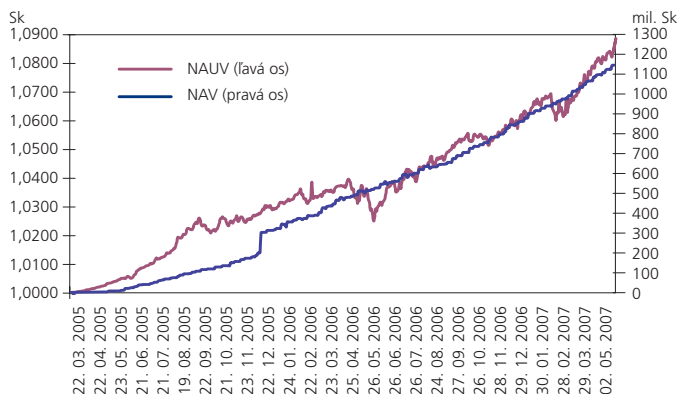


MESAČNÁ SPRÁVA (K 31. 05. 2007)

ZÁKLADNÉ ÚDAJE

Dátum vytvorenia fondu	22. 3. 2005
Čistá hodnota majetku (NAV)	1 233 907 891 Sk
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky (NAUV)	1,0805 Sk

VÝVOJ MAJETKU A DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



KOMENTÁR INVESTIČNÉHO MANAŽÉRA

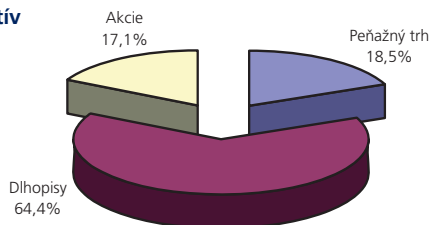
Po dvojnásobnom znížení kľúčových úrokových sadzieb koncom marca a apríla, ponechala banková rada NBS ku koncu mája svoju základnú úrokovú sadzbu nezmenenú (aktuálne na 4,25%). Takéto rozhodnutie bolo široko očakávané, a to aj z dôvodu mierneho oslabenia kurzu koruny voči referenčnej mene euro (resp. korekcie ostatných ziskov). Oslabenie koruny a odbúranie stávk na ďalšie zníženie kľúčových sadzieb sa pretavilo do pokračovania nárastu výnosov na peňažnom trhu. Zároveň, na pozadí nárastu výnosov na vyspelých trhoch, sa posunula nahor aj výnosová krivka korunových dlhopisov (a ich ceny poklesli). Vzhľadom na nelikvidný trh s dlhopismi boli reálne možnosti zníženia citlivosti portfólia na úrokové riziko obmedzené. Jednako čiastočné odpredaje viedli k zníženiu celkovej dlhopisovej pozície z vyše 68% na zhruba 64% ako aj k čiastočnému zníženiu durácie portfólia.

Predĺžiac si svoju úspešnú sériu, akciové trhy zaznamenali aj počas mája ďalšie zisky. Akciové indexy, či už na vyspelých ako aj rozvíjajúcich sa trhoch, si opako-

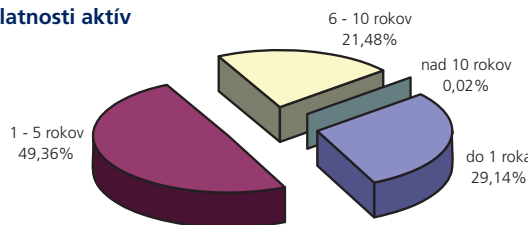
vane zlepšovali svoje niekoľkoročné, či dokonca historické maximá. Najmä akciovým titulom v západnej Európe sa darilo, tak ako publikované makroekonomické dáta prekonávali očakávania a zvyšovali toleranciu k riziku. Pozitívna nálada investorov čerpala podporu aj zo zverejňovaných hospodárskych výsledkov podnikov za prvý štvrťrok, ktoré prevyšovali odhady analytikov. V neposlednom rade dodatočným impulzom bola pretrvávajúca rekordná aktivita v oblasti fúzií a akvizícií. Niekoľko mesačný rast akciových trhov však nabáda k opatrnému prístupu. Aj z tohto dôvodu možno považovať len mierne medzimesačné zvýšenie celkovej akciovej zložky fondu zo 16,9% na 17,1% za adekvátne.

ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ

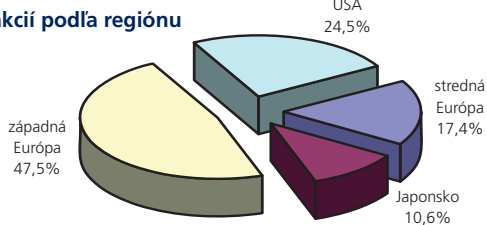
Podľa tried aktív



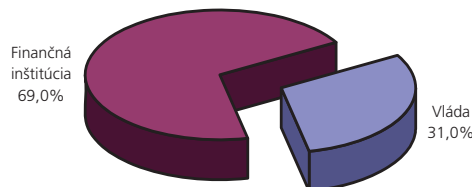
Podľa splatnosti aktív



Rozloženie akcií podľa regiónu



Podľa druhu emitenta pevne úročenej zložky



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ POZÍCIE

MENO AKCIE	KRAJINA	PODIEL*
SPDR Trust Series 1	USA	2,53%
Nikkei 225 ETF	Japonsko	1,81%
Lyxor ETF DJ Euro Stoxx 50	Eurozóna	1,02%
Unipetrol, a. s.	Česká republika	0,67%
Bank Zachodni WBK S. A.	Polsko	0,55%

* podiel na celkových aktívach fondu

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ POZÍCIE

NÁZOV/EMITENT	KUPÓN	SPLATNOSŤ	PODIEL*
Štátny dlhopis SR 201	1Y BRIBOR	jan. 2009	7,78%
Štátny dlhopis SR 133	8,50%	aug. 2010	6,01%
Štátny dlhopis SR 199	4,75%	júl 2013	3,01%
HZL VUB XV.	3M BRIBOR + 0,10%	mar. 2010	2,86%
Štátny dlhopis SR 205	0,00%	máj 2012	2,63%

* podiel na celkových aktívach fondu