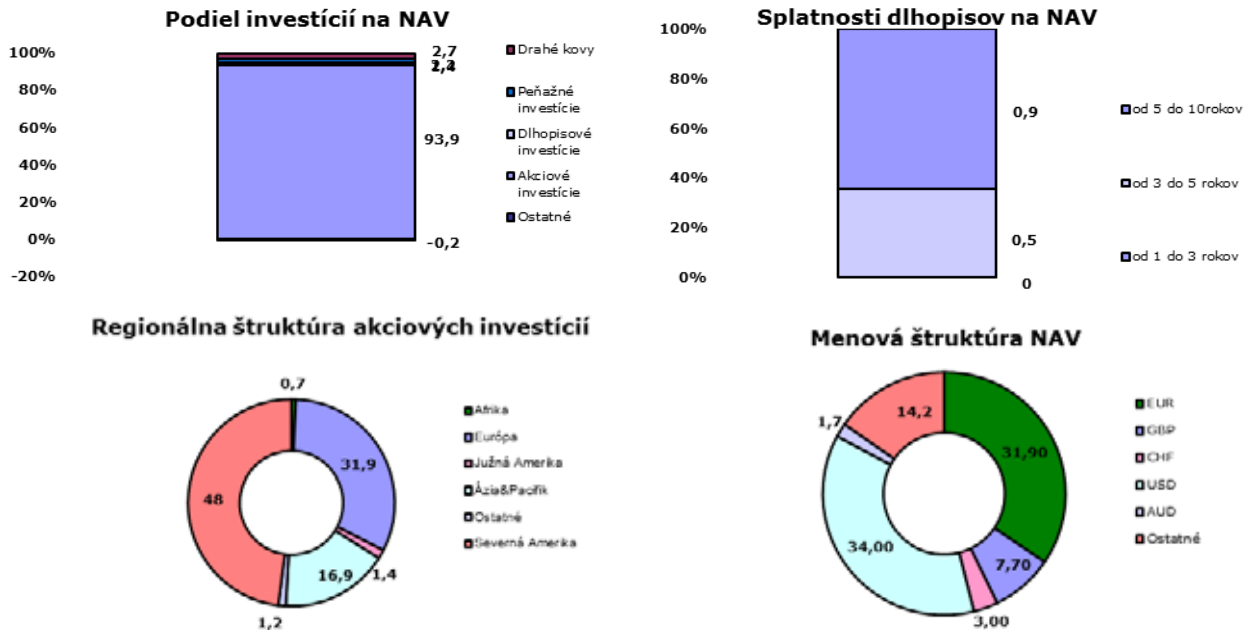


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	233 137 809,23 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,047648 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	1,93
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 %
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	8,88	ENEXIS Holding NV 1,875% 13/11/2020	XS0854400800	0,56
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	8,77	International Investment Bank 3,5% 21/10/2019	SK4120010307	0,50
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,33	Bosch Investment NV 1,625% 24/05/2021	XS0934389221	0,32
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	8,20			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	8,10			
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	4,75			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	4,43			
iShares S&P 500	US4642872000	4,16			
Pictet USA Index	LU0188798671	3,46			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	1,28			

Komentár portfólio manažéra:

Ekonómické udalosti

Medzinárodní investori venovali pozornosť makroekonomickým dátam z USA a náznakom, ktoré naznačujú smerovanie amerického Fed-u k vyšším úrokovým sadzbám. Na rozdiel od začiatku roka, kedy Fed ako aj investori predpokladali možnosť zvýšenia kľúčových sadzieb v júni, v súčasnosti sa J. Yellenová vyjadruje oveľa opatrnejšie a podriaďuje nastavenie menovej politiky striktné makroekonomickým ukazovateľom. Tie sú v poslednom čase slabšie ako očakávané (HDP v USA v 4Q14 stúpol o 2,2% oproti očakávaniu 2,4%), čo posúva sprísnenie menovej politiky Fed-u do budúcnosti. Naopak, jednotlivé makro dáta z EÚ poukazujú na mierne zvýšenie ekonomickej aktivity v celej únii, predstihové indikátory ako aj reálne ukazovatele naznačujú možnosť úspechu ultra uvoľnenej menovej politiky ECB, ktorá sa svojimi masívnymi intervenčnými nákupmi štátnych dlhopisov snaží rozprúdiť úverovú expanziu v EMÚ.

Akcie

Slabnúce euro v kombinácii so zahájením nákupov dlhopisov v rámci európskeho QE výrazne podporuje rast európskych indexov, ktoré dosahujú historické, alebo niekoľkoročné maximá. Európske firmy orientované na export dosahujú vďaka nízkej cene ropy a slabej európskej mene vynikajúce hospodárske výsledky. Nové peniaze nalievané do európskych bánk smerujú predovšetkým do akcií a do nákupu cudzích mien. Rastu európskych akciových trhov napomáhajú aj extrémne nízke dlhopisové výnosy, ktoré vyháňajú investorov z týchto aktív. Podľa odhadov ekonómov od začiatku roka prišlo do európskych akcií 36 mld. USD, naopak z amerických 47 mld. dolárov zmizlo. To sa prejavuje aj na rozdielnej výkonnosti európskych a amerických akciových trhov. Kým európske indexy vzrástli tento rok dvojciferné, americké akcie si polepšili od začiatku roka len o 1 %. Výhodou pre európske akcie naďalej zostanú pretrvávajúce nízke ceny ropy a nákupy aktív zo strany ECB, ktoré potrvajú ešte rok a pol. Hoci z USA prichádzajú pozitívne makroekonomické údaje, Fed nepriamo posunul termín prvého zvýšenia základnej úroveňovej sadzby na neurčito. To však výrazne nepodporilo americké akcie, ktoré v marci zostali v strate: MSCI USA -1,52%, MSCI Europe + 1,25%, MSCI Asia Pacific ex Japan + 3,07%, MSCI Emerging Market - 1,5%.

FX

V priebehu prvej polovice mesiaca americký dolár voči euru drasticky posilňoval a dosiahol úroveň 1,05 EUR/USD, čo je 11 ročné maximum. Vyhlásenie J. Yellenovej však očakávania obchodníkov nenaplnilo a tak dolár postupne oslabil až nad hranicu 1,1 USD/EUR. Euro uzavrelo mesiac so stratou -4,17% oproti americkému doláru. Stredoeurópske meny mierne posilnili. Maďarský forint aj vďaka vyriešeniu problémov s cudzo-menovými úvermi po roku posilnil pod úroveň 300 EUR/HUF.

Komodity

V priebehu marca zlato stratilo 2,43% svojej hodnoty. Výhľady, ako je už v ostatnom období zvykom sú veľmi rôznorodé. Kým HSBC vidí cenu zlata na konci roka na úrovni 1120-1305 USD, analytici Societe General predpovedajú iba 1050 USD. K tejto cene by sa však zlato priblížilo iba v prípade rapídneho poklesu záujmu Číny a Indie o fyzické zlato, čo sa ale javí veľmi nepravdepodobné.

V priebehu mesiaca sa naďalej znižoval podiel dlhopisov a zvyšoval podiel akciových investícií. Akciové investície smerovali najmä do regiónu USA a Európy.

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