

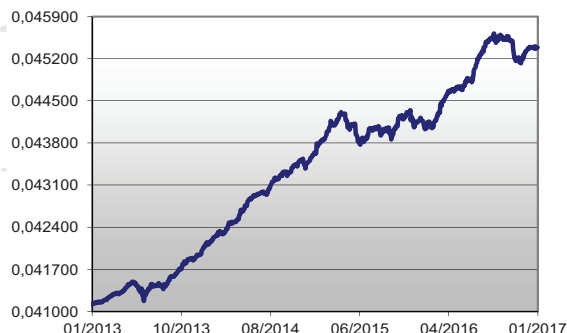
## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	948 876 334,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045392 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	2,08
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,40%
Podiel akciových investícií:	0,00%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeťom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IRH	dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,54%
iSHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,18%
ISHARES MARKIT IBOXX EU CBND	dlhopisové ETF	IE0032523478	2,79%
2021-07-31 Goldman FRN	dlhopis fin. inštitúcie	XS1458408306	1,77%
2033-02-08 Slovakia 225 3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,71%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,69%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,63%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,44%
2019-01-23 PKO 2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,37%
2024-04-24 Romania 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,36%
2029-01-16 Slovakia 227 3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,32%
2024-09-03 Bulgaria 2,95%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,28%
2020-07-20 SPP Infrastructure 3,75%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,26%
2019-07-03 PZU Finance 1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,17%
2021-04-01 Leeds Building 2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,14%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Výnosy do splatnosti na dlhopisovom trhu pokračovali v januári v rastoch pod vplyvom zrychlňovania rastu inflácie, silných ekonomických dát ako aj očakávaní ohľadom ohlásených zmien vo fiškálnej a regulačnej politike v USA.
- Najvýraznejší rast zaznamenali najmä dlhopisy krajín Eurozóny, kde sa pod tlak dostali najmä talianske štátne dlhopisy kvôli obavám súvisiacimi s predčasným voľbami v krajine.
- Potom čo americká centrálna banka (FED) v decembri poukázala na svoj výhľad zvýšiť oficiálne úrokové sadzby v roku 2017 v troch krokoch sa jej pozornosť aktuálne sústreďuje najmä realizáciu fiškálnych stimulov z dielne prezidenta D. Trumpa a ich možných dopadov na rast ekonomiky a inflácie.
- K ďalšiemu zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb v USA tak FED pravdepodobne pristúpi najskôr júni tohto roku.
- Aj napriek rastu inflácie a pozitívnym prekvapeniam pri zverejňovaní makroekonomických údajov v Eurozóne si Európska centrálna banka (ECB) ponechala v januári umiernený postoj v súvislosti s ďalším znižovaním nákupov dlhopisov krajín Eurozóny.
- Ďalšie kroky v tejto oblasti možno pravdepodobne očakávať až druhej polovici tohto roku.

• V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií, čo spolu s navýšením podielu peňažných investícií prispelo k zníženiu podielu dlhopisovej zložky portfólia a k zníženiu citlivosti na úrokové riziko.

Úrovně výnosov do splatnosti 5-ročných štátnych dlhopisov a ich mesačné zmeny (dáta k 31.1.2017):  
Nemecko: -0,28%, zmena +0,25; USA: 1,93%, zmena 0,0; Taliansko: 0,95%, zmena +0,35;  
Poľsko: 3,18%, zmena 0,30; Slovensko: -0,22%, zmena -0,01.

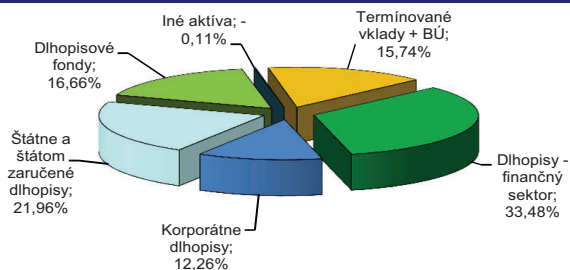
Výbrané akciové indexy a ich mesačné zmeny (dáta k 31.1.2017):  
Globálny akciový trh – MSCI World: 1792, zmena +2,4%; Európa – Euro Stoxx 600: 363, zmena +0,5%; USA – S&P 500: 2279, zmena +1,8%; Japonsko – Nikkei 225: 19148, zmena +0,20%; Čína – CSI 300: 3388, zmena +2,4%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

\* Podiel majetku (v PLN: 2,97%, v USD: 0,91% a v ostatných menách: 0,52%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

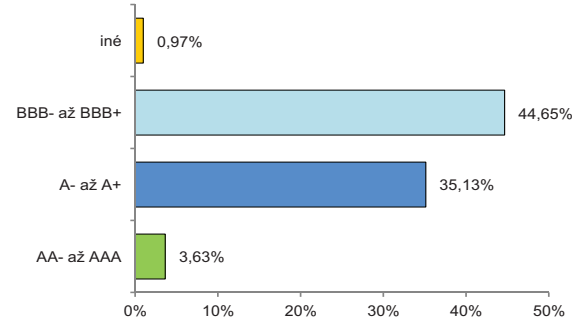
\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU

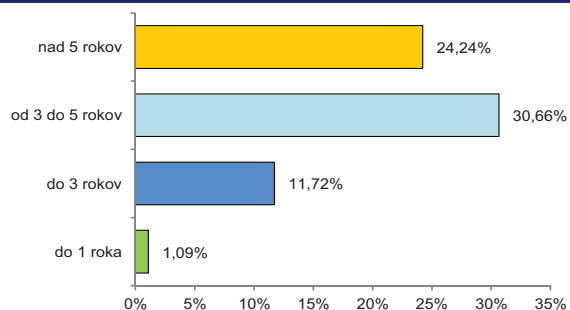


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### ROZLOŽENIE DLHOPISOV- SPLATNOSŤ (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

28. február 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

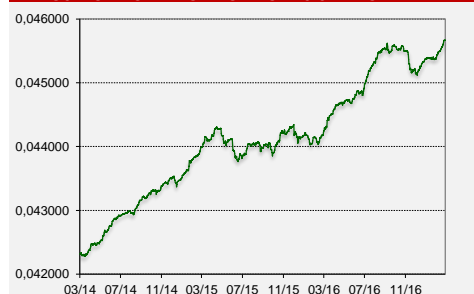
Cistá hodnota majetku vo fonde:	957 520 375,76 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045673
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	2,07
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,45%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sportiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

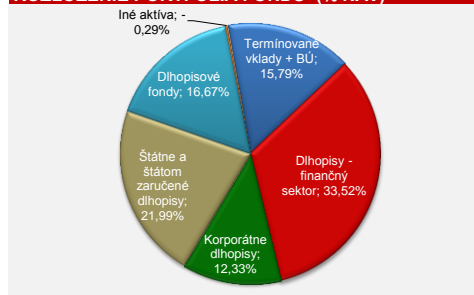
### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,49%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,19%
iSHARES MARKIT IBOXX EU CBND			dlhopisové ETF	IE0032523478	2,79%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	31.7.2021	0,672%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1458408306	1,77%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,69%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,64%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,64%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,46%
PKO BNK POLSKI (PKO FIN)	23.1.2019	2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,36%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,36%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,31%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,28%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,25%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,17%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,14%

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### VÝVOJ NA TRHU

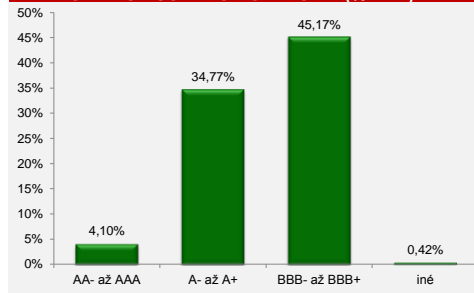
5R št. dlhopisy	28.2.2017	1M zmena	Menové páry	28.2.2017	1M zmena
Nemecko	-0,57%	-0,17	EUR/USD	1,058	-2,1%
USA	1,93%	0,02	EUR/GBP	0,854	-0,5%
Slovensko	-0,01%	0,04	EUR/JPY	119,27	-2,1%
Taliansko	0,83%	-0,10	EUR/PLN	4,306	-0,4%
Poľsko	3,13%	-0,05	EUR/CZK	27,02	0,0%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

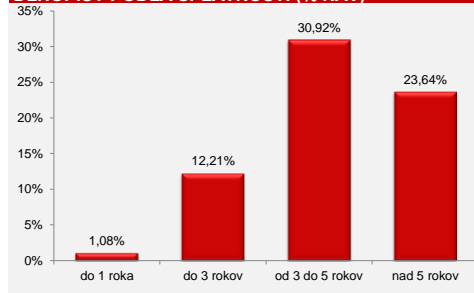
- Výnosy do splatnosti na dlhopisovom trhu Eurozóny otočili smerovanie z januára a klesali pod vplyvom stĺmenia očakávaní ohľadom intenzity znižovania nákupov dlhopisov Európskou centrálnou bankou (ECB), ako aj rastúcej politickej neistote v Európe a USA.
- Najvýraznejší pokles výnosov do splatnosti si pripisovali najmä nemecké štátne dlhopisy, kde výnos 2-ročného štátneho dlhopisu dosiahol pred koncom februára historické minimum -0,95%.
- Výnosy do splatnosti klesali aj u slovenských a poľských štátnych dlhopisov, pričom pokračoval aj trend zužovania spreadov medzi štátnymi a korporátnymi dlhopismi.
- Neistota na talianskej politickej scéne (rezignácia pána Renziho z postu predsedu demokratickej strany a jej rozdelenie, ktoré vedú k špekuláciám ohľadom predčasných volieb v Taliansku) medzitým rozširovala spready medzi domácimi talianskymi a nemeckými štátnymi dlhopismi.
- V globále tak výnosy do splatnosti v Eurozóne klesali aj napriek pokračujúcemu zlepšovaniu sa reálnych ekonomických dát spolu so zlepšujúcim sa ekonomickým sentimentom.
- Téma zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou (FED) ostáva medzitým stále živá, čo bolo badateľné aj na miernom raste výnosov u amerických štátnych dlhopisov (krátky koniec a stred výnosovej krivky).
- Predsedníčka FED-u J. Yellen vo svojom prejave pred Kongresom naznačila, že zvýšenie oficiálnych úrokových sadzieb je možné na ktoromkoľvek z najbližších zasadnutí FED-u, čo koncom februára potvrdzovali svojimi vyhláseniami aj ďalší členovia FED-u.
- Pravdepodobnosť zvýšenia oficiálnych úrokových sadzieb v USA už na marcom zasadnutí tak vo februári výrazne vzrástla.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií.

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické údaje uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,96%, v USD: 0,96% a v ostatných menách: 0,53%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísat v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. marec 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	961 947 611,72 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045717
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,88
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,77%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,47%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,38%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,64%
iSHARES MARKIT IBOXX EU CBND			dlhopisové ETF	IE0032523478	1,64%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,63%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	31.7.2021	0,672%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1458408306	1,60%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,47%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,45%
PKO BNK POLSKI (PKO FIN)	23.1.2019	2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,35%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,35%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,31%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,28%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,25%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,16%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,13%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.3.2017	1M zmena	Menové páry	31.3.2017	1M zmena
Nemecko	-0,38%	0,19	EUR/USD	1,065	0,7%
USA	1,92%	-0,01	EUR/GBP	0,849	-0,7%
Slovensko	-0,14%	0,09	EUR/JPY	118,67	-0,5%
Taliansko	1,11%	0,28	EUR/PLN	4,232	-1,7%
Poľsko	2,89%	-0,24	EUR/CZK	27,04	0,0%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- ECB ponechala na marcovom zasadnutí podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zlepšila svoje odhady vývoja makroekonomických ukazovateľov pre roky 2017 a 2018 a poukázala na to, že vyváženie rizík do budúcnosti sa zlepšilo.
- Po raste cien vo februári sa tak nálada na dlhopisovom trhu Eurozóny v marci otočila a ceny dlhopisov zamierili smerom nadol.
- Výraznejšie straty si kvôli neistote na domácej politickej scéne stále pripisovali talianske štátne dlhopisy, zatiaľ čo francúzske štátne dlhopisy korigovali straty potom čo prieskumy poukázali na pokles šancí na výhru prezidentskej kandidátky Le Pen, ktorá presadzuje odchod Francúzska z Eurozóny.
- Dobré ekonomické dáta medzitým nahrávali korporátnym dlhopisom, kde došlo k miernemu zúženiu rozpätia oproti výnosom štátnych dlhopisov.
- Posledné prieskumy mapujúce očakávania v podnikateľskom sektore v USA a Číne poukázali na silný ekonomický rast aj v nadchádzajúcich mesiacoch, ktorý by mal byť ale sprevádzaný postupne zrýchľujúcim sa rastom inflácie.
- Zlepšujúce sa ekonomické prostredie podporilo americkú centrálnu banku (FED) k plne očakávanému zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 25 bodov na úroveň 1% a potvrdeniu jej zámeru realizovať ešte ďalšie dve zvýšenia úrokových sadzieb do konca roka. Trh momentálne počíta, že k najbližšiemu zvýšeniu úrokových sadzieb dôjde najskôr na júnovom zasadnutí FED-u.
- Globálny akciový trh ostal v marci medzitým v pozitívnom teritóriu, kde k rastu globálneho akciového indexu MSCI World o 0,8% prispievali najmä silné ekonomické fundamenty, dobré zisky spoločností a nadšenie trhov ohľadom ohlasovanej daňovej reformy v USA.
- Avšak práve neschopnosť D. Trumpa odhlasovať zvrátenie reformy zdravotníctva naštábla dôveru trhov a nedovolila americkým akciám v marci vykázať výraznejšie zisky. Z geografických regiónov sa najviac darilo európskemu akciovému americkému trhu a trhom rozvíjajúcim sa krajin.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií a znížili sme citlivosť na úrokové riziko.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 3,04%, v USD: 0,96% a v ostatných menách: 0,77%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

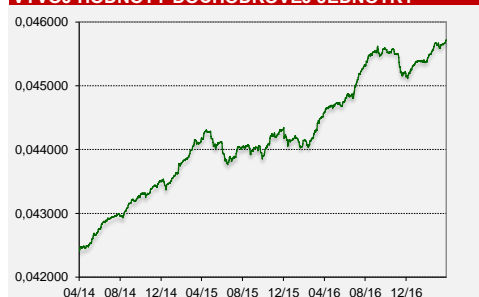
\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

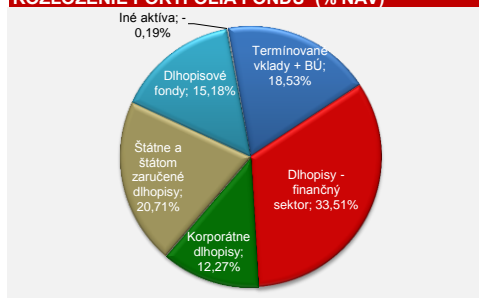
Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



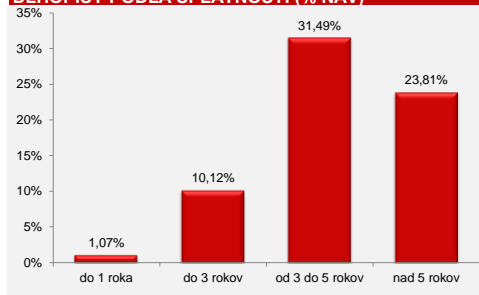
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

28. apríl 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

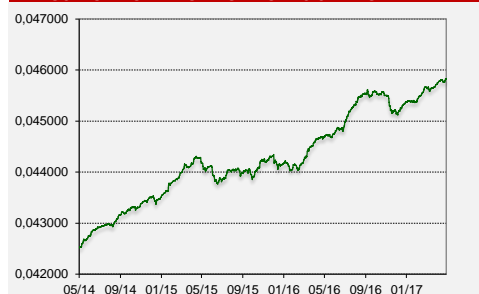
Cistá hodnota majetku vo fonde:	967 263 036,24 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045826
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,91
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,76%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,89%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,65%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,64%
iSHARES MARKIT IBOXX EU CBND			dlhopisové ETF	IE0032523478	1,64%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,63%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,44%
PKO BNK POLSKI (PKO FIN)	23.1.2019	2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,35%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,30%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,28%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,25%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,19%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,16%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,10%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,10%

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.4.2017	1M zmena	Menové páry	28.4.2017	1M zmena
Nemecko	-0,39%	-0,01	EUR/USD	1,090	+2,3%
USA	1,81%	-0,11	EUR/GBP	0,841	-0,8%
Slovensko	-0,14%	-0,07	EUR/JPY	121,53	+2,4%
Taliansko	1,05%	-0,06	EUR/PLN	4,227	-0,1%
Poľsko	2,90%	0,01	EUR/CZK	26,84	-0,7%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- V prvom kole prezidentských volieb vo Francúzsku zvíťazil centrista a pro-európsky kandidát pán E. Macron, zatiaľ čo krajne pravicovo orientovaná kandidátka M. Le Pen, ktorá preferovala „Frexit“ si zaistila druhé miesto.
- Finančný trh reagoval na víťazstvo E. Macrona znížením averzie voči riziku, čo podporilo k rastu akciový trh a zhodnotenie EUR vs. USD.
- Rovnako klesla aj riziková prémie u francúzskych a juhoeurópskych štátnych dlhopisov. Vývoj opäť nahrával aj korporátnym dlhopisom, kde podobne ako v marci došlo k zúženiu rozpätia oproti výnosom štátnych dlhopisov.
- Aj keď to nie je úplne zaručené, očakávané víťazstvo E. Macrona v druhom kole volieb 7.mája by malo ďalej znížiť dezintegračné obavy v rámci Eurozóny a presunúť tak pozornosť trhov na zlepšujúce sa ekonomické prostredie.
- ECB ponechala na svojom aprílovom zasadnutí podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni a opäť poukázala na vyváženosť a čiastočne aj na zníženie rizík do budúcnosti.
- Umiernené komentáre guvernéra M. Draghiho na adresu dynamiky rastu inflácie ale tento krát udržali výnosy dlhopisov na mierne nižších úrovniach ako na konci marca, čo podporilo dlhopisový trh k rastom.
- Ekonomické dáta v USA, hlavne trh práce, medzitým stále poukazujú na postupné zrýchlenie ekonomického rastu. To by malo podporiť americkú centrálnu banku FED, aby pokračovala v postupnom zvyšovaní úrokových sadzieb, čo sa môže stať už na júnovom zasadnutí.
- Aj napriek tomu, že prezidentovi D. Trumpovi sa nepodarilo presadiť zvrátenie reformy zdravotníctva zavedenej B. Obamom, sľubované zníženie daní by malo napomôcť k dodatočnému zrýchleniu ekonomického rastu.
- Česká národná banka ukončila 6. apríla svoj tri a pol ročný záväzok držať kurz českej koruny voči euru nad úrovňou 27,00. Kvôli veľkému počtu špekulačných pozícií na posilnenie koruny a prítomnosti ČNB na trhu sa ale kurz udržal v relatívne úzkom pásme 26,55-27,00.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 3,03%, v USD: 0,96%) a v ostatných menách: 0,77%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

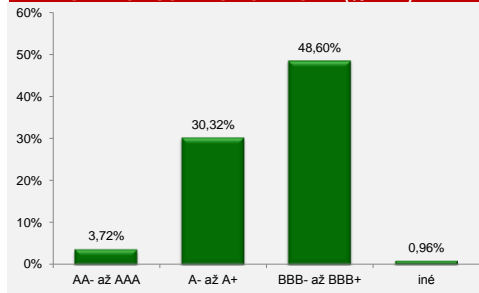
\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

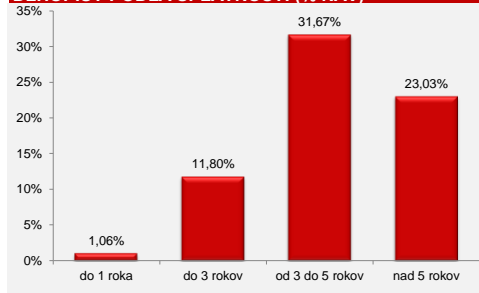
Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. máj 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	974 652 185,49 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045963
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,87
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,75%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,85%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,63%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,14%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,64%
ISHARES MARKIT IBOXX EU CBND			dlhopisové ETF	IE0032523478	1,63%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,62%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,43%
PKO BNK POLSKI (PKO FIN)	23.1.2019	2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,34%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,30%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,24%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,18%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,15%
MEDIOBANCA SPA	18.5.2022	0,469%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1615501837	1,13%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,10%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.5.2017	1M zmena	Menové páry	31.5.2017	1M zmena
Nemecko	-0,43%	-0,04	EUR/USD	1,124	3,2%
USA	1,75%	-0,06	EUR/GBP	0,872	3,7%
Slovensko	-0,21%	-0,07	EUR/JPY	124,56	2,5%
Taliansko	0,92%	-0,13	EUR/PLN	4,181	-1,1%
Poľsko	2,66%	-0,24	EUR/CZK	26,36	-1,8%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Víťazstvo E. Macrona v prezidentských voľbách vo Francúzsku podporilo v máji rizikové aktíva, najmä akciové trhy a dlhopisy krajín periferie (Taliansko, Španielsko), mimo to si zisky pripísalo aj euro voči americkému doláru a britskej libře.

• Hoci víťazstvo E. Macrona nebolo pre trh žiadnym prekvapením, aj napriek tomu prispelo k stlmeniu obáv euroskeptikov poukazujúcich na problémy v Eurozóne.

• Politické riziká v Eurozóne ale stále pretrvávajú, keďže je možné, že politické strany v Taliansku dospejú k dohode o uskutočnení predčasných parlamentných voľbách už v septembri.

• Keďže existuje pravdepodobnosť, že vládu môžu zostaviť strany s populistickými a euroskeptickými názormi, je možné očakávať opätovný nárast nervozity a negatívny dopad na rizikové aktíva v Eurozóne.

• Politické problémy sú aj na druhej strane Atlantiku, kde americký prezident D. Trump čelí vyšetrovaniu kvôli údajnému napojeniu jeho predvolebného tímu na ruskú vládu.

• Práve tieto podozrenia môžu mať vplyv na presadzovanie sľúbených ekonomických reforiem v USA, ktoré majú zahŕňať znižovanie daní a výdavky na infraštruktúru.

• Hlavná pozornosť trhov sa však v júni presunie pravdepodobne na zasadnutia európskej (ECB) a americkej centrálnej banky (FED).

• FED v júni pravdepodobne opäť prístupí k zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 0,25% na úroveň 1,25%, zatiaľ čo ECB si zrejme ponechá svoj umiernený postoj kvôli slabým inflačným tlakom a nezmení tak výrazne rétoriku na adresu vývoja úrokových sadzieb.

• ECB však môže pristúpiť k zlepšeniu odhadov pre makroekonomický vývoj a zmierneniu očakávaných rizík, čo v konečnom dôsledku môže zabrániť výnosom európskych dlhopisov v ďalšom poklese.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií a mierne znížili citlivosť na úrokové riziko.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 3,04%, v USD: 0,63% a v ostatných menách: 1,07%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísat v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

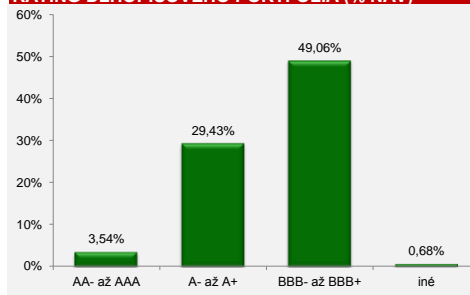
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



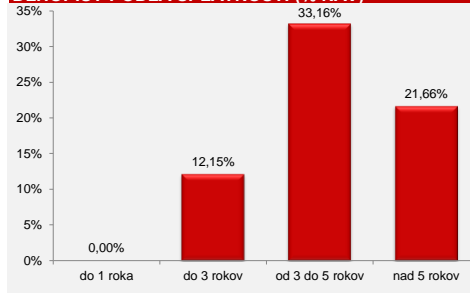
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

30. jún 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	978 848 837,03 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045919
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,83
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,71%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,83%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,58%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,58%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,15%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,63%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,62%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,43%
PKO BNK POLSKI (PKO FIN)	23.1.2019	2,324%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1019818787	1,33%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,29%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,23%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,17%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,15%
MEDIOBANCA SPA	18.5.2022	0,469%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1615501837	1,12%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,09%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.6.2017	1M zmena	Menové páry	30.6.2017	1M zmena
Nemecko	-0,22%	0,21	EUR/USD	1,143	1,6%
USA	1,89%	0,14	EUR/GBP	0,877	0,6%
Slovensko	-0,08%	0,13	EUR/JPY	128,40	3,1%
Taliansko	0,86%	-0,06	EUR/PLN	4,232	1,2%
Poľsko	2,66%	0,00	EUR/CZK	26,13	-0,9%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Údaje z trhu práce v USA boli začiatkom mesiaca sklamaním, keď bolo vytvorených menej pracovných miest ako sa čakalo (138k vs. 182k). Na druhej strane miera nezamestnanosti poklesla na svoje 16-ročné minimum na úroveň 4,3%.
- Nový francúzsky prezident E. Macron potvrdil svoje víťazstvo aj v parlamentných voľbách, kde jeho strana získala väčšinu kresiel, čím si vytvoril vhodnú pozíciu na presadzovanie plánovaných reforiem vo Francúzsku.
- Víťazstvo E. Macrona, pokles pravdepodobnosti predčasných volieb v Taliansku spolu s uvoľnením ďalšej pomoci pre Grécko pomohlo spreadom na dlhopisoch krajin periferie.
- Naopak, úspech vo voľbách neslávila britská premiérka Theresa May, ktorá si vyhlásením predčasných volieb chcela zlepšiť pozíciu pred rokovaniami o Brexite. Výsledok pre ňu nakoniec znamenal stratenie predchádzajúcej tesnej väčšiny v parlamente.
- Fed na svojom zasadnutí v júni zvýšil podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby o ďalších 0,25%, čo predstavuje už tretie zvýšenie sadzieb od decembra minulého roka. Taktiež ohlásil aj prípravu znižovania bilancie už v tomto roku. V prvej fáze by malo ísť o 10 mld. USD mesačne s postupným nárastom až po 50 mld. USD za mesiac.
- Zasadnutie ECB neprineslo výraznú zmenu v rétorike ECB a bolo vnímané investormi viac ako holubičie. Inflačné projekcie na obdobie 2017-2019 boli revidované smerom nadol, zatiaľ čo rast HDP mierne nahor.
- Naopak, trhy výraznejšie zareagovali na prejav guvernéra ECB M. Draghiho na konci mesiaca, v ktorom sa vyjadril pozitívne ohľadom zotavovania v eurozóne, a najmä ohľadom inflácie, keď vo svojom prejave spomenul, že deflačné tlaky v eurozóne boli nahradené reflačnými.
- 10-ročné výnosy nemeckých štátnych dlhopisov narástli po tomto vyjadrení o 21bps, výnosy 10-ročných amerických štátnych dlhopisov o 16bps.

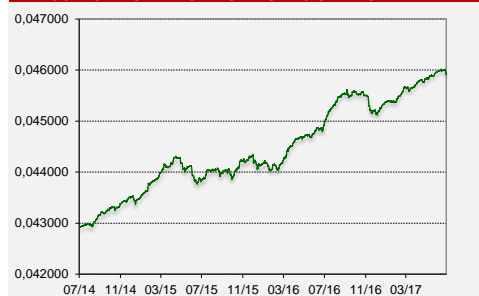
V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg  
 \* Podiel majetku (v PLN: 3,00%, v USD: 0,63% a v ostatných menách: 1,08%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.  
 \*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:  
 Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

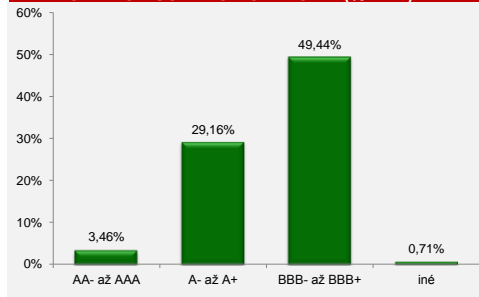
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



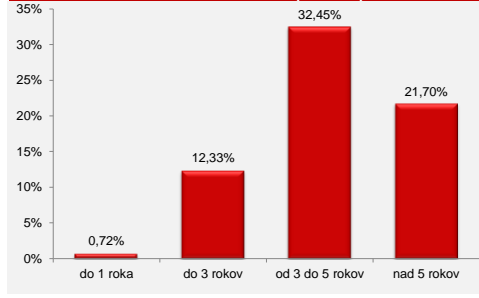
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. júl 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	986 732 636,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046046
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,87
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,47%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,82%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,55%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,57%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,13%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,62%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,61%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,42%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,29%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,18%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,17%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,12%
MEDIOBANCA SPA	18.5.2022	0,469%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1615501837	1,12%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,10%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,06%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.7.2017	1M zmena	Menové páry	31.7.2017	1M zmena
Nemecko	-0,18%	0,05	EUR/USD	1,184	3,6%
USA	1,84%	-0,05	EUR/GBP	0,896	2,2%
Slovensko	-0,10%	-0,02	EUR/JPY	130,57	1,7%
Taliansko	0,78%	-0,08	EUR/PLN	4,255	0,6%
Poľsko	2,71%	0,06	EUR/CZK	26,08	-0,2%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Pozitívne komentáre guvernéra ECB M. Draghiho z konca júna na adresu zotavovania sa ekonomiky Eurozóny a ustupujúce deflačné tlaky tlačili výnosy štátnych dlhopisov krajín Eurozóny až do polovice júla smerom nahor.
- Skutočne, výnosy 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov dosiahli v polovici júla úroveň 0,60%, čo bolo najviac od začiatku roka 2016. V podobnom trende šli aj výnosy amerických štátnych dlhopisov, ktoré dosiahli úroveň 2,39%, čím sa dostali späť na úroveň z mája tohto roka.
- Tento trend ale ochladol potom, čo M. Draghi stímal očakávanie rastu sadzieb svojimi komentármi na júlovom zasadnutí ECB. ECB ponechala oficiálne úrokové sadzby podľa očakávaní nezmenené, potvrdila zlepšený výhľad pre rast ekonomiky, no taktiež zastávala umiernenější postoj na adresu znižovania objemov nákupov dlhopisov a to najmä čo sa týka ich ďalšieho načasovania.
- Po týchto vyjadreniach výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov korigovali svoje rasty smerom nadol, no v sumáre boli na konci júla aj tak o 8bps vyššie ako pred mesiacom.
- Čo sa týka výnosov dlhopisov nefinančných korporácií, tie pokračovali v júli v poklese pod vplyvom viacerých faktorov, najmä však kvôli pokračujúcemu dopytu za strany investorov, nákupov ECB a zlepšeným hodnoteniam zo strany ratingových agentúr.
- Aj napriek umiernenějšímu postoj ECB na júlovom zasadnutí sa mimo to veľmi dobre darilo euru, ktoré voči americkému doláru v júli posilnilo o 3,6%. Dolár ostával pravdepodobne pod tlakom z obáv, že Trumpova administratíva nebude schopná stimulovať rast americkej ekonomiky tak ako sa pôvodne očakávalo.
- Čo sa týka výhľadov do budúcnosti, analytici očakávajú, že rast výnosov štátnych dlhopisov Eurozóny a USA by mal konca do roka pokračovať a to najmä pod vplyvom pokračovania zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb v USA ako aj ohlásením detailov ohľadom stratégie znižovania bilančnej sumy ECB.
- Globálny akciový trh si v júli medzitým pripísal na svoje konto zisky, darilo sa najmä americkému akciovému indexu S&P 500, naopak mierne straty si pripísali akcie Eurozóny a Japonska. Veľmi dobre sa darilo akciám na rozvíjajúcich trhoch. V júli sa darilo aj drahým kovom, cena zlata vzrástla o 2,2%. Vzhľadom na oslabenie amerického dolára voči euru bol ale dopad na akcie a komoditnú zložku dôchodkových fondov negatívny.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické údaje uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,97%, v USD: 0,47% a v ostatných menách: 1,03%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

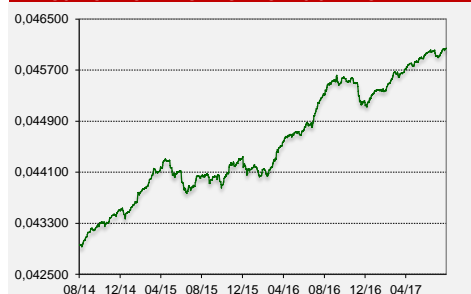
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súčasne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

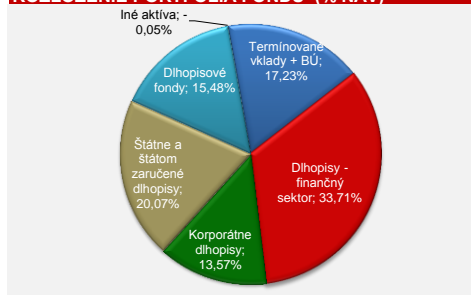
Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

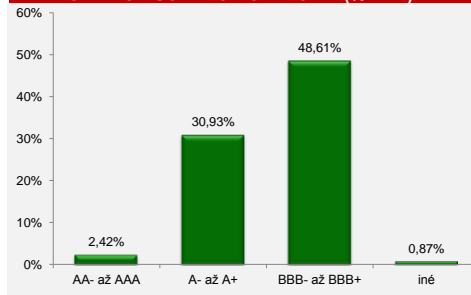
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



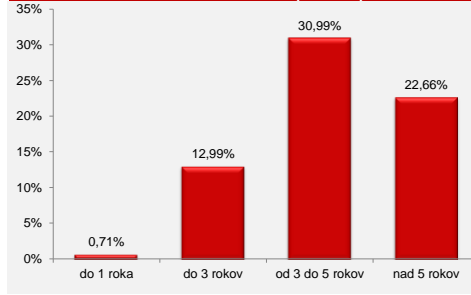
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. august 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	992 994 492,81 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046141
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,85
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,79%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,77%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,54%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,57%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,16%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,62%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,61%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,41%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,28%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,18%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,17%
MEDIOBANCA SPA	18.5.2022	0,471%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1615501837	1,12%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,12%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,09%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,07%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.8.2017	1M zmena	Menové páry	31.8.2017	1M zmena
Nemecko	-0,34%	-0,16	EUR/USD	1,191	0,6%
USA	1,70%	-0,13	EUR/GBP	0,921	2,8%
Slovensko	-0,24%	-0,14	EUR/JPY	130,98	0,3%
Taliansko	0,72%	-0,06	EUR/PLN	4,248	-0,2%
Poľsko	2,62%	-0,09	EUR/CZK	26,11	0,1%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Nárast geopolitického napätia medzi USA a Severnou Kóreou a neistota na americkej politickej scéne boli hlavnými faktormi, ktoré ovplyvňovali dianie na finančnom trhu počas augusta.

• Výnosy bezpečných 10-ročných nemeckých a amerických štátnych dlhopisov tak klesli až o 18bps, vzrástla riziková prémie na štátnych dlhopisoch Talianska a Španielska, globálny akciový trh uzatvoril august v miernom minuse, pričom cena zlata ako uchovávateľa hodnôt v neistých časoch vzrástla až o 4,1%.

• Na druhej strane, výnosy do splatnosti u korporatívnych dlhopisov s investičným ratingom neboli pod výrazným tlakom a dokázali aj počas augusta zaznamenať mierny pokles.

• Každoročne sa opakujúca neistota ohľadom rizík z (ne)navýšenia dlhového stropu v USA zase tlačila americký dolár na slabšie úrovne - kurz EUR/USD sa na chvíľu pozrel nad úroveň 1,20, kde bol naposledy v januári 2015.

• Averzia voči riziku zasiahla najmä akciové trhy rozvinutých krajín, zatiaľ čo akciám rozvíjajúcich sa trhov sa darilo lepšie. Výsledková sezóna za 2. kvartál poukázala na výrazne lepší rast ziskov akcií krajín Eurozóny a Japonska oproti USA. Priaznivé ekonomické dáta ako aj zlepšujúci sa sentiment stále poukazujú na rast ziskov aj v nadchádzajúcich mesiacoch.

• Pokles výnosov na dlhopisovom trhu mal v auguste pozitívny dopad na dlhopisovú zložku našich fondov, zatiaľ čo slabšia výkonnosť akciového trhu a oslabenie amerického dolára voči euru negatívne ovplyvnili výkonnosť akciové zložky, čo sa negatívne prejavilo najmä vo fonde INDEX.

• Dianie na trhoch bude zrejme v najbližších týždňoch ovplyvnené najmä napätou geopolitickou situáciou, no v septembri sa pozornosť upriami aj na zasadnutie ECB, kde sa môžeme dočkať detailov ohľadom ďalšieho postupu ECB pri znižovaní objemu nákupov dlhopisov. Americká centrálna banka FED môže tiež pristúpiť k zverejneniu plánu ohľadom znižovania bilančnej sumy.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií.

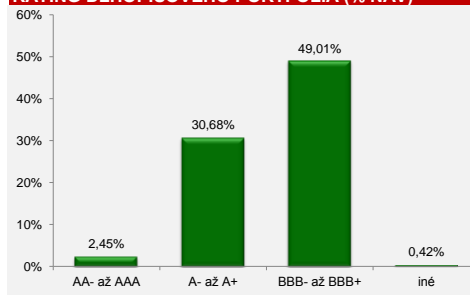
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



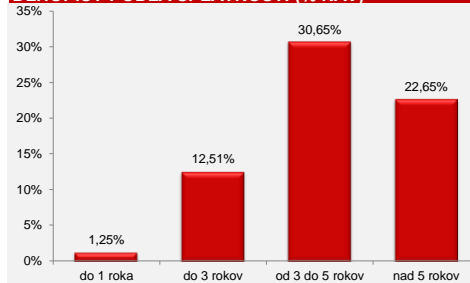
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,96%, v USD: 0,23% a v ostatných menách: 1,60%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

29. september 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	997 462 156,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046135
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,90
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,58%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,35%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,51%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,55%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,11%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,97%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,62%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,60%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,41%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,28%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,17%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,16%
MEDIOBANCA SPA	18.5.2022	0,471%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1615501837	1,11%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,11%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,09%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.9.2017	1M zmena	Menové páry	29.9.2017	1M zmena
Nemecko	-0,27%	0,08	EUR/USD	1,181	-0,8%
USA	1,94%	0,23	EUR/GBP	0,882	-4,2%
Slovensko	-0,17%	0,07	EUR/JPY	132,92	1,5%
Taliansko	0,70%	-0,02	EUR/PLN	4,313	1,5%
Poľsko	2,70%	0,08	EUR/CZK	25,99	-0,5%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- V septembri sa pozornosť finančných trhov postupne presúvala od zvýšeného geopolitického napätia vyvolávaného Severnou Kóreou opäť k ekonomickým dátam a najmä zasadnutiam centrálnych bánk v Eurozóne a USA.
- Ani jedna z centrálnych bánk však trhy neprekvapila. ECB potvrdila, že bude pokračovať v znižovaní objemov nákupov dlhopisov, pričom detaily programu predstaví na svojom najbližšom zasadnutí 28. októbra. Do jej rozhodovania však výraznejšou mierou zasahuje aktuálne (ako aj očakávané) posilnenie eura, ktoré spríšuže menovú politiku.
- Americká centrálna banka FED medzitým podľa očakávaní oznámila, že pristúpi k znižovaniu bilančnej sumy počnúc októbrim. Zároveň potvrdila, že je stále odhodlaná pokračovať aj v zvyšovaní oficiálnych úrokových sadzieb, a to už tento december a následne ešte tri krát v budúcom roku.
- Vyššie spomenuté udalosti spolu s pozitívnymi ekonomickými dátami obrátili trend smerovania výnosov do splatnosti na dlhopisovom trhu, kde po ich dvoj mesačnom poklese došlo počas septembra opäť k rastom. Najvýraznejšie rástli výnosy amerických štátnych dlhopisov, kde výrazne vzrástla pravdepodobnosť zvýšenia oficiálnych úrokových sadzieb (z 22% na začiatku septembra na 70%) na decembrovom zasadnutí FED-u.
- Výnosy do splatnosti u korporátnych dlhopisov s investičným ratingom sa medzitým nedostali ani v septembri pod tlak, pričom ich rozpätie oproti bezrizikovým štátnym dlhopisom ostalo oproti augustu prakticky nezmenené. Zvýšenie pravdepodobnosti zvyšovania úrokových sadzieb v USA pomáhalo americkému doláru, ktorý posilnil so svojich takmer trojročných mínim voči euru o 0,8% na úroveň 1,181.
- Dianie na finančných trhoch ostane v najbližších týždňoch ovplyvnené najmä geopolitickou situáciou (Severná Kórea, vývoj po referende o nezávislosti Katalánska) a zmenami v ekonomických dátach, najmä v dynamike inflácie a ekonomického a podnikateľského sentimentu. Vzhľadom na pomalý začiatok normalizácie menovej politiky v Eurozóne a USA je aj naďalej možné očakávať pozvoľný nárast úrokových sadzieb na dlhopisovom trhu.
- Rast výnosov na dlhopisovom trhu v septembri malo na dlhopisovú zložku našich fondov len veľmi mierne negatívny dopad, zatiaľ čo pozitívna výkonnosť akciového trhu a posilnenie amerického dolára voči euru pozitívne ovplyvnili výkonnosť akciovej zložky, čo sa pozitívne prejavilo najmä vo fondoch Profit a Index.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili podiel peňažnej zložky a navýšili podiel dlhopisovej zložky.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,91%, v USD: 0,07% a v ostatných menách: 1,60%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

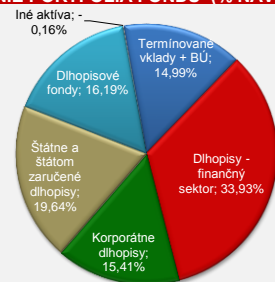
Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie: Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

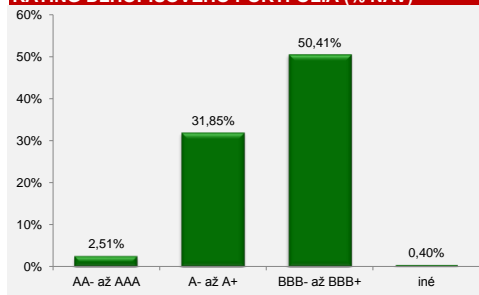
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



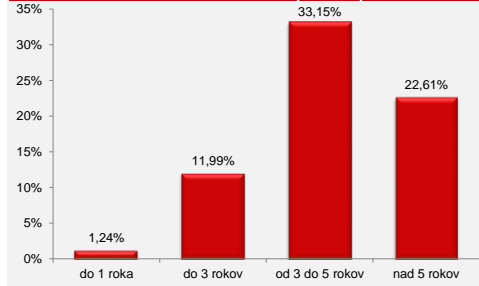
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. október 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 006 029 394,31 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046325
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,88
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,61%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,33%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,52%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,64%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,51%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,96%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,61%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,59%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,37%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,28%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,17%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,17%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,13%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,10%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,10%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.10.2017	1M zmena	Menové páry	31.10.2017	1M zmena
Nemecko	-0,35%	-0,08	EUR/USD	1,165	-1,4%
USA	2,02%	0,08	EUR/GBP	0,877	-0,6%
Slovensko	-0,27%	-0,10	EUR/JPY	132,34	-0,4%
Taliansko	0,62%	-0,09	EUR/PLN	4,239	-1,7%
Poľsko	2,66%	-0,04	EUR/CZK	25,66	-1,3%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- ECB na svojom októbrom zasadnutí ohlásila očakávané zníženie nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) od januára 2018 zo 60 na 30 mld. EUR, pričom v týchto nákupoch bude pokračovať do konca septembra 2018 s možnosťou ďalšieho predĺženia.
- Kľúčové úrokové sadzby zostali na nezmenených úrovniach v súlade s očakávaniami. ECB sa taktiež zaviazala reinvestovať prostriedky zo splatných aktiv nakúpených v rámci QE programu aj po jeho skončení. Celkovo tak ECB potvrdila svoj holiaci tón, na čo tri zareagovali poklesom výnosov naprieč európskym regiónom, čo sa pozitívne prejavilo vo výkonnosti dlhopisovej zložky našich fondov. Euro po tomto zasadnutí vymazalo časť svojich ziskov oproti doláru, keď medzimesačne oslabilo o cca 1,4% na úroveň 1,165.
- Naopak silnejšie očakávanie zo zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou FED na decembrovom zasadnutí tlačili výnosy na druhej strane Atlantiku smerom nahor najmä na krátkej strane krivky (+0,12% - 2Y, +0,5% - 10Y).
- Tlak na rast sadzieb v USA vyvoláva aj daňová reforma z dielne D. Trumpa. Americký senát v októbri schválil rozpočet, čím odstránil veľkú prekážku pre implementáciu daňovej reformy, avšak jej finálne prijatie je zatiaľ neisté.
- Údaje z trhu práce v USA boli negatívne ovplyvnené hurikánmi, čo sa prejavilo v poklese pracovných miest (-33k). Naproti tomu miera nezamestnanosti poklesla na svoje niekoľkoročné minimum na úroveň 4,2% a anualizovaný rast HDP za 3Q na úrovni 3% prekonal očakávanú úroveň 2,6%.
- Vyhliadky na oživenie eurozóny ostávajú pozitívne, čo potvrdzuje aj výrobný index nákupných manažérov, ktorý v októbri zaznamenal rast z úrovne 58,1 na 58,5.
- Politické napätie v Španielsku okolo snáh o osamostatnenie Katalánska vyvrcholilo koncom mesiaca k vyhláseniu jeho nezávislosti Katalánskym parlamentom, po ktorom následne Španielsky senát aktivoval článok 155 na obmedzenie Katalánskej autonómie a vyhlásil nové voľby na 21. december
- Koncom mesiaca prekvapila pozitívna správa o zlepšení ratingu Talianska agentúrou S&P na úroveň BBB so stabilným výhľadom, čo sa prejavilo na poklese rizikových prírások na talianskych dlhopisoch.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu a zvýšili sme podiel peňažnej zložky.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,94%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,59%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fond môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú sbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

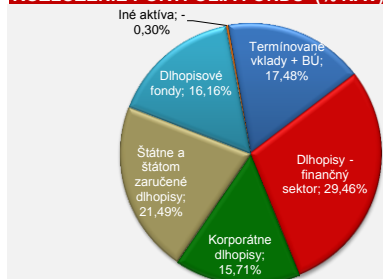
Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

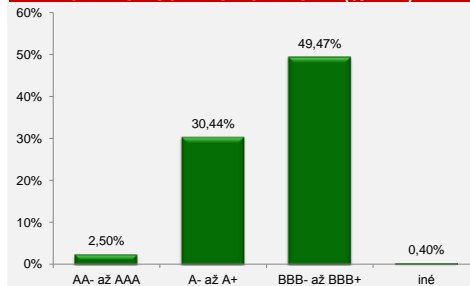
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



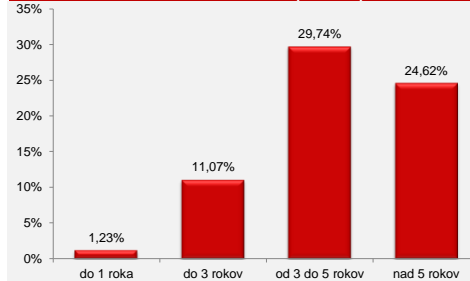
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

30. november 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 009 483 356,34 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046340
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,85
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,61%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,31%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,50%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,64%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,50%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,96%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,59%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,57%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,37%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,27%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,16%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,16%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,12%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,10%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,08%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.11.2017	1M zmena	Menové páry	30.11.2017	1M zmena
Nemecko	-0,31%	0,04	EUR/USD	1,190	2,2%
USA	2,14%	0,12	EUR/GBP	0,880	0,4%
Slovensko	-0,23%	0,04	EUR/JPY	133,96	1,2%
Taliansko	0,49%	-0,13	EUR/PLN	4,203	-0,9%
Poľsko	2,76%	0,11	EUR/CZK	25,52	-0,5%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Silné ekonomické dáta boli hlavným faktorom, ktorý podporovali na finančných trhoch apetít po riziku aj počas novembra. Predstihové indikátory v Eurozóne ako aj v USA, ktoré dosiahli niekoľkoročné maximá medzitým stále potvrdzujú pokračovanie ekonomického rastu aj v nadchádzajúcich mesiacoch. Optimizmom na trhu neotriasli ani zmarené koalíčné rokovania po voľbách v Nemecku, ani provokácie zo strany Severnej Kórei pri testoch nových rakiet.
- Skutočne, zatiaľ čo výnosy nemeckých a amerických štátnych dlhopisov rástli pod vplyvom očakávaní postupnej normalizácie menových politík na oboch stranách Atlantiku, akciové trhy (s výnimkou Európy) pokračovali v rastoch (u globálnych a amerických akcií na nové historické maximá) a euro voči americkému doláru posilnilo.
- Positívny výhľad pre rast ekonomiky a inflácie by mali utvrdiť predstavitel' ECB na ich nadchádzajúcom zasadnutí 7. decembra v ich už ohlásenom znížení objemu nákupov dlhopisov o 30 mld. eur od januára 2018, no zároveň možno očakávať aj zachovanie opatnej rétoriky o ďalšom smerovaní menovej politiky po septembri 2018.
- Zaujímavým zasadnutím by malo byť skor' zasadnutie americkej centrálnej banky Fed naplánované na 13. decembra, kde by malo dôjsť k zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 25bps na úroveň 1,50% a s najväčšou pravdepodobnosťou aj k potvrdeniu zámeru Fed-u pokračovať v zvyšovaní sadzieb aj počas roku 2018 (a to celkom ešte tri krát).
- V trende zvyšovania úrokových sadzieb v USA bude už ale v roku 2018 pokračovať nový predseda Fed-u Jerome Powel, ktorý vystrieda od februára 2018 v kresle doterajšiu predsedníčku Janet Yellen. J. Powel je považovaný trmi z pohľadu riadenia menovej politiky za neutrálneho člena komisie čo potvrdzuje aj jeho posledný prejav pred bankovou komisiou Senátu, kde sa viac menej potvrdila kontinuita s politikou J. Yellen.
- Scenár rastu sadzieb v USA ako aj apetít podstupovať riziko je podporený aj daňovou reformou, ktorú schválila koncom novembra Snemovňa reprezentantov, pričom k hlasovaniu v Senáte by malo dôjsť v najbližšej dobe. K celkovému schváleniu Kongresom a podpisom prezidentom by malo podľa plánu dôjsť do konca roka (ak nedôjde k prekážkam, ktoré môžu vzniknúť práve pri hlasovaní v Kongrese).
- Vo svetle pozitívnych ekonomických správ sa na strane rizík v najbližšom období objavujú regionálne voľby v španielskom Katalánsku naplánované na 21. decembra, parlamentné voľby v Taliansku v roku 2018 a pretrvávajúce zvýšené geopolitické riziko v súvislosti s hrozbami zo strany Severnej Kórei.  
 V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu a zvýšili sme podiel peňažnej zložky.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,97%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,56%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

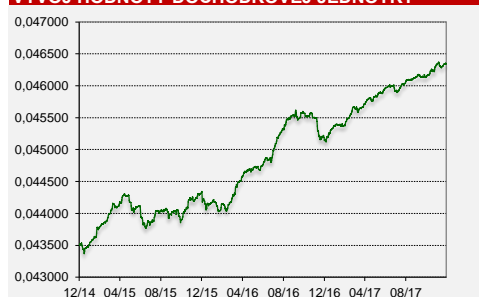
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

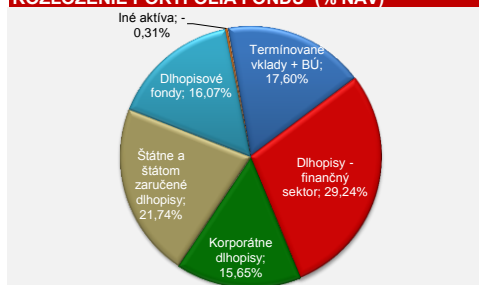
Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

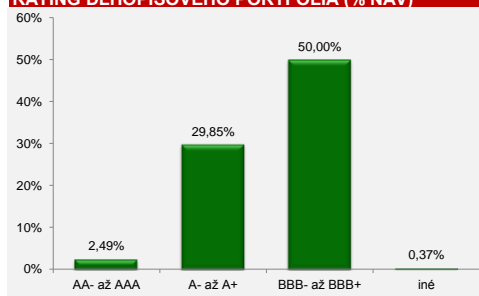
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



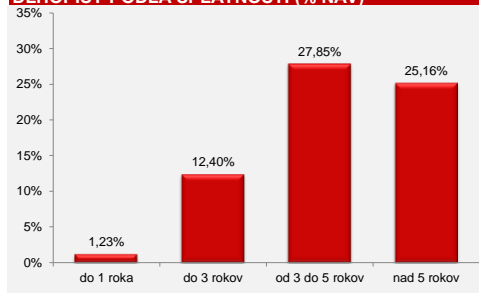
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

29. december 2017

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 013 945 870,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046376
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,76
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,67%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,27%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,47%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,62%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,50%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,95%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,59%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,57%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,27%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,15%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,13%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,12%
PZU FINANCE AB	3.7.2019	1,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1082661551	1,10%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	1,09%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,07%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,06%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.12.2017	1M zmena	Menové páry	29.12.2017	1M zmena
Nemecko	-0,20%	0,11	EUR/USD	1,201	0,8%
USA	2,21%	0,07	EUR/GBP	0,888	0,9%
Slovensko	-0,15%	0,08	EUR/JPY	135,28	1,0%
Taliansko	0,75%	0,26	EUR/PLN	4,178	-0,6%
Poľsko	2,68%	-0,08	EUR/CZK	25,51	0,0%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Rokovania o Brexit-e sa dostali do druhej náročnejšej fázy, v ktorej sa bude diskutovať o budúcnosti obchodných vzťahov medzi oboma stranami. K dohode musí prísť do konca marca 2019, kedy je oficiálne naplánovaný odchod Británie z EÚ a práve od jej finálnej podoby závisia dopady na celú ekonomiku UK.
  - Americká centrálna banka FED na svojom zasadnutí podľa očakávaní zvýšila oficiálne úrokové sadzby na úroveň 1,50% a potvrdila svoj zámer zvyšovania sadzieb v roku 2018 tri krát. Zároveň zlepšila svoj výhľad na rast ekonomiky a pokles nezamestnanosti do nasledujúcich rokov, zatiaľ čo inflačné projekcie zostali nezmenené.
  - Európska centrálna banka taktiež neprekvapila svojim rozhodnutím ponechať kľúčové úrokové sadzby na nezmenených úrovniach. Podobne ako FED revidovala svoje odhady rastu smerom nahor, avšak k zmene komunikácie ohľadom budúcej monetárnej politiky nedošlo.
  - Celkovo sú tak obe centrálny banky v situácii, kedy silná ekonomická aktivita nie je stále pretavená do silnejšieho rastu inflácie. Zatiaľ čo tieto zasadnutia výrazné pohyby na trhu nepriinesli, o posun krivky smerom nahor sa postarali neskoršie jastrabie vyjadrenia niektorých členov bankovej rady ECB ohľadom stanovenia definitívneho konca QE programu.
  - Hlavnou udalosťou tohto mesiaca však bolo schválenie daňovej reformy americkým senátom ako aj snemovňou reprezentantov a jej finálne podpísanie americkým prezidentom D. Trumpom. Táto reforma má priniesť zníženie daní ako pre firmy, tak aj domácnosti.
  - Americké akciové indexy zareagovali na tieto správy rastom na svoje historické maximá. Dosluhujúca guvernérka americkej centrálnej banky J.Yellen však na zasadnutí FED-u okrem pozitívnych dopadov tejto reformy na americkú ekonomiku vyjadrila taktiež obavu nad dopadom tejto reformy na deficit a americký vládny dlh.
  - Údaje z trhu práce v USA pozitívne prekvapili nárastom pracovných miest o 228k, čo bolo o 33k pracovných miest viac, ako sa očakávalo. V Európe zasa prekvapil kompozitný index nákupných manažérov, ktorý prekonal hodnoty z roku 2011 a potvrdil tým pozitívne očakávania vývoja v Európe.
  - V decembri sa dalo akciovým investíciám, najmä akciovým indexom rozvíjajúcich sa krajín a CEE regiónu (+3,6% resp. +2,3%). Pozitívne zhodnotenie zaznamenali aj komodity, keď zlato zhodnotilo o 2,2% a ropa o 5,3%, avšak toto zhodnotenie bolo negatívne ovplyvnené oslabením dolára voči EUR.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu a mierne sme znížili

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické údaje uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,99%, v USD: 0,06% a v ostatných menách: 1,62%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

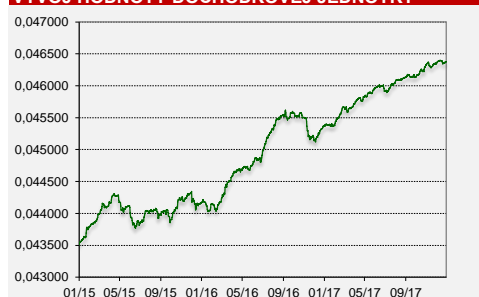
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

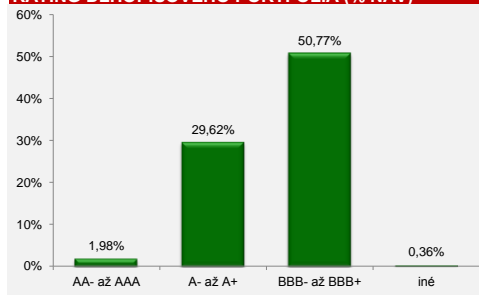
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)

