

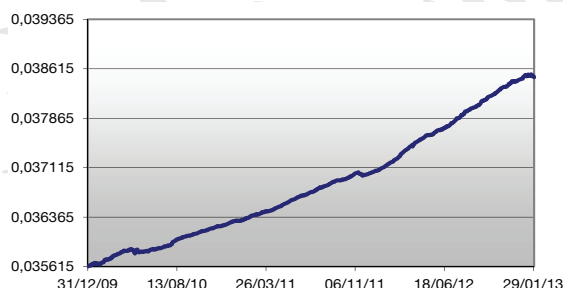
## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                                   |                                                   |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                            | <b>246 704 976,34 €</b>                           |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>                     | <b>0,038488 €</b>                                 |
| <b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b> | <b>0,913</b>                                      |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>                       | <b>22.3.2005</b>                                  |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                              | <b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

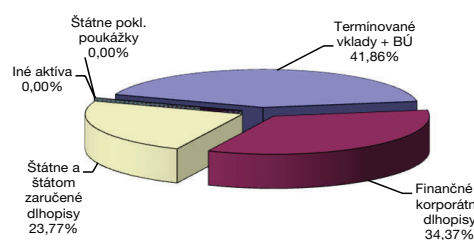
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

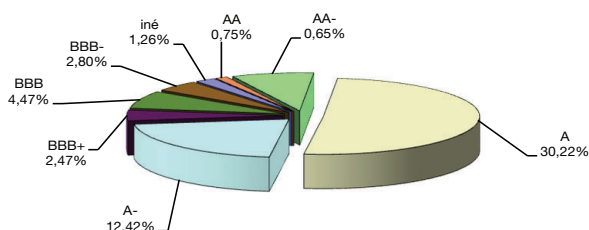
| Názov investície                          | Sídlo emitenta  | ISIN         | Podiel * |
|-------------------------------------------|-----------------|--------------|----------|
| EUR 2015-01-21 Slovakia Float             | Slovensko       | SK4120006503 | 7,00%    |
| EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float | Česká republika | XS0499380128 | 3,26%    |
| EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%            | Slovensko       | SK4120008301 | 2,97%    |
| EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float       | Slovensko       | SK4120007600 | 2,34%    |
| EUR 2014-09-17 KBC 4,5%                   | Belgicko        | XS0452462723 | 1,90%    |
| EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float              | Slovensko       | SK4120004813 | 1,88%    |
| EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%       | Slovensko       | SK4120008038 | 1,74%    |
| EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%          | Rakúsko         | AT0000272646 | 1,66%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%            | Litva           | XS0327304001 | 1,58%    |
| EUR 2014-03-05 Citigroup Float            | USA             | XS0289239963 | 1,57%    |

### ROZLOŽENIE PORTFOLIA FONDU \*

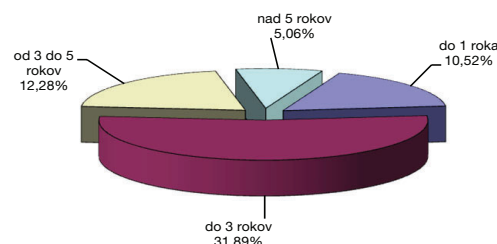


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v prvej polovici januára pristúpili k revízií odhadu rastu HDP samotné Ministerstvo financií aj NBS. Aktuálne odhady oboch inštitúcií sú nižšie a rátajú s rastom našej ekonomiky na rok 2013 na úrovni 1,2%, resp. 1,3% oproti predchádzajúcim predikciám nad hranicou 2%. Dôvodom k tejto korekcií sú pomalší rast HDP SR za 4. štvrťrok 2012 a taktiež zhoršenie výhľadu ekonomik krajín našich obchodných partnerov. Spomalenie tempa rastu ekonomiky naznačujú aj posledné údaje o priemyselnej produkcii, kde automobilový sektor napriek výraznému poklesu, je stále ťahúňom rastu našej ekonomiky. Od júla 2012 tak dynamika rastu priemyselnej produkcie klesla o viac ako 13%. Miera nezamestnanosti podľa Úradu práce vzrástla v decembri na úroveň 14,4% (z novembrovej úrovne 13,9%), čím prekonal najvyššiu úroveň zaznamenanú na jar 2004. Verejný dlh Slovenskej republiky vzrástol podľa posledných údajov Eurostratu z 50,1% v 2.Q/2012 na 51,2% HDP v 3.Q/2012. Naš dlh vzrástol oproti úrovni 42-43% HDP v roku 2011 najmä kvôli našim príspevkom do trvalého záchranného eurovalu a predfinancovaniu sa na dlhopisových trhoch. Štátny deficit za celý rok 2012 skončil na úrovni 3,81 mld. EUR, čo je o cca. 140 mil. EUR viac oproti plánu. Podľa analytikov hrozí rovnaké riziko nižšieho výberu daní aj v roku 2013. Agentúra Moody's upozornila rezort financií na možné riziká pri konsolidácii verejných financií, avšak na základe jej posledného hodnotenia zostal rating Slovenska na úrovni A2 s negatívnym výhľadom.

**Peňažný a dlhopisový trh** - Európska centrálna banka na svojom prvom zasadnutí v roku 2013 ponechala kľúčové sadzby na nezmenenej úrovni, t.j. vo výške 0,75%. Na tlačovej konferencii M. Draghi, prezident ECB, potvrdil určité známky stabilizácie ekonomik v eurozóne. Pri predpoklade poklesu spotrebiteľskej inflácie pod 2% podľa ECB, investorská verejnosť neočakáva významné zmeny v nastavení sadzieb. Niektoré banky počítajú ešte s jedným znížením sadzieb o 0,25% na úroveň 0,50%. Trhy potešili posledné makroúdaje z eruzóny, keď všetky významné indikátory (PMI, IFO aj ZEW) potvrdili náznaky oživenia najmä nemeckej ekonomiky. V priebehu januára oznámila ECB, že niektoré komerčné banky (viac ako polovica z celkového počtu 523 bánk) sa rozhodli predčasne splatiť pôžičky od ECB vo výške 137 mld. EUR z celkovej pomoci vyše 1 bilióna EUR v rámci repoobchodov LTRO. Nadbytočná likvidita sa znižila a spôsobila mierny nárast úročenia kratších depozit. Britský premiér David Cameron vyhlásil, že pri svojom znovuzvolení vypíše v roku 2017 referendum o tom, či má Veľká Británia zotrvať alebo vystúpiť z Európskej únie. O opätne naštartovanie ekonomického rastu sa snaží aj vláda japonského premiéra Shinza Abeho prostredníctvom infraštruktúrnych stimulov vo výške cca. 88 mld. EUR. Centrálna banka Japonska - Bank of Japan potvrdila krátko potom, že bude aj v roku 2014 pokračovať v časovo neobmedzenom programe kvantitívneho uvoľňovania a na nákup japonských štátnych dlhopisov vyčlení cca. 110 mld. EUR. Po zverejnení týchto správ záujem dlhopisových investorov o rizikovejšie dlhopisy vzrástol a naopak o bezpečnejšie tituly klesol. Prejavilo sa to aj na náraste výnosov z nemeckých dlhopisov. Výnosy z 1-ročných nemeckých dlhopisov z úrovne okolo 0% vzrástli na 0,14% a 5-ročné výnosy z nemeckých benchmarkov medzimesačne poskočili z 0,29% na 0,76%. Výnosy z krátkych štátnych dlhopisov SR zaznamenali taktiež medzimesačný nárast o cca. 0,15%. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov vzrástli za mesiac o 0,06% na 0,38% a 1-ročný Euribor z úrovne 0,54% na 0,62%.

**Akcie** - prevaha pozitívnych korporátnych výsledkov počas výsledkovej sezóny za 4.Q/2012 a lepšie makrodáta významne ovplyvnili obchodovanie na akciových trhoch (americké indexy ukončili mesiac v zisku na úrovni cca. +5%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +2,15% do +7,16%, stredoeurópske trhy od -1,66% do +6,57%, japonský index Nikkei 225 +7,15%).

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,11%

V priebehu mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopisové investície, čo viedlo k zvýšeniu durácie dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

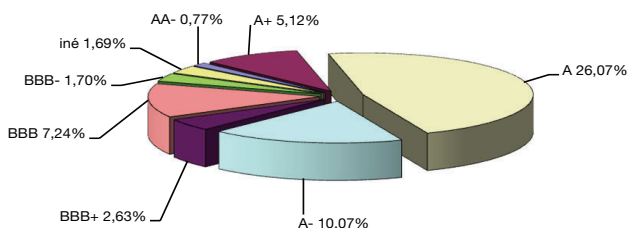
|                                                      |                                                   |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>               | <b>244 974 882,21 €</b>                           |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>        | <b>0,038612 €</b>                                 |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti:</b> | <b>0,930</b>                                      |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>          | <b>22.3.2005</b>                                  |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                 | <b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

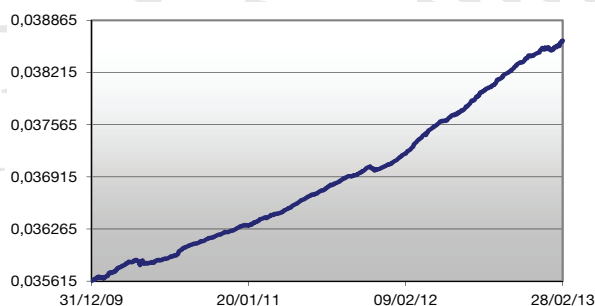
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                          | Sídlo emitenta  | ISIN         | Podiel * |
|-------------------------------------------|-----------------|--------------|----------|
| EUR 2015-01-21 Slovakia Float             | Slovensko       | SK4120006503 | 7,06%    |
| EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float | Česká republika | XS0499380128 | 3,29%    |
| EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%            | Slovensko       | SK4120008301 | 3,01%    |
| EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float       | Slovensko       | SK4120007600 | 2,37%    |
| EUR 2014-09-17 KBC 4,5%                   | Belgicko        | XS0452462723 | 1,93%    |
| EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float              | Slovensko       | SK4120004813 | 1,89%    |
| EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%       | Slovensko       | SK4120008038 | 1,77%    |
| EUR 2014-03-05 Citigroup Float            | USA             | XS0289239963 | 1,59%    |
| EUR 2015-03-06 RZB 2,875%                 | Rakúsko         | XS0753479525 | 1,57%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%            | Litva           | XS0327304001 | 1,53%    |

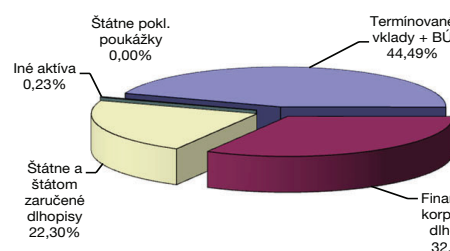
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

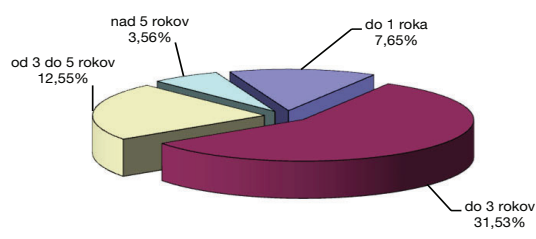


### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - začiatkom februára informoval rezort financií o výpadku daňových príjmov, ktoré boli spôsobené najmä spomalením ekonomického rastu. Ministerstvo financií SR aktualizovalo svoj odhad rastu HDP na rok 2013 z pôvodnej úrovne 2,1% na 1,2%. Nižší výber daní a teda deficit nad 3% HDP by mohol byť vykrytý najmä z prostriedkov občanov, ktorí sa rozhodli vystúpiť z II. piliera. Ďalším zdrojom na kompenzáciu deficitu verejných financií budú aj zvýšené dividendy vyplácané zo štátnych podnikov. Štátny rozpočet v tomto roku počítá s deficitom vo výške 3,09 mld. EUR v porovnaní s deficitom na úrovni 3,68 mld. EUR v predošlom roku 2012. V polovici februára boli zverejnené údaje o raste HDP za 4.Q/2012. V eurozóne klesol reálny hospodársky rast o 0,6% oproti 3. štvrtroku. Za celý rok 2012 HDP v eurozóne klesol o 0,5%. Medzikvartálne poklesy HDP zaznamenalo Nemecko aj Francúzsko. Medzikvartálne tempo rastu slovenskej ekonomiky sa spomalilo z 2,1% v 3.Q/2012 na 0,07% v 4.Q/2012. Napriek tomu slovenská ekonomika rástla v roku 2012 na úrovni 2%, čo je jeden z najvyšších rastov v rámci eurozóny.

**Peňažný a dlhopisový trh** - menová politika v eurozóne sa na februárovom zasadnutí ECB nezmenila. Nedošlo k zmene výšky kľúčovej sadzby a ani v nastavení neštandardných nástrojov centrálnej banky. Naopak zverejnenie zápisnice z januárového zasadnutia amerického FED-u poukázalo na nejednotnosť guvernérov na časové obdobie, počas ktorého by mala americká centrálna banka pokračovať v nákupe štátnych a hypotekárnych dlhopisov z trhu (mesačne v celkovej výške 85 mld. USD). Náborové rozdiely súvisia v rámci FED-u súvisia s možným nárastom inflačných rizík a taktiež s možnou deformáciou správania sa investorov na hypotekárnom trhu pri pokračovaní tejto kvantitatívnej politiky. Keďže americkí politici sa nedokázali názorovo dohodnúť na krokoch, vedúcich k zníženiu deficitu verejných financií, vstupuje do platnosti od marca 2013 súhrn opatrení - automatických škrtov na výdavkovej strane rozpočtu USA. Škrty by mohli podľa niektorých ekonómov síce znížiť deficit do konca fiskálneho roka - september 2013 o 85 mld. USD, avšak v súčasnej podobe by mohli spôsobiť výrazne spomalenie americkej ekonomiky až o 0,5% za rok 2013. Negatívne dopady na spotrebnú ekonomiku USA argumentoval aj šéf FED-u pred americkými politikmi a zároveň obhajoval pokračovanie v kvantitatívnom uvoľňovaní menovej politiky. Počas februára sa konali v Taliansku parlamentné voľby, ktoré po prvotnom zrataní hlasov viedli k dočasnej nákupnej rely na trhoch s rizikovejšími aktívami. Avšak finálne výsledky vyvolali znepokojenie na trhoch kvôli tesnému, no nepostačujúcemu víťazstvu preroformných strán, ktoré pred voľbami deklarovali pokračovanie v ozdravných krokoch. Výpredaj eura ale aj talianskych dlhopisov netrval dlho. Nasledujúci deň investori v primárnych aukciách 5 a 10-ročných talianskych dlhopisov prejavili záujem a stlačili výnosy z dlhopisov nižšie oproti výsledným úrovňam z predchádzajúcich aukcií. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 2 rokov ostali na úrovni okolo 0% a 4-ročné výnosy medzimesačne klesli z 0,57% na 0,25%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR nezažnamenali výraznejšie zmeny za mesiac. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili za mesiac o 0,05% na 0,33% a 1-ročný Euribor z úrovne 0,62% na 0,56%.

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,16%

V priebehu mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopisové investície, čo viedlo k zvýšeniu dĺžky dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

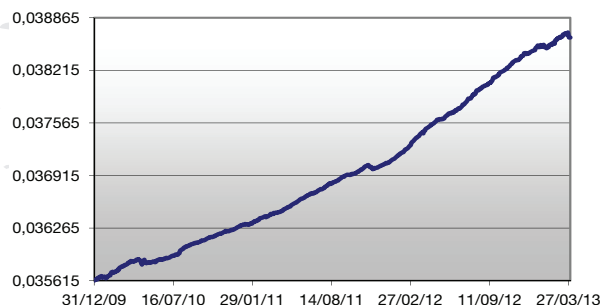
## MESAČNÁ SPRÁVA 28. MAREC 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                               |                                            |
|-----------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Cistá hodnota majetku vo fonde:               | 246 233 224,33 €                           |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:        | 0,038621 €                                 |
| Modifikovaná dŕcia peňažno-dlhopisovej časti: | 1,006                                      |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:          | 22.3.2005                                  |
| Depozitár dôchodkového fondu:                 | ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

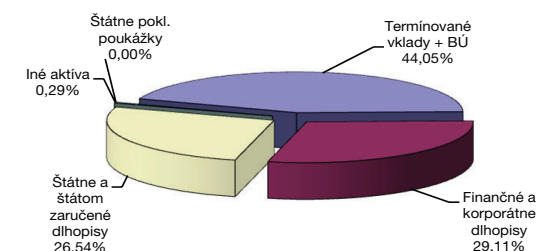
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE INVESTÍCIE DO DLHOPISOV

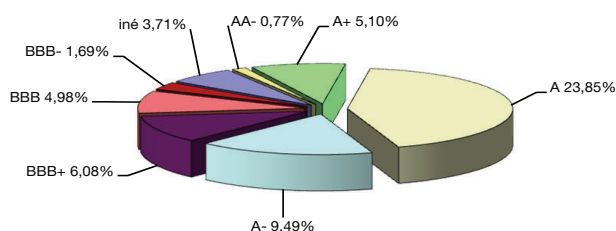
| Názov investície                          | Sídlo emitenta  | ISIN         | Podiel * |
|-------------------------------------------|-----------------|--------------|----------|
| EUR 2015-01-21 Slovakia Float             | Slovensko       | SK4120006503 | 7,02%    |
| EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float | Česká republika | XS0499380128 | 3,27%    |
| EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%            | Slovensko       | SK4120008301 | 2,98%    |
| EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float       | Slovensko       | SK4120007600 | 2,36%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%            | Litva           | XS0327304001 | 2,21%    |
| EUR 2016-03-28 SID Banka Float            | Slovinsko       | AT0000A0ZZD8 | 2,00%    |
| EUR 2014-09-17 KBC 4,5%                   | Belgicko        | XS0452462723 | 1,92%    |
| EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float              | Slovensko       | SK4120004813 | 1,89%    |
| EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%       | Slovensko       | SK4120008038 | 1,77%    |
| EUR 2026-03-30 Slovenia 5,125%            | Slovinsko       | SI0002103164 | 1,72%    |

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*

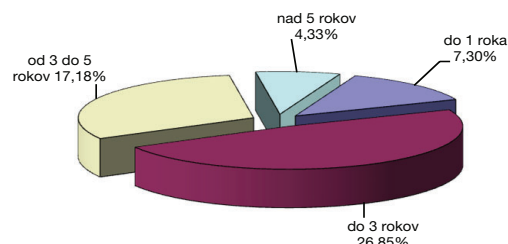


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### ROZLOŽENIE DLHOP. INVEST. PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - druhý odhad HDP SR za 4.Q/2012 potvrdil už známu skutočnosť, že rast našej ekonomiky je závislý na zahraničnom dopyte. Posledné údaje sádzieb nebol jednohlasné. Niektorí členovia sa prikláňali k zníženiu refinančnej sadzby. Mario Draghi, prezident ECB, zopakoval odhodlanie centrálnej banky ponechať menovú politiku uvoľnenú tak dlho, ako to bude podľa ECB nevyhnutné. V prvej polovici marca investorov potešili pozitívne makrodáta z USA (rast maloobchodných tržieb, údaje z trhu práce). Relatívne pokojné obchodovanie ukončili výsledky posledného Eurosummitu, na ktorom vzišla dohoda o finančnej pomoci pre Cyprus. Ostrovná krajina už dlhší čas mala problém s lokálnym bankovým sektorom, ktorý po odpise strát z gréckych štátnych dlhopisov nevyhnutne potrebuje finančnú injekciu na zvýšenie kapitálu. Záchraný balík v objeme 10 mld. EUR od Trojky (MMF, EK, ECB) je podmienený kontroverznou podmienkou, na základe ktorej mal byť pôvodne celoplošne zdanený každý vklad v banke. Po sérii protestov klientov cyperských bánk, vláda pristúpila k zdaneniu vkladov nad 100 000,- EUR. Táto daň sa bude týkať nielen domácich ale aj zahraničných vkladateľov, predovšetkým z Ruska. Ruskí politici kritizovali skutočnosť, že pomoc pre Cyprus bola schválená bez ich účasti na rokovaní. Súčasťou poskytnutia pomoci je aj zvýšenie korporátnej dane z príjmov z 10 % na 12,5 %, privatizácia štátnych podnikov a taktiež sprísnenie legislatívy v boji proti praniu špinavých peňazí na Cypre. V druhej polovici marca sa predstavitelia amerického FED-u rozhodli ponechať nastavenie monetárnej politiky a zámer pokračovať v nákupe štátnych a hypotekárnych dlhopisov so splatnosťou cca. 30 rokov v objeme 85 biliónov USD za mesiac. Americký Kongres nakoniec našiel dočasné riešenie a predišiel spusteniu krízového rozpočtového režimu. Americká vláda bude mať dostatok prostriedkov do konca septembra, kedy sa skončí fiškálny rok v USA. Napriek tomu, od začiatku marca vstúpili do platnosti automatické škrtý vo výdavkoch štátu v objeme 85 mld. USD, ktoré môžu spomaliť tempo rastu HDP v tomto roku až o 0,5%. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 2 rokov ostali na úrovni okolo 0% a 5-ročné výnosy medzimesačne klesli o 0,12% na 0,31%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR so splatnosťou do 2 rokov o 0,10% na 0,69 za mesiac a 5-ročné o 0,25% na 1,55%. Medzibankové sadzby na euróve depozitá so splatnosťou 6 mesiacov zostali na nezmenenej úrovni 0,33% a 12-mesačné sadzby klesli o 0,01% na 0,55%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode marca zasadala Európska centrálna banka, ktorá ponechala svoju refinančnú sadzbu na úrovni 0,75%. Hlasovanie o nastavení kľúčových sadzieb nebol jednohlasné. Niektorí členovia sa prikláňali k zníženiu refinančnej sadzby. Mario Draghi, prezident ECB, zopakoval odhodlanie centrálnej banky ponechať menovú politiku uvoľnenú tak dlho, ako to bude podľa ECB nevyhnutné. V prvej polovici marca investorov potešili pozitívne makrodáta z USA (rast maloobchodných tržieb, údaje z trhu práce). Relatívne pokojné obchodovanie ukončili výsledky posledného Eurosummitu, na ktorom vzišla dohoda o finančnej pomoci pre Cyprus. Ostrovná krajina už dlhší čas mala problém s lokálnym bankovým sektorom, ktorý po odpise strát z gréckych štátnych dlhopisov nevyhnutne potrebuje finančnú injekciu na zvýšenie kapitálu. Záchraný balík v objeme 10 mld. EUR od Trojky (MMF, EK, ECB) je podmienený kontroverznou podmienkou, na základe ktorej mal byť pôvodne celoplošne zdanený každý vklad v banke. Po sérii protestov klientov cyperských bánk, vláda pristúpila k zdaneniu vkladov nad 100 000,- EUR. Táto daň sa bude týkať nielen domácich ale aj zahraničných vkladateľov, predovšetkým z Ruska. Ruskí politici kritizovali skutočnosť, že pomoc pre Cyprus bola schválená bez ich účasti na rokovaní. Súčasťou poskytnutia pomoci je aj zvýšenie korporátnej dane z príjmov z 10 % na 12,5 %, privatizácia štátnych podnikov a taktiež sprísnenie legislatívy v boji proti praniu špinavých peňazí na Cypre. V druhej polovici marca sa predstavitelia amerického FED-u rozhodli ponechať nastavenie monetárnej politiky a zámer pokračovať v nákupe štátnych a hypotekárnych dlhopisov so splatnosťou cca. 30 rokov v objeme 85 biliónov USD za mesiac. Americký Kongres nakoniec našiel dočasné riešenie a predišiel spusteniu krízového rozpočtového režimu. Americká vláda bude mať dostatok prostriedkov do konca septembra, kedy sa skončí fiškálny rok v USA. Napriek tomu, od začiatku marca vstúpili do platnosti automatické škrtý vo výdavkoch štátu v objeme 85 mld. USD, ktoré môžu spomaliť tempo rastu HDP v tomto roku až o 0,5%. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 2 rokov ostali na úrovni okolo 0% a 5-ročné výnosy medzimesačne klesli o 0,12% na 0,31%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR so splatnosťou do 2 rokov o 0,10% na 0,69 za mesiac a 5-ročné o 0,25% na 1,55%. Medzibankové sadzby na euróve depozitá so splatnosťou 6 mesiacov zostali na nezmenenej úrovni 0,33% a 12-mesačné sadzby klesli o 0,01% na 0,55%.

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,55%

V priebehu mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopisové investície, čo viedlo k zvýšeniu dŕcie dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                          |                                            |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Cistá hodnota majetku vo fonde:                          | 17 475 239,93 €                            |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:                   | 0,038808 €                                 |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch): | -                                          |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:                     | 22.3.2005                                  |
| Depozitár dôchodkového fondu:                            | ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

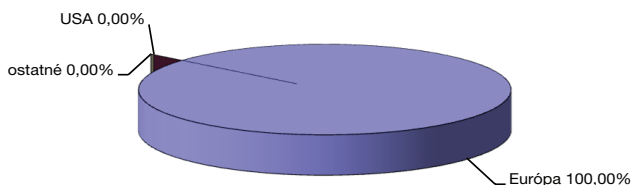
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Sídlo emitenta | ISIN | Podiel |
|------------------|----------------|------|--------|
| -                | -              | -    | -      |
| -                | -              | -    | -      |

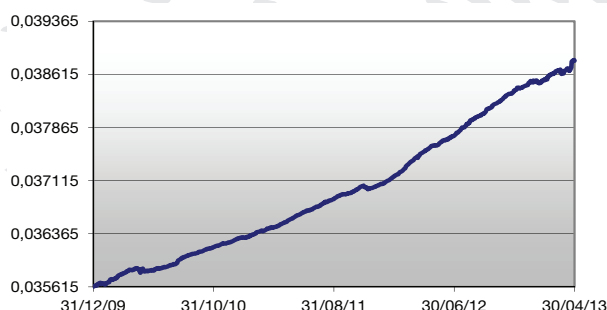
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                     | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel |
|--------------------------------------|----------------|--------------|--------|
| iShares MSCI All Country World Index | Írsko          | DE000A1JS9A4 | 31,85% |
| iShares MSCI World Index             | Írsko          | DE000A0HGR1  | 17,30% |
| iShares Euro Stoxx 50                | Nemecko        | DE0005933956 | 8,34%  |
| -                                    | -              | -            | -      |

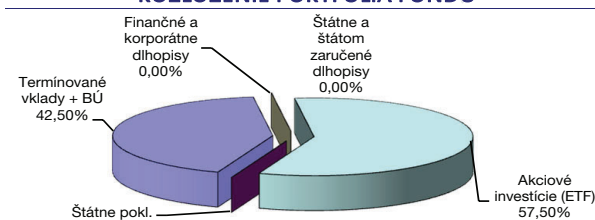
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎA SÍDLA EMITENTA)



### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

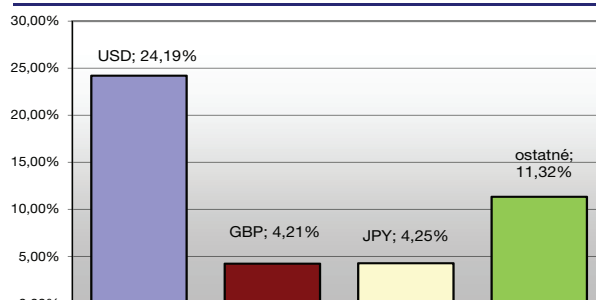


### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - posledný údaj o vývoji hotovostného deficitu verejných financií naznačil zlepšenie; za 1.Q/2013 dosiahol úroveň -953 mil. EUR, čo je o takmer 18% menej ako v 1.Q/2012. Výdavky štátneho rozpočtu v 1.Q/2013 klesli o 8,1% medziročne z dôvodu poklesu transferu do Sociálnej poisťovne kvôli presunu zdrojov z 2. piliera. Bežné výdavky a výdavky spojené s riadením dlhovej služby stagnovali. Príjmy kumulatívne v marci 2013 klesli o -3,7% medziročne a to najmä slabým príjmom z DPH. Za rok 2012 skončil slovenský verejný deficit na úrovni -4,35% HDP (t.j. lepšie ako plánovaná úroveň -4,6%). Na rok 2013 plánuje vláda znížiť deficit verejných financií na úroveň 2,9 % HDP. Hoci deficit klesol, verejný dlh za posledné roky významne vzrástol (napr. nárast dlhu v roku 2011 z 43,3% na 52% HDP v roku 2012). Spotrebiteľská inflácia spomalila z 2,2% vo februári na marcovú úroveň 1,9%. Inflácia rástla pomalšie najmä vďaka ďalšiemu poklesu cien potravín, čo nie je zvyčajné počas jarných mesiacov. Miera nezamestnanosti zostala v marci nezmenená na úrovni 14,7%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode apríla zasadnutie ECB neprinieslo zmenu v nastavení úrokových sadzieb; refinančná sadzba zostala na úrovni 0,75%. M. Draghi, prezident ECB, uviedol, že uvoľnenú menovú politiku ponechá v platnosti tak dlho, ako to bude potrebné. Zároveň zopakoval, že zdanenie vkladov v cyperských bankách nie je šablónou, ktorá by mohla byť použitá v inej členskej krajine. V prvý aprílový piatok bol v USA zverejnený údaj z trhu práce. Výrazne slabšie čísla sú výsledkom neistoty medzi spoločnosťami, ktorá súvisí so spustením automatických škrtov v rozpočte USA. Rovnako aj posledné maloobchodné čísla z USA, rast ekonomiky USA (2,5% za 1. kvartál oproti očakávaniam na úrovni 3%), či rast HDP v Číne z 1.Q/2013 (reálny rast 7,7% vs. očakávaný medziročný rast 8%) poukázali na pokles rastu globálnej ekonomiky. Aj preto sú najmocnejšie centrálné banky - FED, Bank of England a najnovšie aj Bank of Japan, na čele s novým guvernérom H. Kurodom, zástancami pokračovania kvantitatívneho uvoľňovania. Oznámenie J. Weidemana, prezidenta nemeckej Bundesbanky a člena rady ECB, o skoršom znížení kľúčových sadzieb aj v eurozóne, pozitívne prekvapilo investorov na dlhopisových trhoch. Investori prijali s nadšením správu, že Taliansko má novú vládu. Vláda premiéra Enrica Lettu bude zložená z odborníkov a nominantov naprieč politickým spektrom. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 3 rokov ostali na úrovni okolo 0%, 5-ročné výnosy medzimesačne vzrástli o 0,02% na 0,33%. Naopak výnosy na dlhšej strane výrazne klesli, napr. 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov klesli o 0,07% na 1,22%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR na krátkej strane klesli o cca. 0,20% a 10-ročné o 0,34% na 2,56%. Medzibankové sadzby na euróvych depozitách so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili za mesiac o 0,02% na 0,32% a 1-ročný Euribor o 0,04% na 0,51%.

**Akciové trhy** - nová výsledková sezóna v USA priniesla zmiešané výsledky. Avšak väčšina doteraz zverejnených výsledkov amerických spoločností pozitívne prekvapila (oproti očakávaniam trhu). Americké akciové trhy ukončili mesiac so zhodnotením cca. 1,80%. Akciové burzy v západnej Európe si vykompenzovali marcové straty (napr. taliansky index FTSE MIB + 9,32%, španielsky IBEX 35 + 6,30%, francúzsky CAC 40 + 3,36% a nemecký index DAX +1,52%). Japonský index Nikkei 225 zhodnotil v apríli o +11,80%, ostatné indexy v Ázii a v Pacifiku ukončili obchodovanie v pásme od -2,60% do +4,50%. Akciový cenový index MSCI World Index, zastrejujúci akciové tituly z krajín patriacich do tzv. "developed markets", si zaknihoval zisk +2,90%. Akciový index MSCI Emerging Markets Index ukončil obchodovanie za mesiac apríl v miernom zisku +0,40%.

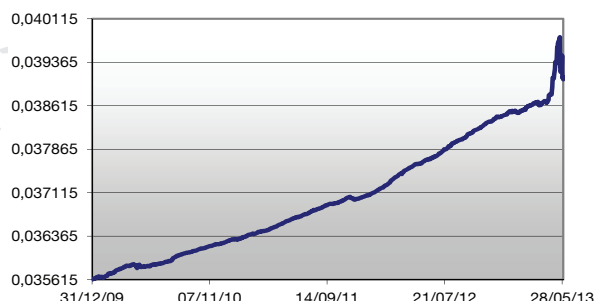
## MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                |                                            |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Čistá hodnota majetku vo fonde:                | 18 319 508,77 €                            |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:         | 0,039071 €                                 |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti : | 1,910                                      |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:           | 22.3.2005                                  |
| Depozitár dôchodkového fondu:                  | ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 7,65%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,54%    |
| EUR 2018-10-18 Irish 4,50%              | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,49%    |
| EUR 2023-02-28 SD 225 3%                | Slovensko      | SI0002103065 | 5,15%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | XS0842560640 | 4,86%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | SK4120009044 | 2,81%    |
| iShares Global High Yield Bond          | Írsko          | DE000A1KB2A5 | 2,70%    |
| iShares JPM Emerging Market Bond        | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,64%    |
| EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%      | Estónsko       | XS0763379343 | 1,85%    |
| EUR 2019-04-20 RBS 5,50%                | Veľká Británia | NL0009054907 | 1,27%    |

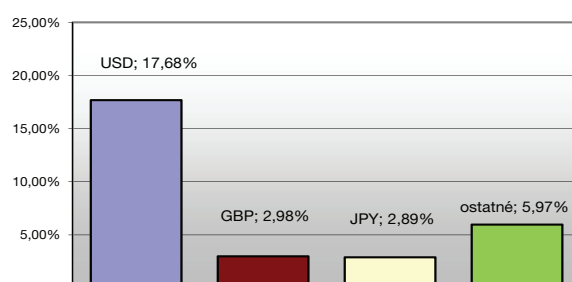
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície         | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|--------------------------|----------------|--------------|----------|
| iShares MSCI ACWI        | Írsko          | DE000A1J59A4 | 6,74%    |
| MSCI World Source ETF    | Írsko          | IE00B605X394 | 6,64%    |
| MSCI World DB X-Trackers | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,61%    |
| MSCI World Amundi ETF    | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,53%    |
| iShares MSCI World       | Írsko          | DE000A0HGCZ1 | 5,55%    |
| iShares Euro Stoxx 50    | Nemecko        | DE0005933956 | 4,35%    |
| Lyxor ETF MSCI World     | Francúzsko     | FR0010315770 | 1,26%    |
| -                        | -              | -            | -        |
| -                        | -              | -            | -        |
| -                        | -              | -            | -        |

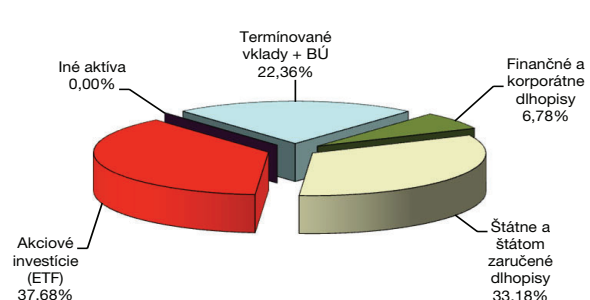
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |      |
|--------|------|
| Európa | 100% |
|--------|------|

### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad rastu HDP za 1.Q/2013 na úrovni 0,3% oproti 4.Q/2012 je vyšší, ten bol na úrovni 0,2%. Slovenská ekonomika tak prekonal aj rast svojich obchodných partnerov, pričom Nemecko rástlo medzikvartálne 0,1%, eurozóna klesla -0,2% a Česká republika -0,8%. Podľa analytikov môže byť tento zverejnený rast ovplyvnený kalendárnym efektom, keď mnohé spoločnosti presunuli výrobu z konca 2012 na začiatok roka 2013. Napriek stále pozitívnym číslam o raste našej ekonomiky, trh práce nedokázal reagovať na tieto skutočnosti. Koncom mája zverejnila Európska komisia svoje odporúčania o konsolidácii aj pre Slovensko. Slovensko je na správnej ceste pri odstraňovaní nadmerného rozpočtového deficitu. Napriek tomu, EK upozornila na negatívne vplyvy z nadmerného škrtania výdavkov, ktoré môžu spomaliť ďalší rast ekonomiky.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode mája zasadala ECB v Bratislave a na tomto zasadnutí znížila kľúčovú sadzbu o 0,25% na úroveň 0,50%. Dôvodom boli posledné údaje o klesajúcej inflácii v eurozóne (za prvé štyri mesiace klesla na úroveň 1,7%, čo je pod inflačným cieľom ECB - stanoveným na hranici 2%). Veľký ohlas vyvolala zmienka M. Draghiho o možnosti zápornej depozitnej sadzby v prípade potreby ďalšej podpory ekonomiky eurozóny. Rovnako prekvapivé bolo vyjadrenie prezidenta ECB o začatí konzultácií s Európskou investičnou bankou a Európskou komisiou o možnosti podpory trhu aktív, ktoré sú zabezpečené úvermi od európskych bánk (Asset-backed securities). Začatie nákupov týchto aktív do majetku ECB by mohlo pomôcť zlepšiť dostupnosť úverov s nižšími sadzbami. Americký FED nezmenil nastavenie svojich sadzieb, ktoré sa dlhodobo nachádzajú na historických minimách. Ale v zápisnici sa prvýkrát objavila zmienka o možnosti skoršieho ukončenia kvantitatívneho uvoľňovania (QE3) zo súčasnej sumy 85 mld. USD mesačne. Taktiež sa v tomto reporte spomína možnosť rozšírenia QE3, ak by sa situácia na trhu práce výrazne zhoršila. Americký trh práce za mesiac apríl zverejnil nové údaje. Počet novovytvorených pracovných miest mimo-agrárneho sektoru vzrástol viac ako očakával trh. Trh práce a data o raste ekonomiky USA sa významne zlepšili, avšak májové údaje o náladách nákupných manažérov sa prekvapivo zhoršili. Negatívny sentiment po zverejnení zápisnice FED-u mal za následok nárast výnosov dlhopisov na dlhšej strane krivky. Zatiaľ čo krátke nemecké výnosy so splatnosťou do 3 rokov vzrástli o 0,08% na 0,14%, 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov vzrástli za mesiac o 0,29% na 1,50%. Naopak krátka strana pri slovenských dlhopisoch sa nezmenila a 10-ročné výnosy klesli o cca. 0,20% na 2,37%.

**Akciové trhy** - akciové trhy po zverejnení zápisnice z FED-u a slabšie data z Číny viedli k vyše 7%-nému prepadu japonského indexu Nikkei 225. Za mesiac si japonský akciový index odpísal -0,62%. Americké akciové trhy síce tiež korigovali, avšak za mesiac máj skončili s cca. 1,9%-ným ziskom. Akciové burzy v západnej Európe ukončili obchodovanie v máji so zhodnotením na úrovni cca. 2%, avšak nemecký DAX si zaknihoval zisk +5,50% a naopak španielsky IBEX 35 stratu na úrovni -1,17%. Akciové indexy v Ázii a v Pacifiku ukončili obchodovanie v pásme od cca. - 5% do +5%. Nedarilo sa akciám z tzv. emerging trhov. Akciový index MSCI Emerging Markets Index si zaknihoval za mesiac máj stratu takmer 3%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

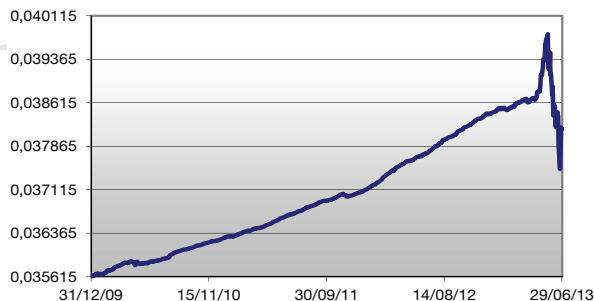
## MESAČNÁ SPRÁVA 28. JÚN 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                       |                                                   |
|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                | <b>18 188 901,48 €</b>                            |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>         | <b>0,038162 €</b>                                 |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b> | <b>3,096</b>                                      |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>           | <b>22.3.2005</b>                                  |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                  | <b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                              | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%                    | Taliansko      | IT0004793474 | 7,59%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%                  | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,43%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%                | Litva          | XS0327304001 | 5,41%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%                    | Slovensko      | SK4120009044 | 5,12%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%                 | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,89%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875%       | Holandsko      | XS0842560640 | 2,81%    |
| iShares Global High Yield Bond                | Írsko          | DE000A1KB2A5 | 2,60%    |
| Amundi ETF Global Emerging Markets Bon        | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,52%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond             | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,50%    |
| Lyxor iBoxx Liquid High Yield excl. Fin. Bond | Francúzsko     | FR0010975771 | 2,31%    |

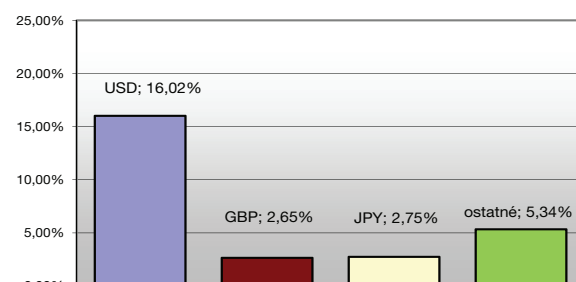
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície         | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|--------------------------|----------------|--------------|----------|
| iShares MSCI ACWI        | Írsko          | DE000A1JS9A4 | 6,74%    |
| MSCI World Source ETF    | Írsko          | IE00B605X394 | 6,64%    |
| MSCI World DB X-Trackers | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,61%    |
| MSCI World Amundi ETF    | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,53%    |
| iShares MSCI World       | Írsko          | DE000A0HGZRL | 5,55%    |
| iShares Euro Stoxx 50    | Nemecko        | DE0005933956 | 4,35%    |
| Lyxor ETF MSCI World     | Francúzsko     | FR0010315770 | 1,26%    |
| -                        | -              | -            | -        |
| -                        | -              | -            | -        |

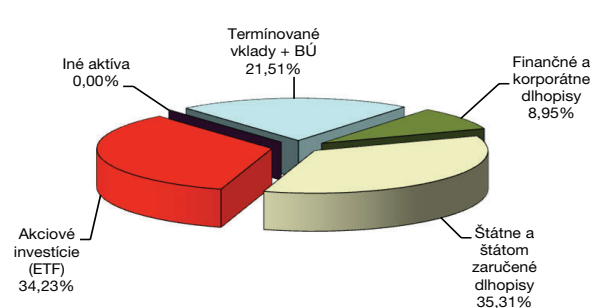
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |      |
|--------|------|
| Európa | 100% |
|--------|------|

### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - druhý odhad HDP za 1.Q/2013 potvrdil, že slovenská ekonomika naďalej rástla na úrovni 0,2% oproti 4.Q/2012. V porovnaní s 1.Q/2012 rástla (medziročne) o 0,6%. Rast nášho HDP je ťahaný výhradne zahraničným dopytom. Rast exportu sa síce spomalil, avšak dovoz tovarov a služieb bol výrazne slabší ako ich vývoz. Klesajúce tempo dovozu naznačuje spomalenie domácej ekonomiky, vrátane investičných aktivít. Ekonomický vývoj v eurozóne a indikátory podnikateľského sentimentu naznačujú, že pomalý rast bude pretrvávať aj v nasledujúcich štvrtkoch. Odhady analytikov na rast slovenskej ekonomiky na tento rok sa nachádzajú v pásme 0,3% až 0,5%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - séria pozitívnych správ z USA (nárast maloobchodných tržieb v máji, stabilizácia na americkom trhu práce) viedla americký FED k zmene doterajšieho postoja ku kvantitatívnemu uvoľňovaniu svojej menovej politiky (t.j. k nákupu cenných papierov). Skoršie ukončenie uvoľnenej politiky viedlo na viacerých trhoch, najmä s rizikovejšími aktívami, ku výrazným korekciám. Na slová šéfa FED-u reagovali aj štátne dlhopisy. Výnosy z amerických vládnych treasuries s dlhšími splatnosťami tiež výrazne narástli. Na globálny rast výnosov reagovali aj slovenské štátne dlhopisy. Podľa viacerých analytikov, ale aj zo strany médií sa ozvali hlasy, že reakcia trhov vo forme výpredajov bola prehnaná, keďže FED bude aj po ukončení kvantitatívneho uvoľňovania (termín ukončenia: zrejme do konca roka 2013) aj naďalej reinvestovať prostriedky zo splatných dlhopisov a doterajšiu likviditu na trhu neplánuje v dohľadnej dobe sťahovať. Aj v rámci eurozóny sme boli svedkami pozitívnych čísel (prekvapivý rast priemyselnej produkcie v eurozóne už 4. mesiac za sebou, zlepšenie ekonomického sentimentu). ECB na svojom júnovom zasadnutí nezmenila kľúčovú sadzbu, ktorá ostala na úrovni 0,5%. Nemecké krátke výnosy so splatnosťou do 3 rokov vzrástli za mesiac jún o 0,14% na 0,28%, 5 až 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov vzrástli o 0,24% na 0,73%, resp. 1,73%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch vzrástla o cca. 0,26% a dlhšie 10-ročné výnosy si pripísali nárast o cca. 0,31% na 2,68%. Krátke depozitá so splatnosťou 6 mesiacov vzrástli za mesiac o 0,04% na 0,34% a 12-mesačné úrokové sadzby o 0,05% na 0,53%.

**Akciové trhy** - akciové trhy veľmi citlivo reagovali na zmenu rétoriky centrálnych bankárov. Z obáv zo skoršieho ukončenia kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky v USA došlo k prepadu na všetkých akciových trhoch. Naopak Mark Carney, nový guvernér Bank of England, potvrdil doterajšie nastavenie úrokových sadzieb aj vymedzený objem na pokračujúce kvantitatívne uvoľňovanie na britských ostrovoch. Rovnako sa vyjadril aj Mario Draghi, šéf ECB, o stimuloch na podporu ekonomiky eurozóny. Lepšie makroúdaje z USA a eurozóny čiastočne kompenzovali prepady na akciových trhoch (americké akcie za mesiac cca. -1,50%, západoeurópske indexy od -11,47% (taliansky index FTSEMIB) do -4,67% (nemecký index DAX), japonský Nikkei 225 za mesiac -0,71%, čínske akciové trhy cca. -14%, Hang Seng index v Hong Kongu - 7,10%, austrálsky S&P/ASX 200 -2,52%).

Podiel majetku v USD, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 5,02%; podiel majetku v ostatných menách vrátane USD: 2,60%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                       |                              |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                | <b>18 843 656,81 €</b>       |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>         | <b>0,038850 €</b>            |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b> | <b>3,217</b>                 |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>           | <b>22.3.2005</b>             |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                  | <b>ČSOB a.s., Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                             | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|----------------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%                   | Taliansko      | IT0004793474 | 7,44%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%               | Litva          | XS0327304001 | 5,32%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%                 | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,30%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%                   | Slovensko      | SK4120009044 | 4,97%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%                | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,83%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875%      | Holandsko      | XS0842560640 | 2,73%    |
| Amundi ETF Global Emerging Markets Bon       | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,40%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond            | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,37%    |
| Lyxor iBoxx Liquid High Yield excl. Fin. Bon | Francúzsko     | FR0010975771 | 2,13%    |
| EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%           | Estónsko       | XS0763379343 | 1,78%    |

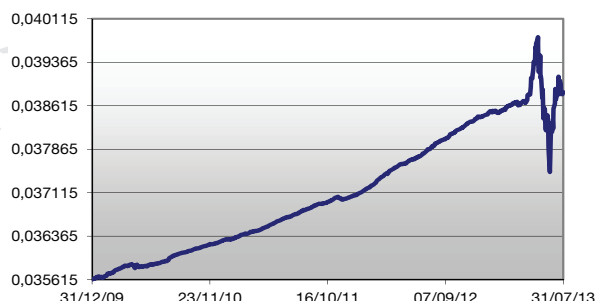
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                       | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| iShares MSCI ACWI                      | Írsko          | DE000A1J59A4 | 6,48%    |
| MSCI World Source ETF                  | Írsko          | IE00B605X394 | 6,45%    |
| MSCI World DB X-Trackers               | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,42%    |
| MSCI World Amundi ETF                  | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,36%    |
| Lyxor ETF MSCI World                   | Francúzsko     | FR0010315770 | 6,03%    |
| iShares Euro Stoxx 50                  | Nemecko        | DE0005933956 | 4,20%    |
| iShares MSCI World                     | Írsko          | DE000A0HGZR1 | 3,09%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund     | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,35%    |
| Fidelity Funds - Global Focus EUR fund | Luxemburg      | LU0157922724 | 1,30%    |

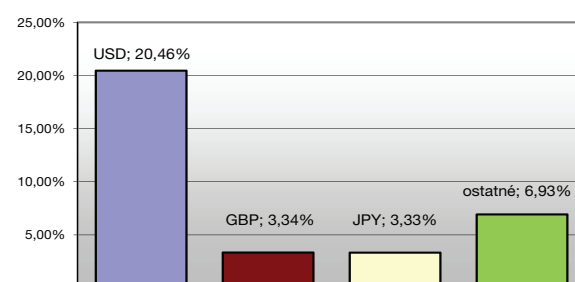
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |      |
|--------|------|
| Európa | 100% |
|--------|------|

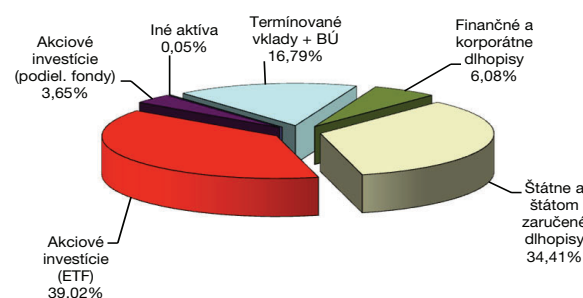
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v priebehu mesiaca boli zverejnené zmiešané čísla. Priemyselná produkcia po očistení sezónnych vplyvov v máji medzimesačne vzrástla. Maloobchodné tržby sa udržali v kladných číslach už druhý mesiac za sebou. Avšak stavebná produkcia stále ostáva slabá. Pomaly sa zlepšuje situácia na trhu práce a to vďaka sezónnym prácam. Hotovostný deficit štátneho rozpočtu do konca júla dosiahol cca. 1,63 mld. EUR, čím sa v porovnaní s rovnakým obdobím v uplynulom roku znížil deficit o tretinu. Vláda zrejme ešte bude musieť zaviesť do konca roka ďalšie opatrenia, ktoré by mali zabezpečiť primárny cieľ na tento rok - zníženie deficitu na úrovni 2,9% HDP.

**Peňažný a dlhopisový trh** - dianie na finančných trhoch je počas tohto letného obdobia významne ovplyvnené vyhláseniami centrálnych bánk, najmä amerického FED-u a ECB. Zatiaľ čo FED zmiernil rétoriku skoršieho ukončenia súčasnej uvoľnenej monetárnej politiky, ECB na svojom poslednom zasadnutí prekonal očakávanie trhu a prvýkrát v histórii naznačila svoje vyhladky ohľadne nastavenia kľúčových sadzieb. ECB explicitne potvrdila ako jej náprotivok FED, že po dlhšie obdobie ostanú sadzby v eurozóne na súčasnej, resp. nižšej úrovni. Kľúčová sadzba sa nezmenila a ostala na úrovni 0,5%. Po tomto oznámení rástli rýchlejšie výnosy z amerických treasuries ako výnosy z nemeckých štátnych bundov. Napr. 10-ročné americké výnosy poskočili o 0,20% na 2,70% a nemecké výnosy len o 0,05% na 1,70%. Situácia na americkom dlhopisovom trhu sa upokojila po zverejnení zápisnice z posledného zasadnutia FED-u. Sťahovanie prebytočnej likvidity sa začne najskôr postupne v septembri, resp. začiatkom budúceho roka a nebude až také výrazné, ako prehnané reagovali niektorí investori na trhu. Napriek tomu, trh očakáva postupný nárast výnosov na oboch stranách Atlantiku.

**Akciové trhy** - investori na akciových trhoch rovnako ako ostatná investorská verejnosť pozorne sledovala vyjadrenia centrálnych bankárov, zverejnenie dôležitých makroúdajov a taktiež výsledky hospodárania najmä amerických spoločností. Vyhlásenie guvernérov FED-u bolo o miernejšie, t.j. viac "holubičie" ako očakávali trhy a to z dôvodu výrazného nárastu úrokových sadzieb na hypotékach amerických domácností od polovice mája. Makroúdaje z USA aj z Európy boli zmiešané, avšak prevažovali pozitívnejšie dáta. Ku koncu júla zverejnilo takmer 400 amerických spoločností patriacich do indexu S&P 500 svoje korporátne výsledky za 2. štvrťrok. Drvivá väčšina z nich prekonal očakávanie trhu, čo viedlo index S&P 500 k atakovaniu nového historického maxima. K 22.7.2013 dosiahol tento akciový index hodnotu 1 695,53 bodov. Rovnako aj index Dow Jones Industrial Average, zoskupujúci 30 najväčších amerických korporácií, prekonal dňa 23.7. svoje maximum a posunul ho na úroveň 15 567,74 bodov. Americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom od +4% do 6,5%. Západoeurópske akciové indexy od cca. +4% (nemecký DAX) po +8,6% (španielsky index IBEX). Zatiaľ čo japonský index Nikkei 225, taiwanský index TAIEX či čínsky index v Šanghaji ukončili obchodovanie v júli takmer bez zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu; Hang Seng index v Hong Kongu a austrálsky S&P/ASX 200 si pripísali viac ako +5% a čínsky index Shenzhen Composite Index +6,2%.

Podiel majetku v USD, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 4,77%; podiel majetku v ostatných menách vrátane USD: 0,04%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

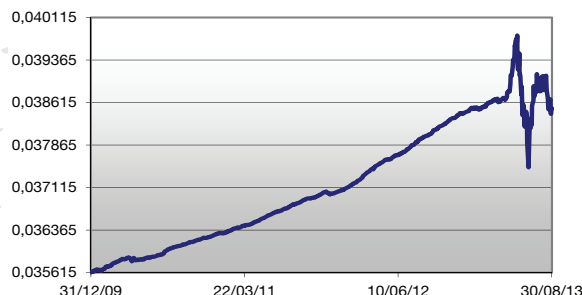
## MESAČNÁ SPRÁVA 30. AUGUST 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                |                       |
|------------------------------------------------|-----------------------|
| Cistá hodnota majetku vo fonde:                | 18 921 383,27 €       |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:         | 0,038513 €            |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti : | 3,227                 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:           | 22.3.2005             |
| Depozitár dôchodkového fondu:                  | ČSOB a.s., Bratislava |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

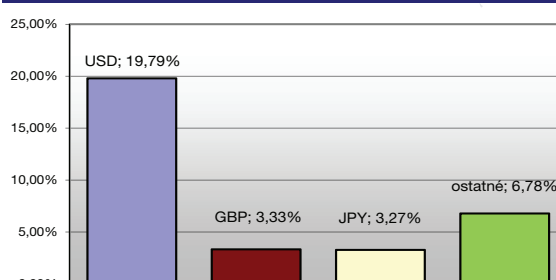
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 7,42%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,30%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%            | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,28%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%              | Slovensko      | SK4120009044 | 4,95%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,81%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | XS0842560640 | 2,70%    |
| iShares Markit iBoxx High Yield         | Nemecko        | DE000A1J0ZA1 | 2,65%    |
| Amundi ETF Global EM Bond               | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,32%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond       | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,31%    |
| Lyxor iBoxx Liquid HY excl. Fin. Bond   | Francúzsko     | FR0010975771 | 2,12%    |

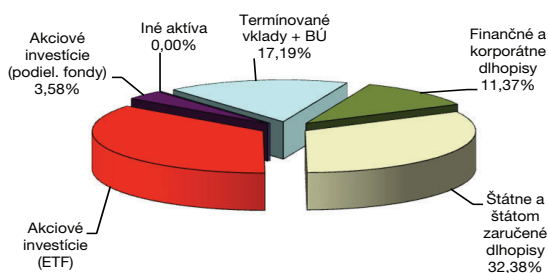
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                       | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| iShares MSCI ACWI                      | Írsko          | DE000A1J59A4 | 6,33%    |
| MSCI World Source ETF                  | Írsko          | IE00B60SX394 | 6,28%    |
| MSCI World DB X-Trackers               | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,26%    |
| MSCI World Amundi ETF                  | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,19%    |
| Lyxor ETF MSCI World                   | Francúzsko     | FR0010315770 | 5,88%    |
| iShares MSCI World                     | Írsko          | DE000A0HGZR1 | 2,99%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund     | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,32%    |
| iShares Euro Stoxx 50                  | Nemecko        | DE0005933956 | 1,54%    |
| Fidelity Funds - Global Focus EUR fund | Luxemburg      | LU0157922724 | 1,27%    |

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |      |
|--------|------|
| Európa | 100% |
|--------|------|

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

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad HDP SR za 2. štvrťrok 2013 pozitívne prekvapil. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónnom očistení o 0,3% oproti 1. kvartálu a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 2.Q/2012). Podrobná štruktúra nášho HDP bude známa až v septembri, avšak očakáva sa, že ťažňom bude opäť zahraničný obchod. Zlepšenie zaznamenali aj naši najväčší obchodní partneri - Česká republika a Nemecko. Hoci sa rast našej ekonomiky zvýšil, jeho dynamika je stále slabá na to, aby došlo k zastaveniu poklesu počtu pracovných miest. Medziročné tempo rastu priemyslu sa počas 2.Q/2013 stabilizovalo, spracovateľská výroba dokonca svoj rast dokonca aj zvýšila. Avšak celkový rast priemyslu dosahuje stále len zlomok z úrovne z predchádzajúceho roka s neistými vyhládkami na najbližšie mesiace. Rezort financií SR predstavil návrh štátneho rozpočtu na roky 2014-2016. Deficit verejných financií na budúci rok by mal byť na rovnakej úrovni ako tohoročných 2,9% oproti pôvodne plánovanému deficitu 2,6%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - lepšie markoeconomické údaje z USA ale aj v západnej Európe (oživenie ekonomiky v Nemecku a vo Francúzsku, nárast nemeckej priemyselnej produkcie, výrazné zlepšenie indikátora dôvery ZEW, ďalší rast indexu sentimentu nákupných manažérov PMI) spolu s ohlásenou zmenou menovej politiky v USA ovplyvnili dianie na finančných trhoch počas augusta. Zápisnica z hlasovania guvernérov amerického FED-u z konca júla potvrdila očakávania trhu, že prvé zníženie objemu kvantitatívneho uvoľňovania by sme v prípade nových pozitívnych makrodat (údaje z trhu práce v USA) mohli vidieť už na septembrovom zasadnutí. Naopak európska centrálna banka na čele s M. Draghim, opätovne potvrdila zámer ECB držať úrokové sadzby na aktuálnych úrovniach, resp. nižšie počas dlhšieho obdobia, ak bude potrebné. Podľa posledných dát o HDP by recesia v eurozóne mohla byť prekonaná, ale kríza ešte neskončila. Viacerí investori predikujú volatilnejšie obchodovanie na finančných trhoch počas jesene, keďže hrozí vojnový konflikt v Sýrii a trhy budú čakať na vyriešenie problému s dlhovým stropom v USA a v 2. polovici septembra investori budú pozorne sledovať výsledky parlamentných volieb v Nemecku, či riešenie možných politických problémov v Taliansku potom, čo taliansky Senát bude rozhodovať o vylúčení odsúdeného S. Berlusconiho z politiky. Krehká vládna koalícia sa spolieha aj na podporu strany talianskeho premiéra. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac na krátkej strane do 2 rokov zvýšili o cca. 0,07% a výnosy z 10-ročných dlhopisov vzrástli o 0,19%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy poskočili nahor o 0,11% na 2,70%. Úročenie depozitov so splatnosťou 6 mesiacov sa nezmenilo za mesiac a 12-mesačné úrokové sadzby vzrástli o 0,01% na 0,55%.

**Akciové trhy** - investori na akciových trhoch naďalej pozorne sledovali vyjadrenia centrálnych bankárov a zverejnenie dôležitých makroúdajov. Americké akciové trhy ukončili mesiac so stratou od -4 do -3%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -3,1% (britský FTSE) do cca. +1,2% (taliansky index FTSEMIB). Rovnako dopadlo aj obchodovanie s akciami v Ázii a Pacifiku. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -2,33% a index "emerging markets" si odísal -1,90%.

Podiel majetku v USD, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 4,63%; podiel majetku v ostatných menách vrátane USD: 2,69%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. 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.

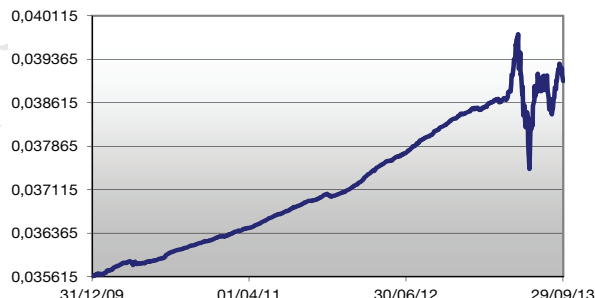
## MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                       |                              |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                | <b>19 371 410,80 €</b>       |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>         | <b>0,038988 €</b>            |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b> | <b>3,158</b>                 |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>           | <b>22.3.2005</b>             |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                  | <b>ČSOB a.s., Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 7,26%    |
| EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.   | Francúzsko     | FR0010975771 | 5,27%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,24%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%            | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,21%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%              | Slovensko      | SK4120009044 | 4,83%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,67%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | XS0842560640 | 2,66%    |
| iShares Markit iBoxx High Yield         | Nemecko        | DE000A1J0ZA1 | 2,55%    |
| Amundi ETF Global EM Bond               | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,28%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond       | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,26%    |

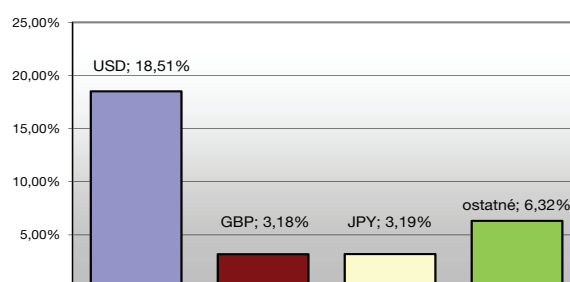
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                       | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| MSCI World Source ETF                  | Írsko          | IE00B605X394 | 6,30%    |
| MSCI World DB X-Trackers               | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,26%    |
| MSCI World Amundi ETF                  | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,21%    |
| Lyxor ETF MSCI World                   | Francúzsko     | FR0010315770 | 5,88%    |
| iShares MSCI ACWI                      | Írsko          | DE000A1J59A4 | 3,94%    |
| iShares MSCI World                     | Írsko          | DE000A0HGZ11 | 3,00%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund     | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,33%    |
| Fidelity Funds - Global Focus EUR fund | Luxemburg      | LU0157922724 | 1,58%    |
| iShares Euro Stoxx 50                  | Nemecko        | DE0005933956 | 1,27%    |

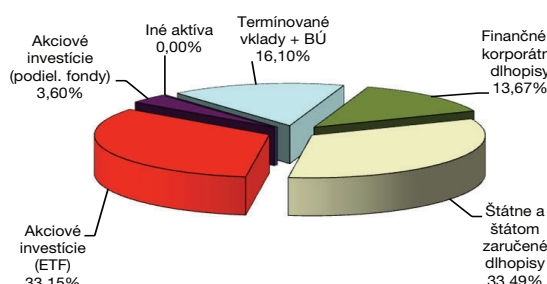
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |      |
|--------|------|
| Európa | 100% |
|--------|------|

### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v úvode septembra Štatistický úrad potvrdil rast HDP SR za 2. štvrťrok 2013 na úrovni 0,3% oproti 1.Q/2013 a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 2.Q/2012). Rast našej ekonomiky bol ťahaný dopytom zo zahraničia, avšak aj domáca spotreba zaznamenala oživenie. Spotreba domácností v 2.Q/2013 dosiahla 1,5%-ný rast (prvýkrát od 3.Q/2009). Napriek zlepšeným číslam, sa očakáva, že rast ekonomiky za tento rok bude na úrovni cca. 0,7% - 1,0%, t.j. ide o spomalenie oproti 2% z roku 2012. Preto pre nastavený cieľ v budúcom roku (deficit pod 3% HDP) bude vláda SR nútená prijať ďalšie opatrenia. Vláda začne rokovať o rozpočte na rok 2014 v polovici októbra. Ostatné makrodata priniesli mierne zlepšenie. Medziročná spotrebiteľská inflácia klesla v auguste na 1,3% z júlových 1,5%. Miera nezamestnanosti už klesla druhý mesiac po sebe, pričom v auguste bola na úrovni 13,7% o 0,3% nižšie ako v júli. V 2. polovici septembra agentúra Moody's potvrdila doterajší rating Slovenska na úrovni A2 s negatívnym výhľadom, ktorý už dlhšie agentúra zdôvodňuje závislosťou našej ekonomiky a konsolidačných krokoch vlády od vývoja európskej dlhovej krízy.

**Peňažný a dlhopisový trh** - na septembrovom zasadnutí ECB nezmenila doterajšiu kľúčovú sadzbu na úrovni 0,5%. M. Draghi, šéf ECB, zdôraznil, že centrálna banka bude pozorne sledovať vývoj na trhu potom, čo viaceré komerčné banky ohlásili predčasné splatenie zdrojov z refinančných tendrov LTRO. Z dôvodu zamedzenia možného nárastu úrokov na medzibankovom trhu, sa ECB nakoniec rozhodla pokračovať v programe refinančných obchodov. Najviac očakávanou udalosťou mesiaca bolo zasadnutie americkej centrálnej banky FED. Očakávaná tržba o znížení objemu kvantitatívneho uvoľňovania (tzv. QE) o cca. 10 až 15 mld. USD mesačne, ktoré signalizoval od polovice mája aj samotný FED, sa nenaplnili. Ako hlavný dôvod ponechania doterajšej uvoľnenej politiky uviedol, že si počká, či aktuálny nárast sadzieb nebude mať výrazné negatívne dopady na pomaly sa oživujúci realitný trh v USA. Napriek miernemu (holubičímu) tónu predstaviteľov FED-u si trh stále myslí, že FED začne s postupným znižovaním QE ešte tento rok a tento program pomoci ukončí v priebehu roku 2014. Okrem zasadnutia FED-u sa investori sústredili aj na parlamentné voľby v Nemecku, ktoré vyhrala doterajšie Angela Merkelová, na politický vývoj v Taliansku a riešenie navýšenia dlhového stropu v USA. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac na krátkej strane do 2 rokov klesli o cca. 0,02% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,10%. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov poskočili nahor o cca. 0,5-0,7%. Úročenie depozitov so splatnosťou podroka aj o 12 mesiacov sa nezmenilo a tieto úrokové sadzby ostali na úrovniach 0,34%, resp. 0,54%.

**Akciové trhy** - americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom od +2,16 do +5,06%. Západoeurópske akciové indexy si rovnako zaknihovali pozitívne výsledky, od cca. +0,77% (britský FTSE) do +10,80% (španielsky index IBEX35). Rovnako dopadlo aj obchodovanie s akciami v Ázii a Pacifiku. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +4,82% a index "emerging markets" si pripísal +6,23%.

Podiel majetku v USD, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 7,09%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

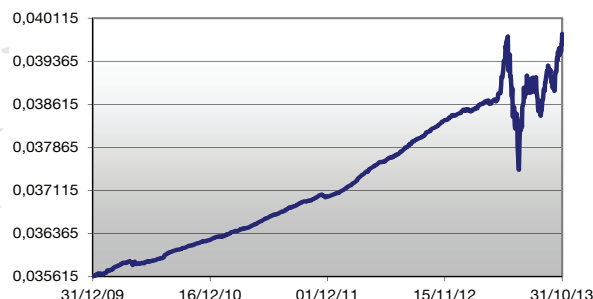
## MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                               |                       |
|-----------------------------------------------|-----------------------|
| Čistá hodnota majetku vo fonde:               | 20 012 686,88 €       |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:        | 0,039836 €            |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti: | 3,148                 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:          | 22.3.2005             |
| Depozitár dôchodkového fondu:                 | ČSOB a.s., Bratislava |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných, realitných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

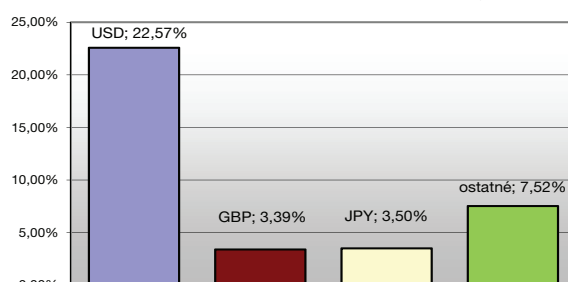
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,14%    |
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 4,96%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%            | Írsko          | IE00B28HXX02 | 4,93%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%              | Slovensko      | SK4120009044 | 4,75%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,56%    |
| EUR LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI        | Francúzsko     | FR0010975771 | 2,94%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | XS0842560640 | 2,53%    |
| iShares Markit iBoxx High Yield         | Nemecko        | DE000A1J0ZA1 | 2,45%    |
| Amundi ETF Global EM Bond               | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,27%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond       | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,23%    |

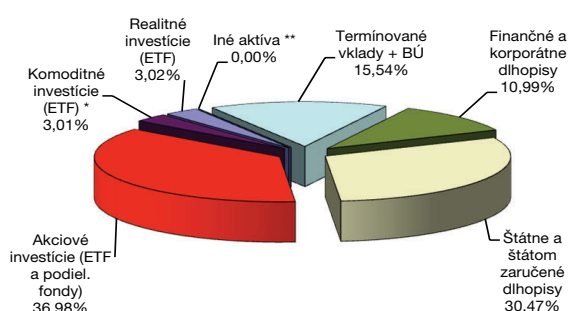
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                         | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|------------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| MSCI World Source ETF                    | Írsko          | IE00B60SX394 | 6,33%    |
| MSCI World DB X-Trackers                 | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,30%    |
| MSCI World Amundi ETF                    | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,24%    |
| Lyxor ETF MSCI World                     | Francúzsko     | FR0010315770 | 5,91%    |
| iShares MSCI ACWI                        | Írsko          | DE000A1J59A4 | 3,95%    |
| iShares MSCI World                       | Írsko          | DE000A0HGZR1 | 3,01%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund       | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,36%    |
| Fidelity Funds - Global Focus EUR fund   | Luxemburg      | DE0005933956 | 1,62%    |
| iShares Euro Stoxx 50                    | Nemecko        | IE00B1FZS350 | 1,52%    |
| iShares Developed Markets Property Yield | Írsko          | US73936B2007 | 1,52%    |

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |        |
|--------|--------|
| Európa | 95,50% |
| USA    | 4,50%  |

Pozn.: \* Investície do drahých kovov akými sú zlato, striebro, platina a paládium.

\*\* Iné aktíva sú napr. menové deriváty, pohľadávky a pod.

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - posledné údaje zo slovenského priemyslu (nové objednávky) potvrdili ďalší rast. Slovenské stavebníctvo naďalej zaostáva oproti predkrízovým úrovniam napriek tomu, že stavebná produkcia postupne znižuje tempo svojho poklesu na medziročnej báze. Septembrové údaje potvrdili, že dochádza k postupnému zániku dočasných/sezónnych pracovných miest. Registrovaná miera nezamestnanosti vzrástla z 13,7% v auguste na 13,84%. Spotrebiteľská inflácia na Slovensku ostala v septembri nezmenená oproti predchádzajúcemu mesiacu. Avšak celková medziročná inflácia klesla z 1,3% na 1%. Rovnako klesla medziročná rastová dynamika spotrebiteľskej inflácie meraná podľa európskej harmonizovanej metodiky. V polovici októbra predstavila vláda rozpočet nielen na budúci rok, ale aj návrh rozpočtu verejnej správy na obdobie rokov 2014-2016.

**Peňažný a dlhopisový trh** - od začiatku mesiaca pútala najväčšiu pozornosť investorov odstávka vlády v USA. Republikáni odmietli schváliť rozpočet na nový fiškálny rok začínajúci sa 1. októbra kvôli výdavkom na Obamovu reformu v zdravotníctve. Odstávka trvala 16 dní a podľa odhadov ekonómov spôsobila výpadok vo federálnych príjmoch min. vo výške 24 mld. USD. Okrem zatvorenia úradov, národných parkov, múzeí a iných pamätihodností, federálne úrady oneskorene zverejnili aj dôležité údaje. Navyše americkí kongresmani boli nútení dohodnúť sa aj riešení dlhového stropu. Dohodou o dočasnom pozastavení platnosti dlhového stropu sa USA vyhli platobnej neschopnosti, ktorá by v opačnom prípade hrozila najväčšej svetovej ekonomike. Oneskorené dáta z trhu práce, či spotrebiteľská dôvera boli výrazne slabšie ako očakával trh a preto väčšina analytikov sa priklonila k názoru, že americká centrálna banka FED začne s postupným sprisňovaním kvantitatívneho uvoľňovania (QE3) až na jar budúceho roka. Slabšie makroúdaje z USA a ponechanie súčasného "status quo" v menovej politike viedli americké akcie k novým historickým maximám. Zároveň klesli aj výnosy na amerických dlhopisoch. Európske dlhopisy nasledovali americké US treasuries potom, čo v Taliansku došlo k stabilizácii politickej situácie po Berlusconiho odchode z vlády a po zverejnení pozitívnych údajov o španielskom HDP (medzikvartálny nárast o +0,1%). Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac so splatnosťou 3 roky klesli o 0,09% na 0,21% a výnosy z 10-ročných Bundov klesli o cca. 0,11% na 1,67%. Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov. Úroky z depozít so splatnosťou od 6 do 12 mesiacov vzrástli o 0,01% na 0,35%, resp. 0,55%.

**Akciové trhy** - americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom v rozpätí +2,75% až +4,46%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zhodnotenie od cca. +3,78% (francúzsky index CAC 40) do cca. +10,99% (taliansky index FTSEMIB). Akcie v Ázii a Pacifiku ukončili obchodovanie v októbri so zmiešanými výsledkami od -0,88% (japonský Nikkei 225) do +3,96% (austrálsky index S&P/ASX 200). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +3,83% a index MSCI zastrešujúci "emerging markets" zhodnotil o +4,76%.

V priebehu októbra sme začali prostredníctvom ETF nakupovať drahé kovy (zlato, striebro, platina a paládium) a investovať tiež na realitných trhoch.

Podiel majetku v USD a iných menách, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 11,48%.

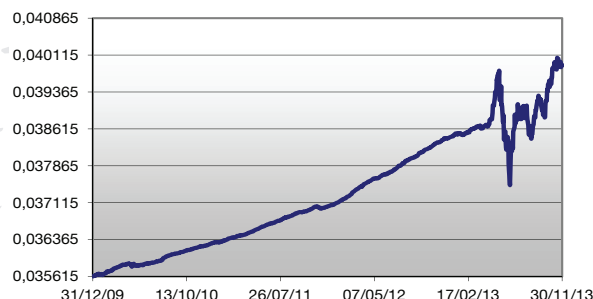
## MESAČNÁ SPRÁVA 29. NOVEMBER 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                       |                              |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                | <b>20 270 285,03 €</b>       |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>         | <b>0,039915 €</b>            |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b> | <b>3,080</b>                 |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>           | <b>22.3.2005</b>             |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                  | <b>ČSOB a.s., Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 7,26%    |
| EUR LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI        | Francúzsko     | FR0010975771 | 5,27%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,24%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%            | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,21%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%              | Slovensko      | SK4120009044 | 4,83%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,67%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | XS0842560640 | 2,66%    |
| iShares Markit iBoxx High Yield         | Nemecko        | DE000A1J0ZA1 | 2,55%    |
| Amundi ETF Global EM Bond               | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,28%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond       | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,26%    |

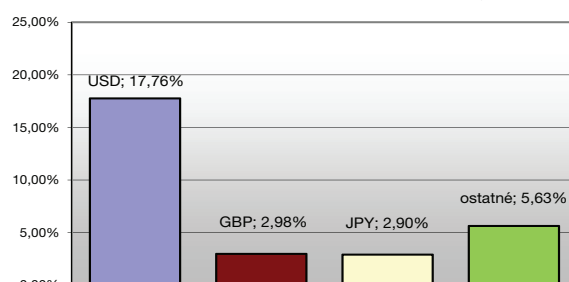
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                         | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|------------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| MSCI World Source ETF                    | Írsko          | IE00B60SX394 | 6,34%    |
| MSCI World DB X-Trackers                 | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,31%    |
| MSCI World Amundi ETF                    | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,24%    |
| Lyxor ETF MSCI World                     | Francúzsko     | FR0010315770 | 5,92%    |
| iShares MSCI ACWI                        | Írsko          | DE000A0HGZR1 | 3,01%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund       | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,41%    |
| iShares Developed Markets Property Yield | Írsko          | IE00B1FZS350 | 2,15%    |
| iShares MSCI World                       | Írsko          | DE000A1J59A4 | 1,94%    |
| iShares Euro Stoxx 50                    | Írsko          | DE0005933956 | 1,61%    |
| iShares Internat. Developed Real Estate  | USA            | US4642884898 | 1,45%    |

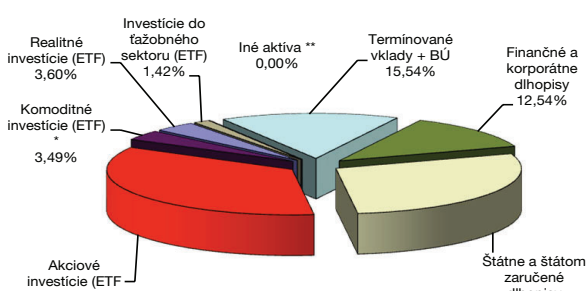
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |        |
|--------|--------|
| Európa | 93,64% |
| USA    | 6,36%  |

### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



Pozn.: \* Investície do drahých kovov akými sú zlato, striebro, platina a paládiu  
\*\* Iné aktíva sú napr. menové deriváty, pohľadávky a pod.

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad HDP SR za 3. štvrtrok 2013 potvrdil očakávania analytikov, že slovenská ekonomika zotrúva v raste. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónnom očistení o 0,2% oproti 2. kvartálu a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 3.Q/2012). Miera inflácie v októbri pokračovala v poklese vďaka položkám potraviny a palivá, pričom medziročne rástla len o 0,6%. Rast priemyselnej produkcie pozitívne prekvapil, keď údaj za mesiac september poskočil na 7,5 z augustovej hodnoty 4,4. Koncom mesiaca zverejnil rezort financií aktualizovanú prognózu daňových príjmov. Oproti septembrovým odhadom sa výber daní zlepšil o 120 mil. EUR v tomto roku a na obdobie 2014-2016 očakáva MF SR zlepšenie výberu o 350 mil. EUR každý rok. Rezort financií pri tvorbe rozpočtu na nasledujúce 3 roky rátať s položkami, akými sú: odvody pre podniky z regulovaných odvetví, poplatky za daňové licencie aj pre stratové spoločnosti. Okrem toho počíta aj so znížením dane z príjmov právnických osôb z 23% na 22% už od januára 2014.

**Peňažný a dlhopisový trh** - významný dopad na dianie na trhoch malo zasadnutie ECB, na ktorom pre väčšinu investorov došlo k neočakávanému zníženiu kľúčovej sadzby o 0,25% na 0,25%. Hlavným dôvodom bol podľa predstaviteľov ECB pokles inflačných tlakov (pokles októbrovej inflácie v eurozóne na 0,7%). ECB zároveň rozhodla o predĺžení obdobia (z polovice roka 2014 na koniec roka 2015), počas ktorého bude centrálna banka poskytovať potrebnú likviditu komerčným bankám. Ďalšou centrálnou bankou, ktorá prekvapila trh, bola Česká národná banka, ktorá intervenovala na devízovom trhu za účelom oslabenia českej koruny. V 2. polovici novembra bola zverejnená zápisnica z posledného zasadnutia amerického FED-u. Predstavitelia FED-u si nateraz ponechali otvorené dvere k prípadnému skoršiemu ukončeniu súčasnej uvoľnenej monetárnej politiky, pričom väčšina trhu očakáva začiatok tohto sprísňovania v marci 2014. Zároveň sa na trhu začalo diskutovať, či zmena politiky a jej dopady nebude FED mierniť zmenou vo svojej rétorike (tzv. "forward guidance"). A to napríklad tým, že Fed bude mať snahu zmierniť dopady takejto akcie znížením hranice nezamestnanosti, pri ktorej by v budúcnosti mohol začať zvyšovať oficiálne sadzby. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac pri splatnostiach od 3 do 5 rokov klesli v priemere o cca. 0,05% a dlhšie výnosy zostali takmer nezmenené. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch klesla o cca. 0,12% a dlhšie 10-ročné výnosy klesli o 0,07% na 2,53%. Úroky z depozít so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili o 0,02% na 0,33% a 12-mesačné úrokové sadzby klesli o 0,05% na 0,50%.

**Akciové trhy** - prekvapivé zníženie kľúčových sadzieb v eurozóne a pozitívne údaje z amerického trhu práce na jednej strane a na druhej strane "jastrabi" komentár v poslednej zápisnici z októbrového zasadnutia FED-u nakoniec nasmerovali americké akciové trhy k novým maximám. Tie ukončili mesiac so ziskami od +2,80% až +3,48%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -1,71% (taliansky index FTSEMIB) do 4,11% (nemecký index DAX). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol za mesiac o +1,59% a index "emerging markets" si odpísal -1,56%.

**Komoditné trhy** - drahé kovy si za mesiac november odpísali zo svojej hodnoty od -2,55% (paládium) až -8,75% (striebro). Podiel majetku v USD, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 13,14%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. 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.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2013

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

|                                                       |                              |
|-------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>                | <b>20 510 394,11 €</b>       |
| <b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>         | <b>0,039868 €</b>            |
| <b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b> | <b>2,994</b>                 |
| <b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>           | <b>22.3.2005</b>             |
| <b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>                  | <b>ČSOB a.s., Bratislava</b> |

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                        | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|-----------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| EUR 2017-05-01 Italy 4,75%              | Taliansko      | IT0004793474 | 7,26%    |
| EUR LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI        | Francúzsko     | FR0010975771 | 5,27%    |
| EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%          | Litva          | XS0327304001 | 5,24%    |
| EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%            | Írsko          | IE00B28HXX02 | 5,21%    |
| EUR 2023-02-28 Slovakia 3%              | Slovensko      | SK4120009044 | 4,83%    |
| EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%           | Slovinsko      | SI0002103065 | 4,67%    |
| EUR 2016-10-17 Lanschot Bankiers 2,875% | Holandsko      | XS0842560640 | 2,66%    |
| iShares Markit iBoxx High Yield         | Nemecko        | DE000A1J0ZA1 | 2,55%    |
| Amundi ETF Global EM Bond               | Francúzsko     | FR0010959668 | 2,28%    |
| iShares JPM Emerging Markets Bond       | Írsko          | IE00B2NPKV68 | 2,26%    |

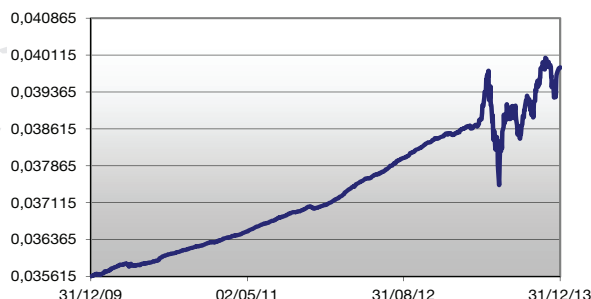
### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície                         | Sídlo emitenta | ISIN         | Podiel * |
|------------------------------------------|----------------|--------------|----------|
| MSCI World Source ETF                    | Írsko          | IE00B60SX394 | 6,34%    |
| MSCI World DB X-Trackers                 | Luxemburg      | LU0274208692 | 6,31%    |
| MSCI World Amundi ETF                    | Francúzsko     | FR0010756098 | 6,24%    |
| Lyxor ETF MSCI World                     | Francúzsko     | FR0010315770 | 5,92%    |
| iShares MSCI ACWI                        | Írsko          | DE000A0HGZR1 | 3,01%    |
| Franklin Templeton Global EUR fund       | Luxemburg      | LU0128520375 | 2,41%    |
| iShares Developed Markets Property Yield | Írsko          | IE00B1FZS350 | 2,15%    |
| iShares MSCI World                       | Írsko          | DE000A1J59A4 | 1,94%    |
| iShares Euro Stoxx 50                    | Írsko          | DE0005933956 | 1,61%    |
| iShares Internat. Developed Real Estate  | USA            | US4642884898 | 1,45%    |

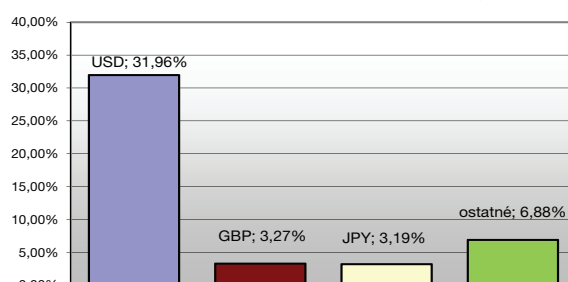
### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

|        |        |
|--------|--------|
| Európa | 91,03% |
| USA    | 8,97%  |

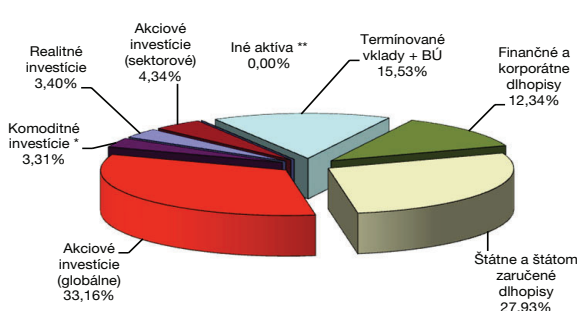
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



Pozn.: \* Investície do drahých kovov akými sú zlato, striebro, platina a paládium.

\*\* Iné aktíva sú napr. menové deriváty, pohľadávky a pod.

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - Štatistický úrad potvrdil už zverejnené odhady HDP SR za 3. štvrťrok 2013; slovenská ekonomika medziročne rástla o 0,9% (v porovnaní s 3.Q/2012). Rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku bol rast HDP ťahaný zahraničným dopytom, avšak dynamika tokov (vývoz tovarov a služieb ale aj ich dovoz) sa výrazne spomalila. K prehlbeniu poklesu došlo aj pri kapitálových investíciách. Zatiaľ čo spotreba domácností po ukončení sezónnych/letných prác stagnovala, spotreba vlády sa v 3.Q oproti 2.Q zvýšila. Napriek miernemu rastu HDP aj v 3. štvrťroku, pracovný trh nehlásil vytvorenie nových pracovných miest. Inflácia za mesiac november opäť klesla. Na medziročnej báze rástli spotrebiteľské ceny len o 0,5%, čo je minimálna hodnota za posledných 45 mesiacov. V prvej polovici decembra parlament schválil vládou predložený návrh štátneho rozpočtu na budúci rok. Rozpočet na rok 2014 má za cieľ znížiť deficit verejnej správy na -2,6% HDP.

**Peňažný a dlhopisový trh** - decembrové zasadnutie ECB neprinieslo žiadne prekvapenia. Úrokové sadzby v eurozóne ostali nezmenené (hlavná refinančná sadzba na 0,25% a depozitná sadzba na úrovni 0,0%). ECB znížila svoju prognózu na rast inflácie ale aj HDP. Zároveň potvrdila, že je pripravená v prípade potreby (t.j. nenaplnenia očakávaného rastu) konať, avšak nie prostredníctvom intervencií na menovom trhu či ďalším kolom dlhodobých refinančných operácií. Podľa posledných vyhlásení ECB, môže centrálna banka pristúpiť k zníženiu depozitnej sadzby do záporných hodnôt. Pozornosť investorov sa v prvý piatok v mesiaci sústredila na údaje z amerického trhu práce. Počet novovytvorených miest (203-tisíc oproti očakávaným 185-tisíc) a miera nezamestnanosti za mesiac november (7,0% vs. očakávaná na úrovni 7,2%) pozitívne prekvapili trh a tým významne zvýšili pravdepodobnosť skoršieho sprísňovania menovej politiky v USA. FED na svojom poslednom zasadnutí v roku 2013 ohlásil, že bude postupne znižovať objem kvantitatívneho uvoľňovania. Začne už od januára 2014 a program stimulov sa zníži mesačne o 10 mld. USD na 75 mld. USD. Zatiaľ čo výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac pri splatnostiach od 3 do 10 rokov vzrástli od 0,06% do cca. 0,25%, výnosy pri slovenských štátnych dlhopisoch ukončili mesiac bez výraznejších zmien. Úroky z depozit napr. so splatnosťou 6 a 12 mesiacov vzrástli za mesiac o cca. 0,06% na 0,39%, resp. 0,56%.

**Akciové trhy** - trend zlepšujúcich sa makroekonomických údajov z USA ale aj z eurozóny, ale aj výdatná pomoc centrálnych bánk najmä v USA a Japonsku dopomohli akciovým indexom ukončiť rok 2013 s dvojciferným ziskom (napr. americké indexy DJIA a S&P 500 si zaknihovali +26,50%, resp. +29,60%, nemecký index DAX+25,48%, francúzsky CAC 40 +17,99%, Nikkei 225 +56,72%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol za rok o +24,10%, index "developed a emerging markets" +20,25% a index "emerging markets" si odpísal -4,98%.

**Komoditné trhy** - v roku 2013 sa nedarilo drahým kovom, zlato si odpísalo zo svojej hodnoty -28,28% (prvýkrát za posledných 13 rokov). Jedine paládium ukončilo rok 2013 v zisku +1,74%.

\* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené aj riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže kolísť v závislosti od situácie na finančných trhoch. 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.