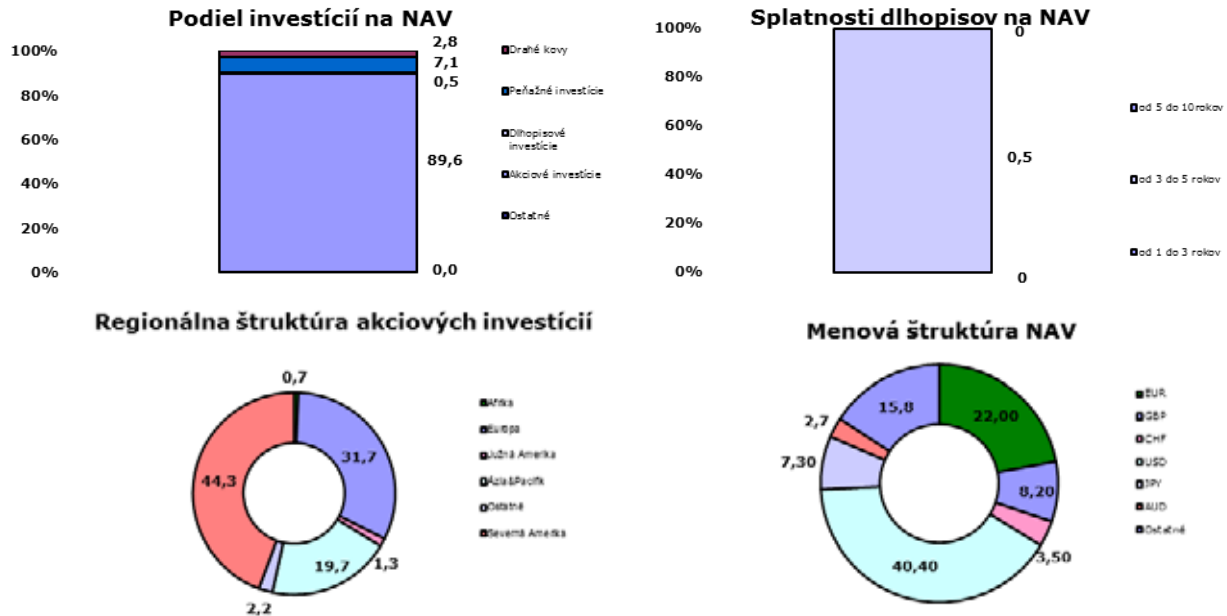


Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	251 715 846,96 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,046071 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	0,24
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	8,70	International Investment Bank	SK4120010307	0,48
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	7,68			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	7,65			
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	7,56			
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	7,51			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	6,22			
ISHARES S&P GLOBAL FINANCIAL SECTOR	US4642873339	4,29			
Nomura ETF - NIKKEI 225 Exch	JP3027650005	3,39			
Pictet USA Index	LU0188798671	3,29			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	2,41			

Komentár portfólio manažera:

Ekonómické udalosti

Vývoj na medzinárodných finančných a kapitálových trhoch bol v novembri ovplyvnený očakávaniami výsledkov zasadania centrálnych bánk v decembri. ECB začiatkom decembra a neskôr zasadnutím amerického Fed-u. Od ECB sa očakávalo rozhodnutie o ďalších nekonvenčných opatreniach svojej ultra uvoľnenej menovej politiky, od americkej zasadením Fed-u o sprísnení menovej politiky. V polovici novembra vyjadril šéf ECB Mario Draghi vo svojom vystúpení obavy zo spomalenia rastu inflácie v budúcom roku. Preto finančné trhy vo zvýšenej miere začali „oceňovať“ ďalšie kroky ECB na podporu rastu inflácie. Do úvahy prichádzali tri možnosti: 1) len zníženie základnej deponitnej sadzby -0,2% na -0,3% p.a.; 2) zaviesť dvojstupňovú sadzbu s cieľom zvýšiť tlak na banky, čo by znamenalo úročenie vkladov komerčných bánk v centrálnej banke dvomi rôznymi sadzbami podľa veľkosti ich depozit; 3) zintenzívnenie súčasného programu kvantitatívneho uvoľňovania. Dôležitou súčasťou tohto monetárneho cvičenia je snaha ECB oslabiť euro menu na podporu ekonomického rastu eurozóny a zároveň vytvoriť predpoklady na zvýšenie inflačných očakávaní na úroveň jej menového cieľa inflácie tesne pod 2%.

Akcie

Zo zápisu z uplynulého zasadnutia Fedu vyplýva, že väčšina účastníkov je názoru, že podmienky pre zvýšenie sadzieb by mohli byť splnené v polovici decembra. Fed sa vo vyhlásení vyjadril neobvykle priamo, čo nemohli trhy ignorovať. Výnosy amerických dlhopisov vzrástli, dolár posilnil, akciové indexy reagovali krátkodobým poklesom. Európske akcie ignorovali teroristické útoky v Paríži aj ďalšie zdržanie pomoci pre Grécko z dôvodu neplnenia požiadaviek Trojky. Bleskovým schválením viacerých reforiem sa však nakoniec uvoľnila cesta aj 10 mld. eur pomoci na sanovanie gréckych bánk. Čínska ekonomika vzrástla v 3Q15 medziročne o 6,9% čo je najpomalšie tempo expanzie od finančnej krízy. Čínska centrálna banka na podporu rastu v priebehu roka už šesťkrát znížila úrokové sadzby. Na akciových trhoch sa však táto snaha zatiaľ neprejavila. Silná angažovanosť centrálnych bánk pokračovala aj v novembri, vďaka čomu si akciové trhy mierne polepšili: MSCI USA +4,7%, MSCI Europe +2,51%, MSCI Asia Pacific ex Japan +2,85%, MSCI Emerging Market -2,52%.

FX

Euro výrazne oslabilo po zverejnení výsledkov októbrového zasadnutia Fedu. Ďalšiu ranu utrpelo euro vyhlásením M. Draghiho, v ktorom potvrdil pripravenosť ECB v decembri zvýšiť uvoľňovanie. Európska mena počas mesiaca oslabilo o viac ako 4%. Na konci novembra sa obchodovalo za 1,056 EUR/USD. Dôležitou správou uplynulého mesiaca bol aj výsledok zasadnutia Medzinárodného menového fondu, na ktorom bolo deklarované, že Čína splnila všetky podmienky na to, aby bol juan prijatý za jednu zo svetových rezervných mien. Podiel juanu na koši, ktorý doteraz tvorili americký dolár, euro, japonský jen a britská libra dosiahne 11,9%. Domáce meny štátov v regióne strednej a východnej Európy boli voči euru stabilné, voči doláru oslabili.

Komodity

Zlato je pod silným deflačným tlakom. Cena, aj vďaka posilneniu dolára, výrazne klesla a na konci mesiaca sa obchodovalo za 1064,77 USD/oz čo znamená oslabenie od začiatku mesiaca o 6,7%. Celkový sentiment zostáva naďalej negatívny a nepomohlo ani zvýšenie geopolitického rizika po zostrení ruského lietadla Tureckom. Cena ropy počas mesiaca ďalej klesala. Nadbytok na trhu naďalej pretrváva.

Fond počas mesiaca mierne zmenil regionálnu štruktúru akciových investícií a mierne zvýšil podiel komodít.

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.