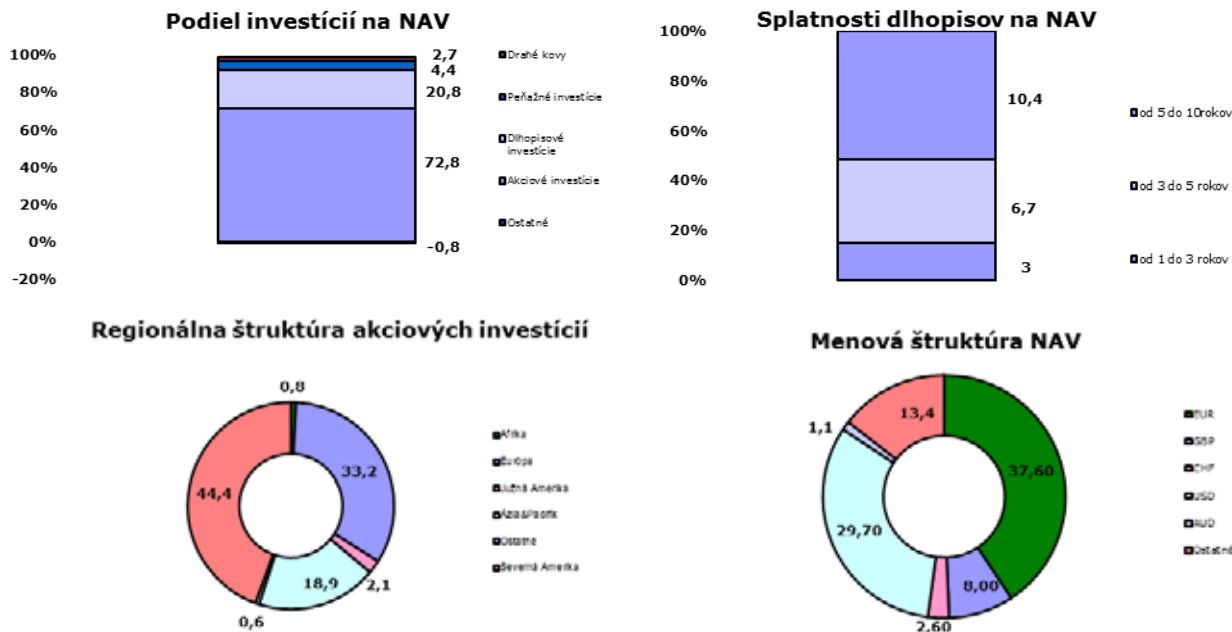


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	174 316 207,99 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,040378 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	3,53
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	8,00	BASF 1,375% 22/01/2019	XS1017828911	1,18
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	7,95	Carlsberg A/S 2,625% 03/07/2019	XS0800572454	0,93
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	7,36	Vivendi SA 4,875% 30/11/2018	FR0011157742	0,82
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	7,33	CEZ AS 4,50% 29/06/2020	XS0521158500	0,76
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	5,07	ENEL FIN INT NV 3,625% 17/04/2018	XS0842659343	0,75
iShares S&P 500	US4642872000	2,86	ENI SPA 4,125 16/09/2019	XS0451457435	0,74
Humana Inc.	US4448591028	0,43	Deutsche Telekom Fin 2% 30/10/2019	XS0850057588	0,73
McKesson Corporation	US58155Q1031	0,43	Anglo American Capital 2,50% 18/09/2018	XS0830380639	0,73
SanDisk Corporation	US80004C1018	0,43	AMGEN 2,125% 13/09/2019	XS0829317832	0,73
T-Mobile US, Inc.	US8725901040	0,41	BG Energy Capital 3,625% 16/07/2019	XS0526811384	0,73

Komentár portfólio manažera:

Ekonómické udalosti

Akcie

V uplynulom mesiaci simultánne rástli ceny akcií ako aj dlhopisov. Obvyklý je však protichodný vývoj. Investor v očakávaní ďalšieho rastu akciových trhov investuje do rizikovejších akcií, kým v časoch neistoty uprednostňuje investovanie do bezpečnejších dlhopisov. Podľa názoru analytikov je však súčasný rast ocenenia obidvoch tried aktív v dlhšom časovom horizonte neudržateľný a jeden z trhov v najbližšom čase čaká výraznejšiu korekciu (pokles). Predpokladáme, že rozhodnutie Bank of England, ECB ako aj makroekonomické výsledky zverejnené v prvom júnovom týždni, výrazne ovplyvnia ďalší vývoj a rozhodnú o budúcom „víťazovi“. V máji si väčšina akciových indexov pripísala solídne zisky: MSCI USA + 3,8%, MSCI Europe + 1,80%, MSCI Asia Pacific ex Japan + 2,83%, MSCI Emerging Market + 2,95%.

Dlhopisy

Americký Fed na svojom zasadnutí začiatkom mesiaca nerogalovo na horšie výsledky HDP. Podľa očakávaní znížil objem QE na 45 mld. USD a pokračuje v znižovaní stimulu ekonomike. Otázniky ale naďalej zostávajú nad rozhodnutím ECB začiatkom júna. Počas mesiaca jej prezident M. Draghi niekoľkokrát vyjadril nespokojnosť s vývojom inflácie, so silným eurom a slabým úverovaním v eurozóne. Zopakoval, že je pripravený v boji s infláciou použiť rôzne nástroje: zníženie kľúčového úroku, zavedenie negatívnych úrokových sadzieb na vklady, obnovenie programu nákupu štátnych a firemných dlhopisov alebo poskytovanie cieľených finančných injekcií bankám. Rozhodnutie o uvoľnení menovej politiky bude mať vplyv na vývoj v nasledujúcich mesiacoch, a tak sa analytici predhávajú v predpovedaní najbližších krokov. Ako najpravdepodobnejšie sa ukazuje zníženie refinančnej sadzby z 0,25% na 0,1% a zníženie depozitnej sadzby z 0% na -0,1%. Výsledkom takéhoto rozhodnutie môže byť oslabenie eura a zvýšenie ochoty bánk požičať, keďže za vklady v ECB budú musieť platiť. Trhy sa na tento scenár už dlhodobo pripravujú a výnosy štátnych dlhopisov už v polovici mesiaca testovali veľmi nízke úrovne. Riziková prirážka 10 ročných španielskych a talianskych štátnych dlhopisov klesala a výnosy sa opäť vrátili pod 3% a časť svojich strát vymazali aj ruské dlhopisy. Zaujímavosťou uplynulého mesiaca bolo paralelné zníženie výnosov európskych a amerických štátnych dlhopisov aj napriek tomu, že centrálné banky podnikajú odlišné kroky. Kým Fed už sprísňuje menovú politiku, ECB ešte stále hľadá spôsob ako ju uvoľniť. Investori v honbe za výnosmi udržiavajú extrémne vysoký záujem o každú novú korporátnu emisiu. Nadväzná nato výnosy už obchodovaných dlhopisov naďalej klesajú ako aj ich riziková prirážka nad štátne dlhopisy. Pretrvávajúca nízka inflácia a očakávané rozhodnutie ECB tlačia výnosy korporátnych dlhopisov na nové historické úrovne.

FX

V priebehu mesiaca sa s EUR/USD obchodovalo pri postupnom oslabovaní a nízkej volatilitate. Oslabeniu eura napomáhali aj vyhlásenia prezidenta ECB o pripravovaných opatreniach na zmiernenie dezinflačných tlakov v menovej únii. Oslabenie eura by zvýšilo ceny dovážaných tovarov čím by pomohlo k zvýšeniu inflácie, čo je jedným z hlavných cieľov pripravovaných zásahov ECB. Euro počas mesiaca stratilo voči americkému doláru 1,62% svojej hodnoty. Meny okolitých krajín, ruský rubel ako aj čínsky juan voči euru a doláru mierne posilnili.

Komodity

Prechodné upokojenie sa situácie na Ukrajine a neutíchajúci optimizmus investorov o dlhopisové a akciové investície naďalej držali cenu zlata pod tlakom. Tá v priebehu celého mesiaca klesala až na 1250 USD. Zásadnú zmenu trendu analytici neočakávajú ani v nasledujúcich mesiacoch. Výnimkou môže byť opätovné vyostrenie situácie na Ukrajine alebo výraznejší ako očakávaný mierny zásah ECB do finančných trhov.

Fond počas mesiaca obmenil investície do individuálnych akcií. Podiel jednotlivých tried aktív sa nezmenil.

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.