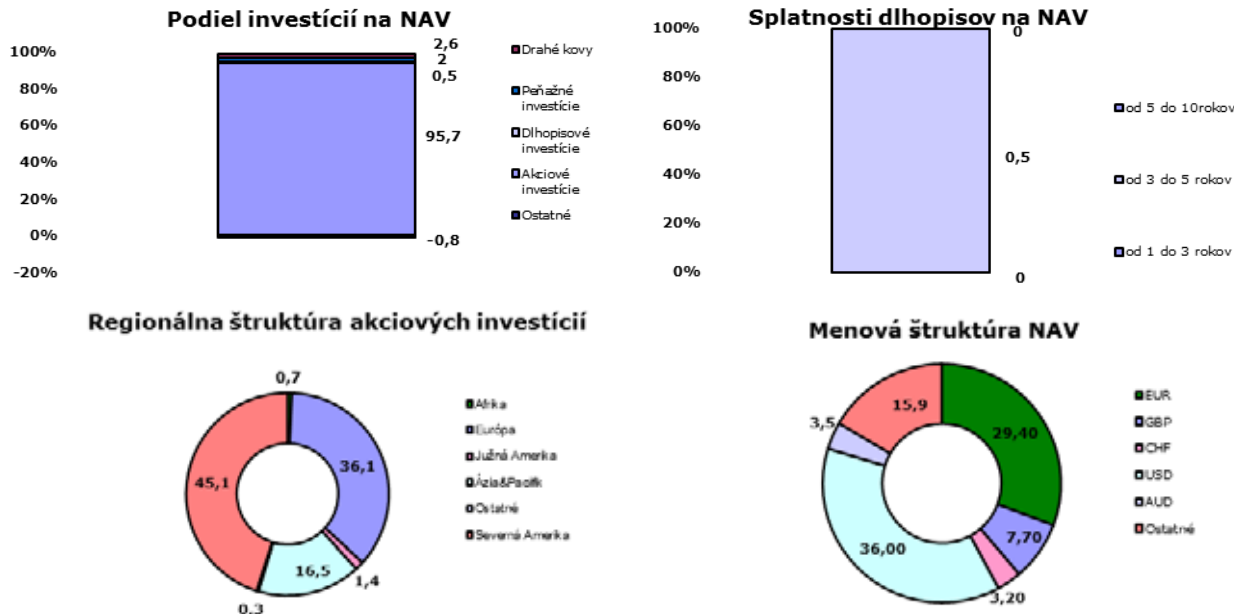


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	240 916 122,51 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,047847 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	0,784
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 %
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	8,81	International Investment Bank 3,5% 21/10/2019	SK4120010307	0,50
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	8,73			
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	8,51			
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,16			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	7,92			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	6,86			
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	4,67			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	3,38			
Pictet USA Index	LU0188798671	3,35			
iShares MSCI Europe	IE00B1YZSC51	3,00			

Komentár portfólia manažera:

Ekonómické udalosti

Výpredaj dlhopisových cenných papierov, ktorý začal koncom apríla sa prelial do polovice mája. Po prudkom výpredaji na dlhopisových cenných papieroch ako aj európskych akciových tituloch sa atmosféra na medzinárodných finančných trhoch postupne upokojila. Prispela k tomu aj samotná ECB vyhlásením o preventívnom zvýšení objemu intervenčných nákupov európskych štátnych dlhopisov na podporu likvidity počas predprázdninového obdobia v rámci svojej politiky QE. Proti uvoľnenej politike ECB stojí americký Fed s prípravami na prvé zvýšenie svojich kľúčových úrokových sadzieb niekedy koncom roka 2015, to bude podľa šéfy J.Yellenovej podmienené vývojom ekonomiky, inflácie a nezamestnanosti. Na pozadí týchto pohybov sa odvíja neudržateľná situácia Grécka s nekonečnými rozhovormi, dohovormi, náznakmi a očakávaniami ohľadne splnenia reformných opatrení gréckej vlády na jednej strane a nárokmi skupiny veriteľov (IMF, EK, ECB) na strane druhej, čo sa prejavuje zvýšeným nezáujmom o rizikové aktíva a stlačením výnosov štátnych dlhopisov smerom nadol. K nízkej likvidite na sekundárnom trhu cenných papierov prispieva aj množstvo nových regulácií na znižovanie rizikovosti pre bankový sektor, ktoré znižujú manévrovací priestor obchodníkov pri ich obchodovaní. Ku koncu mesiaca sa situácia na kapitálových trhoch upokojila a postupne klesali výnosy aj kreditných produktov, korporátnych dlhopisov, hypotekárnych záložných listov okrem štátnych dlhopisov periférie. Rizikové prémie španielskych a talianskych dlhopisov voči nemeckým obligáciám sa rozšírili o vyše 20-25 bp.

Akcie
Rast akciových trhov sa v uplynulých mesiacoch výrazne spomalil. V Severnej Amerike spomalili rast špekulácie na zvýšenie základnej úrokovej sadzby. Pokles HDP v prvom kvartáli, pokles spotrebiteľskej dôvery ale ani predbežné makroekonomické výsledky zverejnené v apríli a v máji však zvýšenie základnej úrokovej sadzby v dohľadnom čase nepodporili. Napriek tomu si americké akcie výraznejšie neprilepšili. Dôvodom je pravdepodobne aj to, že málokto pochybuje, že Fed prijme rozhodnutie o prvom zvýšení kľúčovej sadzby (od roku 2006) už v tomto roku. Následné zvýšenie sadzieb „vyženie“ časť investorov z akcií do dlhopisov. Americké akcie teda naďalej stagnovali a zaostali za európskymi titulmi. Dôvodom, že rozdiely vo výkonnosti neboli ešte výraznejšie, je patová situácia v Grécku. Ohlásené posilnenie nákupného programu ECB bude sice naďalej pozitívne pôsobiť na udržanie tohtoročných ziskov európskych akcií, ktoré však môžu tlmiť komplikácie s gréckym dlhom. Naopak, prípadné vyriešenie gréckej zadĺženosti by mohlo byť silným stimulom k výraznejším ziskom. Akciové trhy nepodporilo ani víťazstvo Andrzeja Dudu v poľských prezidentských voľbách. Naplnenie jeho predvolebných sľubov by mohlo mať negatívny vplyv na ekonomiku krajiny. Varšavský index WIG stratil od jeho zvolenia 3% svojej hodnoty. Nepriaznivé informácie prichádzajú z Číny, ktorej ekonomika spomaľuje oveľa výraznejšie ako ekonomia predpokladali. Nepomáhajú ani stimuly centrálny banky. Spomalenie rastu negatívne ovplyvňuje vývoj celej ázijskej ekonomiky ako aj ostatné rozvíjajúce sa ekonomiky. Po miernom poklese indexov v apríli, v máji skôr stagnovali a dosiahli takéto zhodnotenie: MSCI USA +3,32%, MSCI Europe +0,78%, MSCI Asia Pacific ex Japan -0,35%, MSCI Emerging Market -4,1%.

FX
Ohlásenie zvýšenia objemu intervenčných nákupov v rámci QE zvýšilo tlak na kurz EUR/USD. Oslabeniu eura „pomohol“ aj maratón bezvýsledných rokovaní Grécka s predstaviteľmi EÚ. Kurz dolára v krátkom čase posilnil až na 1,083 EUR/USD. Slabšie americké makroekonomické výsledky však spôsobili mierne oslabenie dolára až na 1,0973. Výsledky poľských prezidentských voľieb spôsobili oslabenie zlotého voči euru o viac než 2,5%. Ostatné stredo-európske meny oslabili iba minimálne.

Komodity
K miernemu rastu ceny zlata došlo v polovici mesiaca, súčasne s oslabením dolára. Koncom mesiaca však v reakcii na posilňovanie dolára a špekulácie na zvýšenie sadzieb Fedom opäť klesla cena zlata. Ku koncu mesiaca cena dosiahla 1190,55 dolárov za trojsku uncu. Hodnota zlata tak medzimesačne vzrástla o 0,52%.

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.