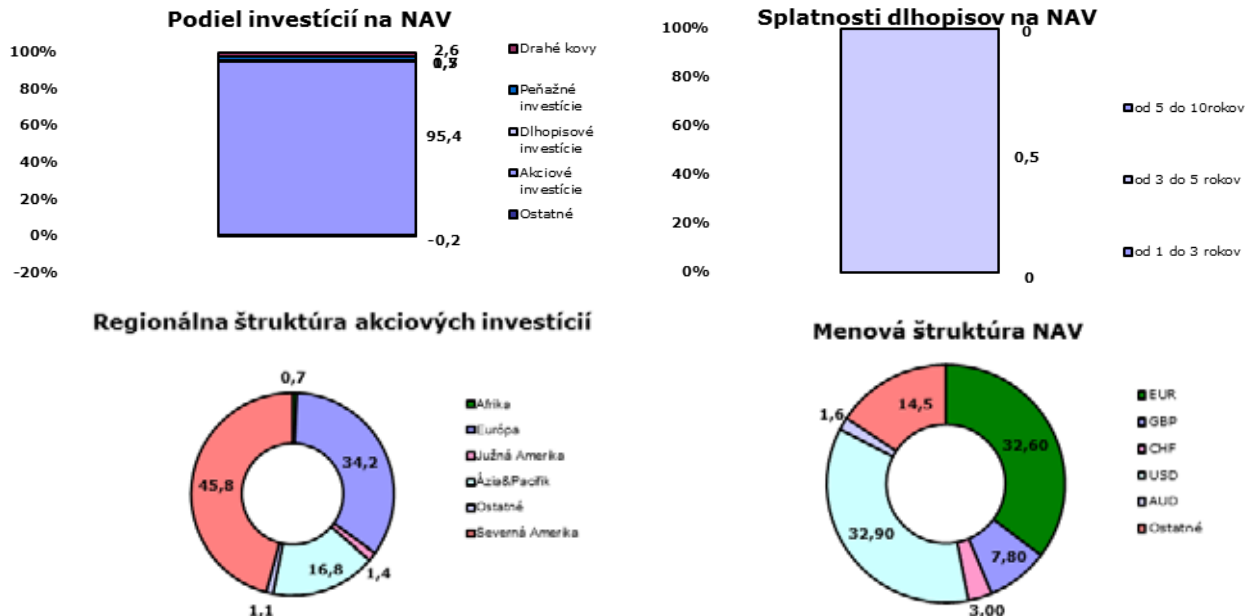


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	233 561 399,21 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,047053 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	0,90
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	8,89	International Investment Bank 3,5% 21/10/2019	SK4120010307	0,51
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	8,48			
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	8,39			
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,33			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	7,97			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	6,87			
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	4,68			
iShares S&P 500	US4642872000	4,03			
Pictet USA Index	LU0188798671	3,32			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	1,27			

Komentár portfólia manažéra:

Ekonómické udalosti

Extrémne uvoľnená politika ECB vo forme intervenčných nákupov štátnych dlhopisov krajín eurozóny (kvantitatívne uvoľňovanie - QE) ako aj náznaky zlepšovania európskej ekonomiky viedli k abnormálnemu poklesu výnosov všetkých druhov dlhopisov v Európe, a to i napriek neustálemu lavírovaniu gréckej vlády ohľadne splnenia požiadaviek veriteľov na predloženie seriózneho balíka ozdravných opatrení. MMF vo svojej pravidelnej správe naznačil, že globálna hospodárska aktivita by sa mala naďalej zlepšovať s impulzmi prichádzajúcimi z vyspelých krajín sveta. Po dlhom čase sa poskytovanie úverov európskymi bankami dostalo do kladnej hodnoty. Medzitým americký Fed upresnil načasovanie prvého zvýšenia základných úrokových sadzieb na september, podmienené konkrétnymi makroekonomickými výsledkami. Výnos nemeckých federálnych bundes obligácií začiatkom mesiaca klesol pod 0,10% a podobne sa správali aj výnosy dlhopisov krajín periferie, spolu s výnosmi sa stiahli aj rizikové prémie kreditných produktov. Toto napätie sa koncom mesiaca premenilo na „vzburu“ investorov a obchodníkov s cennými papiermi, ktorí začali predávať dlhopisy so zápornými výnosmi. Investori si čoraz viac uvedomujú realitu zvyšovania sadzieb americkým Fed-om a v nemalej miere aj otočenie gréckej vlády. Nemecké federálne obligácie so splatnosťou 10 rokov tak koncom mesiaca ponúkali o 0,20% vyšší výnos, rovnako sa správali ostatné druhy dlhopisov so splatnosťami dlhšími ako 5 rokov.

Akcie

Kontinuálny rast európskych akcií sa prerušil koncom mesiaca. Dôvodom boli rastúce pochybnosti o tom, či prebiehajúce QE prinesie očakávané výsledky vo forme rastu HDP, či pomôže poklesu nezamestnanosti a podporí rast inflácie. Mierny nárast ceny ropy a posilnenie eura tieto negatívne tendencie iba posilnili. Aktuálne zverejnené výsledky európskych firiem sú väčšinou v súlade s očakávaniami analytikov. V prípade ťažobných a spracovateľských spoločností je však dosiahnutý zisk iba zlomkom z predchádzajúcich rokov. Mnohých z nich vzhľadom na pokles príjmov obmedzujú investície, zatvárajú nerentabilné prevádzky. Následne prichádzajú o kvalitný rating, pretože agentúry očakávajú ďalšie zhoršenie hospodárskych výsledkov v prípade dlhodobo nízkych cien ropy. Európskym akciám nepomohlo ani zvýšenie neistoty a napätia okolo riešenia problému gréckej insolventnosti.

Výkonnosť amerických akcií v tomto roku zďaleka nedosahuje úroveň európskych. Dôvody treba hľadať predovšetkým v diametrálne odlišnom prístupe centrálnych bánk. Kým Fed realizoval niekoľko QE, ECB len rozbieha svoje výraznejšie uvoľnenie menovej politiky. Kým Fed doľaduje termín prvého zvýšenia základnej úrokovej sadzby, v Európe sa končí odkupovanie až v septembri 2016. Prípadné zvýšenie sadzieb je aktuálne možno o niekoľko štvrtrokov po skončení QE.

Hoci z USA prichádzajú pozitívne firemné údaje, studenou sprchou pre investorov bol rast americkej ekonomiky v prvom kvartáli, keď HDP medziročne posilnil iba o 0,2% namiesto očakávaných 1,1%. Či ide o zmenu trendu, alebo o korekciu ukážu až najbližšie mesiace, faktom je, že po dlhom čase skončili akcie v apríli (v porovnaní s koncom marca) v strate: MSCI USA -1,52%, MSCI Europe + 1,25%, MSCI Asia Pacific ex Japan + 3,07%, MSCI Emerging Market - 1,5%.

FX

Zhoršenie výkonnosti americkej ekonomiky na konci apríla prerušilo dlhodobé zhodnocovanie dolára. V priebehu apríla sa kurz opäť nakrátko dotkol 11 ročného maxima na úrovni 1,052, ale túto hranicu neudržel a mierne oslabil. Oslabenie sa urýchlilo koncom mesiaca, keď HDP USA medziročne posilnil iba o 0,2% namiesto očakávaných 1,1%. Kurz EUR/USD sa v krátkom čase oslabil z 1,07 na 1,12 EUR/USD.

Komodity

V priebehu apríla bolo obchodovanie zlata veľmi volatilné. Cena sa pohybovala od 1222 až do 1176 USD. Reagovalo na vyhlásenia centrálnych bánk (odsúvanie zvýšenia sadzieb podporuje cenu), na pohyb kurzu EUR/USD (oslabenie USD podporuje cenu zlata, ktoré sa obchoduje v dolároch) ale aj na vývoj situácie v Číne a Indii – hlavných spotrebiteľoch fyzického zlata. V mesačnom porovnaní cena zlata stagnovala.