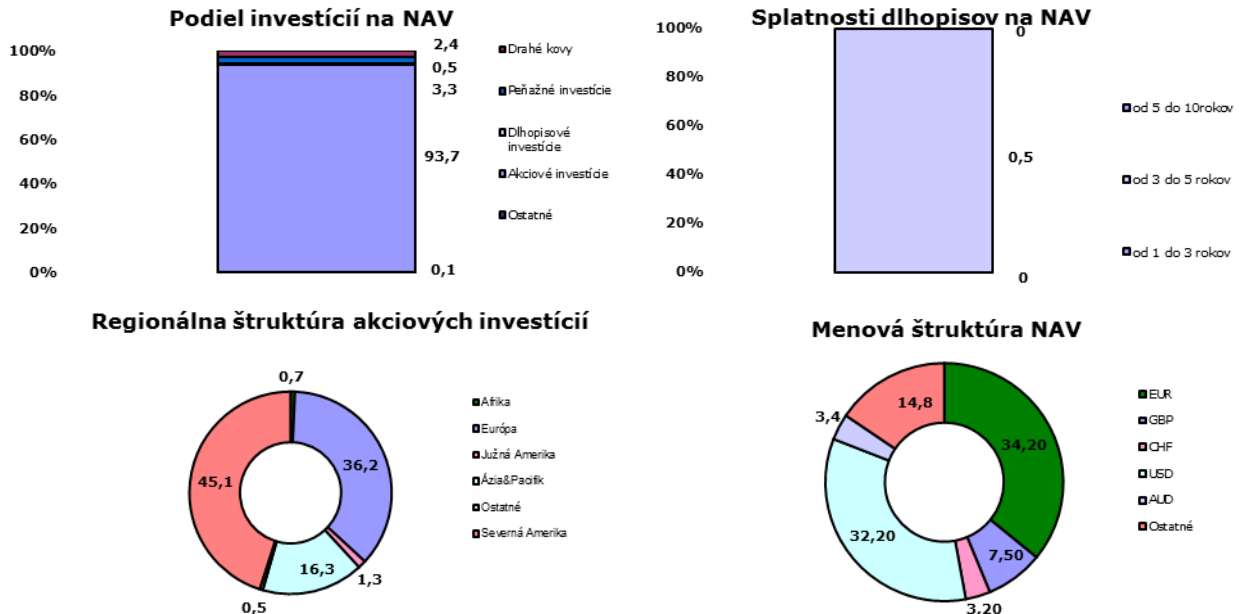


### Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	241 079 567,88 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,046933 EUR
Durácia peňažnej a dlhospisovej zložky portfólia:	0,519
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 %	Dlhospisové investície	ISIN	Podiel v %
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	8,68	International Investment Bank	SK4120010307	0,50
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,11			
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	8,06			
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	7,95			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	7,84			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	6,69			
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	4,60			
Pictet USA Index	LU0188798671	3,33			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	3,20			
iShares MSCI Europe	IE00B1YZSC51	2,94			

### Komentár portfólio manažera:

#### Ekonómické udalosti

Rokovania s Gréckom aj v júli zamestnávali politikov a ekonómov, plnili titulné stránky svetových médií a ovplyvňovali finančné trhy. Výsledkom vyčerpávajúcich rokovaní je balík úsporných reforiem, ktoré sa týkajú zvýšenia DPH, gréckeho štatistického úradu ako aj reforiem penzijného systému. Schválením týchto reforiem gréckym parlamentom sa otvorila cesta k poskytnutiu preklenovacieho úveru 7,2 mld. eur a na následný záchranný program vo výške 86 mld. eur. Analytici odhadujú, že grécka ekonomika v tomto roku klesne o 4-5% aj vďaka chaotickým vyjednávaniam ultraľavicovej strany Syriza. V tieni gréckej drámy sa konalo ďalšie dôležité zasadnutie Fedu. Napriek pozitívnym makroekonomickým číslam J. Yellenová neprezradila termín prvého zvýšenia historickej nízkej kľúčovej úrokovej sadzby (0,25%). Potvrdila, že Fed je pripravený zvýšiť sadzby do konca roka, pokiaľ bude pokračovať aktuálne tempo ekonomickej obnovy USA. Trh reagoval mierne, pretože prvé navýšenie sadzieb je už v cenách započítané. Naopak, volatilita európskych štátnych dlhopisov zostala vysoká, keď ich ceny citlivo reagovali na vývoj rokovaní o záchrane Grécka. Začiatkom mesiaca sa výrazne zvýšili výnosy talianskych a španielskych dlhopisov na krátkom konci krivky. Po odvrátení Grexitu sa situácia upokojila.

**Akcie**  
Spľasnutie čínskej hospodárskej bubliny sa v júli výrazne zrýchľovalo. Voľný pád cien sa snaží zastaviť alebo aspoň spomaliť regulátor. Pozastavil obchodovanie so 72% akciami typu A, čím sa prakticky na burze v Sanghaji prestalo obchodovať. Investori vlastníaci podiel vyšší ako 5% musia podľa nariadenia držať svoje akcie. Masívne výpredaje sa možno obmedzili, ale škody napáchané týmito zásahmi zneistia investorov a vyvolajú ešte väčší prepád v čase keď sa tieto obmedzenia zrušia. Tento vývoj negatívne ovplyvnil aj obchodovanie na ostatných rozvíjajúcich sa trhoch. Podobne smutný príbeh sa odohráva aj v Grécku. Počas mesiaca zostali zatvorené nielen grécke banky, ale aj burza cenných papierov v Aténach. Koncom mesiaca sa síce už banky otvorili, hoci denný limit 60EUR na jeden účet sa nezmenil až nato, že obyvatelia môžu vybrať už nie iba z bankomatu ale aj v banke. Aký prepád čaká burzu zatiaľ nie je jasné. Opätovné otvorenie sa niekoľkokrát odložilo a očakáva sa začiatkom augusta. Na vývoj rokovaní v Grécku citlivo reagovali aj európske akcie, hlavne talianskych a španielskych emitentov. Hoci vysoká volatilita vyvolaná turbulentnými rokovaniami sa znižila a akciové trhy oproti koncu minulého mesiaca vzrástli, pretrvávajúca neistota nedovolila vrátiť sa akciovým indexom na predkrízové úrovne. Obchodníci s americkými akciami vyčkávali pred zasadnutím Fedu a tak sa obchodovalo v malých objemoch. Pozitívne firemné výsledky dokázali výraznejšie ovplyvniť iba širšie akciové indexy S&P (+1,97%) a Nasdaq Composite (+2,84%), kým index Dow Jones zložený z 30 blue chips vzrástol iba nepatrne (+0,4%). Po júnovom poklese sa v júli zhodnotili indexy nasledovne: MSCI USA +2,74%, MSCI Europe +3,93%, MSCI Asia Pacific ex Japan +0,04%, MSCI Emerging Market -6,31%.

**FX**  
Euro mierne posilnilo začiatkom mesiaca, kedy došlo k dohode medzi Gréckom a veriteľmi. Naopak reakciu na špekulácie o septembrovom zvýšení kľúčovej sadzby Fedom bolo krátkodobé oslabenie až na úroveň 1,08 EUR/USD. Euro sa vymanilo spod tlaku až po zasadnutí Fedu, ktorý opäť nespresnil dátum prvého zvýšenia základnej úrokovej sadzby, resp. sa zvýšila pravdepodobnosť decembrového termínu. Oproti koncu júna tak euro oslabilo iba mierne, o -1,34% na úroveň 1,1 EUR/USD. Měny okolitých krajín kopírovali nálady na rokovaniach a tak po počiatkovom oslabení uzavreli mesiac na nezmenených úrovniach.

**Komodity**  
Cena zlata v júli klesla výrazne pod psychologickú hranicu 1150 USD, ktorá dlho odolávala tlaku špekulantov. Centrálna banka v Číne (po prvý raz od roku 2009) oznámila, že zvýšila zásoby zlata na 1658 ton. Obchodníci očakávali, že Čína nakúpila a zvýšila svoje rezervy v uplynulých rokoch až trojnásobne. Následne cena zlata klesla o viac ako 5%, na 5-ročné minimum. Druhým dôvodom poklesu je očakávané zvýšenie základnej úrokovej sadzby Fedom, ktoré sa očakáva na jeseň tohto roku.

Fond počas mesiaca obmenil investície do podielových listov. 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.