

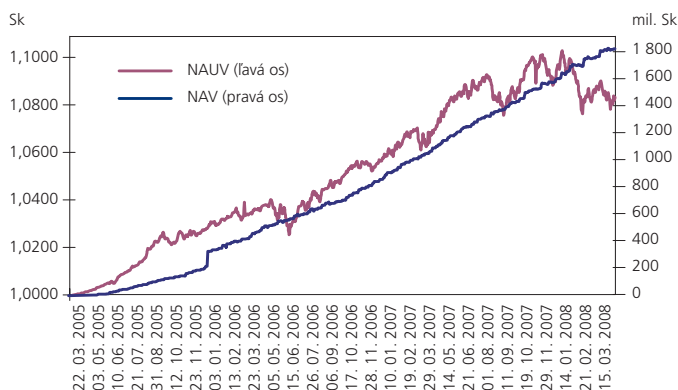
MESAČNÁ SPRÁVA (K 31. 3. 2008)

ZÁKLADNÉ ÚDAJE

Dátum vytvorenia fondu	22.3.2005
Čistá hodnota majetku (NAV):	1 847 180 247 Sk
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky (NAUV):	1,0845 Sk

Depozitár fondu:	Ľudová banka
Odplata za správu dôchodkového fondu:	0,065%
Modifikovaná dĺžka dlhopisovo-peňažnej zložky portfólia:	0,81

VÝVOJ MAJETKU A DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



KOMENTÁR INVESTIČNÉHO MANAŽÉRA

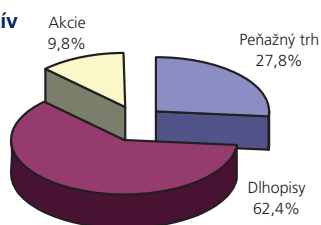
Obavy ohľadom stavu globálnej ekonomiky a špeciálne finančného sektora boli aj počas marca kľúčovým faktorom, ktorý ovplyvňoval peňažné a dlhopisové investície. Začiatkom mesiaca sa ešte zintenzívil tzv. „útek do kvality“, keď nákup štátnych dlhopisov (správaný rastom ich ceny resp. poklesom výnosov) stlačil výnosy na hlavných trhoch na nové niekoľkoročné minimá. Ceny rizikovejších aktív však v priebehu mesiaca poklesli, keďže investori naďalej požadujú pri investíciách vyššiu rizikovú prémie. Rýchla reakcia FEDu, americkej obdoby centrálnej banky, na niekoľkých frontoch naraz však dokázala, prinajmenšom krátkodobu, v závere mesiaca podporiť optimizmus investorov a zastaviť poklesy na finančných trhoch. Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov naďalej sledovala vývoj na vyspelých trhoch v obmedzenom rozsahu kvôli pretrvávajúcej slabej likvidite domáceho trhu. Celková dlhopisová pozícia fondu mierne narastla na 62,4%. Nové nákupy štátnych dlhopisov prevýšili objem splatných dlhopisov ako aj prílev prostriedkov klientov.

Aktiové investície boli aj počas marca pod vplyvom očakávaní hĺbky a rozsahu finančnej krízy v Spojených štátoch. Investori výrazne prehodnotili svoje očakávania týkajúce sa hospodárskych výsledkov spoločností v globálnom meradle. Nárast neistoty investorov sa premietol aj do vysokej volatility akciových indexov. Niekoľkokrátové prepady burzových indexov sa striedali s následnými oživeniami. Otázniky nad „zdravím“ veľkých bankových domov pri ich problémoch s likviditou a na druhej strane nekonvenčné zásahy centrálnych bánk, najmä zo strany amerického FEDu, boli dôležitým motorom vysokej kolísavosti cien akcií práve vo finančnom sektore. Napokon aj za marec skončili hlavné akciové trhy v červenom, predlžiac svoju sériu mesačných strát od októbra 2007. Z hľadiska regiónov sa najmenej darilo Japonsku. V prostredí pretrvávajúcej neistoty na trhoch sme naďalej udržiavali konzervatívny prístup k akciovéj zložke portfólia (9,8% ku koncu mesiaca oproti zákonom povolených 50,0%) bez výraznejších nákupov. V snahe znížiť vystavenie sa riziku sme pristúpili k ďalším čiastočným predajom. Zvýšená opatrnosť k navyšovaniu akciových investícií je z krátkodobého pohľadu naďalej namieste, hoci z dlhodobého hľadiska považujeme akciové investície stále za atraktívne.

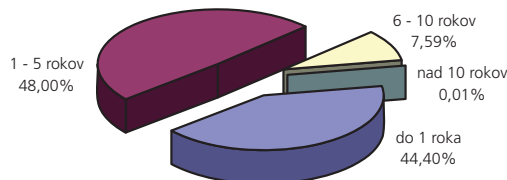
dali s následnými oživeniami. Otázniky nad „zdravím“ veľkých bankových domov pri ich problémoch s likviditou a na druhej strane nekonvenčné zásahy centrálnych bánk, najmä zo strany amerického FEDu, boli dôležitým motorom vysokej kolísavosti cien akcií práve vo finančnom sektore. Napokon aj za marec skončili hlavné akciové trhy v červenom, predlžiac svoju sériu mesačných strát od októbra 2007. Z hľadiska regiónov sa najmenej darilo Japonsku. V prostredí pretrvávajúcej neistoty na trhoch sme naďalej udržiavali konzervatívny prístup k akciovéj zložke portfólia (9,8% ku koncu mesiaca oproti zákonom povolených 50,0%) bez výraznejších nákupov. V snahe znížiť vystavenie sa riziku sme pristúpili k ďalším čiastočným predajom. Zvýšená opatrnosť k navyšovaniu akciových investícií je z krátkodobého pohľadu naďalej namieste, hoci z dlhodobého hľadiska považujeme akciové investície stále za atraktívne.

ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ

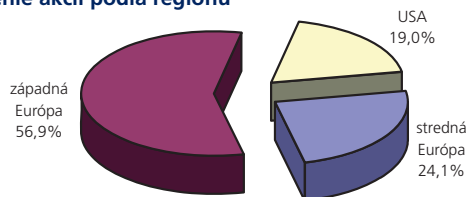
Podľa tried aktív



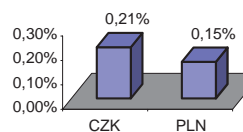
Podľa splatnosti dlhopisovej zložky



Rozloženie akcií podľa regiónu



Majetok vystavený menovému riziku v %



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ POZÍCIE

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ POZÍCIE

meno akcie	ISIN	Sektor	Podiel*	Názov / emitent	ISIN	Sektor	Kupón	Splatnosť	Podiel*
SPDR Trust Series 1	US78462F1030	index	1,18%	Štátny dlhopis SR 201	SK4120004219	vláda	1Y BRIBOR	jan. 2009	7,50%
Lyxor ETF DJ Euro Stoxx 50	FR0007054358	index	0,95%	Štátny dlhopis SR 133	SK4120002601	vláda	8,50%	aug. 2010	3,86%
DIAMONDS Trust, Series I	US2527871063	index	0,68%	Štátny dlhopis SR 207	SK4120004680	vláda	0,00%	aug. 2010	3,77%
Lyxor ETF Eastern Europe	FR0010204073	index	0,61%	Štátny dlhopis SR 203	SK4120004284	vláda	4,80%	apr. 2009	2,50%
Philip Morris ČR, a. s.	CS0008418869	spotreb. priem.	0,55%	Štátny dlhopis SR 209	SK4120005885	vláda	0,00%	jan. 2011	2,39%
Telefonica O2	CZ0009093209	telekomunikácie	0,43%	HSBC Finance Corp.	XS0233154912	fin. služby	6M BRIBOR + 0,11%	okt. 2012	2,20%
ČEZ, a. s.	CZ0005112300	energetika	0,43%	Štátny dlhopis SR 199	SK4120003997	vláda	4,75%	júl 2013	2,01%
Suez SA	FR0000120529	energetika	0,37%	HZL VUB XXIX.	SK4120005539	fin. služby	6M BRIBOR + 0,02%	okt. 2012	1,93%
Erste Bank der Osterreichischen Sparkassen AG	AT0000652011	fin.sluzby	0,36%	HZL VUB XV.	SK4120004540	fin. služby	3M BRIBOR + 0,10%	mar. 2010	1,90%
Vienna Insurance Group	AT0000908504	fin.sluzby	0,34%	Štátny dlhopis SR 205	SK4120004565	vláda	0,00%	máj 2012	1,83%

* podiel na celkových aktívach fondu

* podiel na celkových aktívach fondu