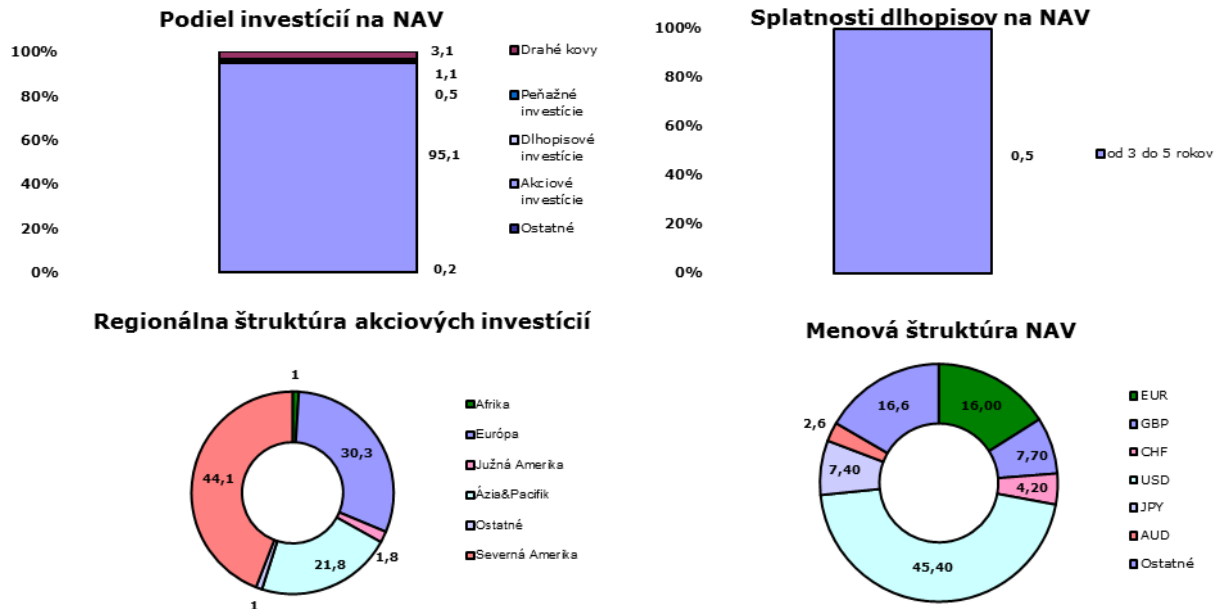


### Základné údaje

Čistá hodnota majetku (NAV):	275 290 573,07 EUR
Deň vytvorenia fondu:	22.3.2005
Počiatková hodnota dôchodkovej jednotky (DJ):	0,033194 EUR
Aktuálna hodnota DJ ku dňu správy:	0,045666 EUR
Durácia peňažnej a dlhopisovej zložky portfólia:	0,93
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 %
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	8,88	International Investment Bank	SK4120010307	0,48
db x-trackers MSCI Europe Index ETF	LU0274209237	8,75			
Source MSCI Europe ETF	IE00B60SWY32	8,59			
Amundi Funds Index Equity Europe	LU0389811539	8,55			
Amundi Index Equity North America	LU0389812008	8,21			
Nomura ETF - NIKKEI 225 Exch	JP3027650005	7,40			
db X-trackers MSCI Pacific ex JPN	LU0322252338	4,33			
db x-trackers MSCI EM TRN Index ETF	LU0292107645	3,46			
iShares MSCI Europe	IE00B1YZSC51	1,85			
Apple Inc.	US0378331005	1,66			

### Komentár portfólia manažera:

#### Ekonomické udalosti

Po brexitovej hystérii z výsledku referenda sa európski politici učili prijať tento fakt a reagovať adekvátne na všetky relevantné ekonomické a právne aspekty tohto rozhodnutia. Medzitým sa počas letnej dovolenkovej sezóny cez Európu prehnala smršť individuálnych teroristických útokov v najexponovanejších turistických centrách (Nice, Mnichov). Ďalší zo záťažových testov európskych bánk realizovala ECB a výsledky boli zverejnené 29.7. vo večerných hodinách. V porovnaní s výsledkami stres testov z roku 2014 sa kondícia komerčných bánk zlepšila. Najlepšie dopadli dánske, švédske a fínske banky, najhoršie španielske, talianske a rakúske, pri ktorých sa očakávalo, že nesplnia testy kapitálovej primeranosti. Taliansky bankový sektor má najväčší podiel nedobytných úverov vo výške 360 mld. eur. Medzi najznámejšie mená patrí najstaršia komerčná banka Monte dei Paschi s objemom nedobytných úverov 46,9 mld. eur. Uprostred týchto udalostí pokračovala ECB v intervenčných nákupoch dlhopisov a prvý raz zverejnila aj oficiálnu štatistiku držby jednotlivých korporátnych emitentov vo svojom portfóliu, z ktorých takmer 27% ponúka negatívny výnos do splatnosti. Napriek negatívnym správam, ku ktorým patrí aj patový výsledok "opakovaných" volieb v Španielsku a riziko ďalších volieb na jeseň, sa výnosy dlhopisov eurozóny držali stabilne nízko. Nemecké federálne obligácie dokonca mierne zlacneli z -0,13% na -0,07% koncom mesiaca. Španielske štátne dlhopisy zdraželi a ich výnosy klesli z 1,63% z konca júna na súčasných 1,05%. O niečo menej klesli výnosy talianskych dlhopisov. Taktiež pod tlakom intervenčných nákupov ECB klesli na historické minimum výnosy kreditných produktov a niektoré kratšie splatnosti podnikových dlhopisov sa obchodujú so zápornými výnosmi.

#### Akcie

Z prekvapivého výsledku hlasovania o odchode Británie z EU sa akciové trhy rýchlo zotavili a počas celého mesiaca kontinuálne rástli. Brexit neovplyvnil ani rozhodovanie centrálnych bánk, ktoré koncom mesiaca zasadali. ECB hoci pripustila negatívny vplyv Brexitu na hospodárstvo EÚ s konkrétnymi krokmi počká najmenej do septembrového zasadnutia. Pre Fed bol Brexit okrajovou témou a pripravuje trhy na ďalšie zvýšenie úrokovej sadzby. Sklamáním pre trhy bola nečinnosť Bank of Japan, ktorá nepriniesla žiadne ďalšie opatrenia na riešenie dlhohodobej stagnácie hospodárstva. Svetové akciové trhy rýchlo zabudli na katastrofické scenáre, ktoré sa množili po zverejnení výsledku referenda. Americké akciové indexy v júli opäť prekonávali historické maximá a rástli aj ostatné kľúčové indexy: MSCI USA +3%, MSCI Europe +3,43%, MSCI Asia Pacific ex Japan +6,23%, MSCI Emerging Market +5,37%.

#### FX

Britská libra síce mierne posilnila a obchoduje sa na úrovni 0,84337 GBP/EUR, oproti predreferendovému obdobiu naďalej stráca 9%. Ani euru sa nepodarilo úplne vymazať straty, ktoré utrpelo Brexitom. Počas celého mesiaca sa obchodovalo pod 1,11 EUR/USD. Japonský jen po (ne)rozhodnutí BoJ posilnil voči hlavným menám a na konci mesiaca sa obchodoval na úrovni 102,35 JPY/USD.

#### Komodity

Po vyprčaní zdesenia z výsledkov britského referenda cena zlata mierne klesla. Naďalej sa však obchoduje na úrovni 1340 usd/oz čo je výrazne vyššia ako pred referendom. Vzhľadom k tomu, že dopyt po zlato výrazne nevrátil, pretvárajúca vysokú cenu pripisujeme nejistote vyplývajúcej z možných negatívnych vplyvov odchodu Británie z EU. Vysoké zásoby ropy, očakávaná stagnácia svetovej ekonomiky, znovuuvedenie do prevádzky niekoľkých vrto v USA stlačili cenu ropy Brent na 41 USD za barel.

Fond počas mesiaca obmenil investície do individuálnych akcií. Regionálna štruktúra ani podiel jednotlivých tried aktív sa nezmenili.

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