

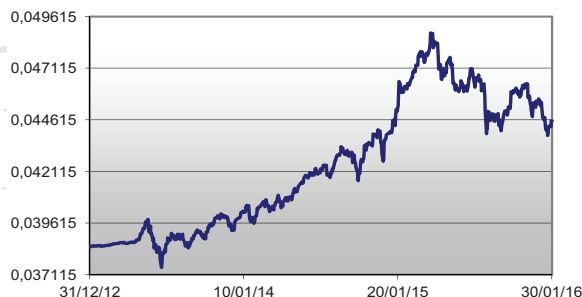
MESAČNÁ SPRÁVA 29. JANUÁR 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	31 018 087,06 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044560 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti:	4,202
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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, reálnych 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.

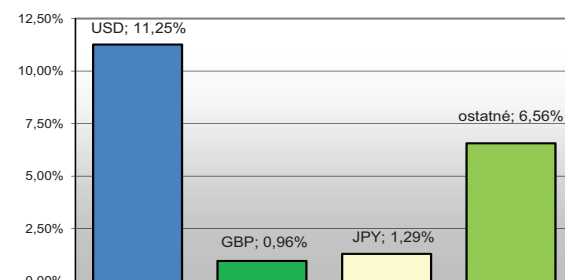
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,47%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,77%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,54%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,08%
iShares Markit iBoxx EUR Corp	dlhopisové ETF	IE0032523478	2,84%
iShares Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,80%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,07%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,00%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,98%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,91%

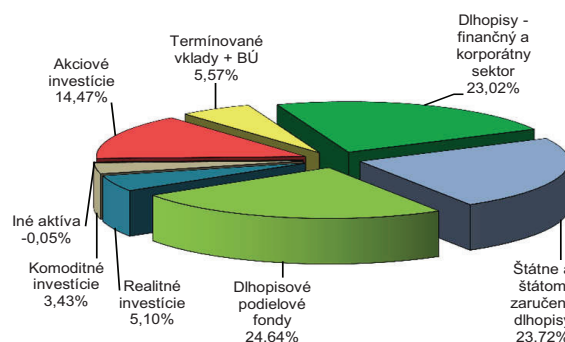
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,40%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,01%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,75%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,72%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0002635307	1,54%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	1,34%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0005933956	1,13%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,11%
Fidelity Funds -Global Focus	akciový fond	LU0157922724	1,01%
iShares International Developed RE	realitné ETF	US4642884898	0,95%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	4,88%	Írsko	1,54%
USA	2,77%	Nemecko	0,95%
Francúzsko	1,56%		

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - predbežné dáta z priemyslu za mesiace november a december naznačujú, že našej ekonomike sa darilo aj v 4.Q/2015. Spotrebiteľské ceny v decembri opäť klesli (medzimesačne o 0,3%), najmä kvôli ďalšiemu poklesu cien potravín a pohonných hmôt. Celoročná priemerná inflácia dosiahla -0,3% oproti úrovni -0,1% v roku 2014, čo predstavuje historické minimum. Údaje za december o príjmoch a výdavkoch potvrdili, že deficit štátneho rozpočtu za rok 2015 klesol o cca. 34% oproti roku 2014. Avšak tempo znižovania celkového deficitu verejných financií sa spomalilo (-2,7% z HDP za rok 2015 oproti -2,8% v roku 2014) napriek tomu, že celkové príjmy štátneho rozpočtu 2015 vzrástli výraznejšie vďaka daňovým príjmom z EÚ oproti ich naplánovaným úrovňam. Koncom januára ratingová agentúra S&P potvrdila dlhodobé hodnotenie Slovenska na úrovni A+ so stabilným výhľadom. V porovnaní so Slovenskom, rovnaká agentúra znížila rating Poľsku o jeden stupeň na BBB+ s negatívnym výhľadom.

Finančné trhy - začiatok tohto roka sa niesol v znamení neistoty prameniacej zo slabších čínskych makroúdajov a novej regulácie na čínskych akciových trhoch. Spolu s poklesom ceny ropy vyvolali ďalšiu vlnu výpredajov rizikových aktív a záujem investorov o štátne dlhopisy krajín z jadra Európy. Volatilitu zaznamenal aj menový pár EUR/USD, ktorý sa hýbal od 1,0710 do 1,0990 v závislosti od toho, aká centrálna banka zasadala. Nízka inflácia a pomalý rast ekonomík eurozóny ostávajú aj naďalej hrozbou pre splnenie cieľa ECB, t.j. cenovej stability. M. Draghi naznačil, že centrálna banka v eurozóně použije všetky nástroje na ďalšie uvoľnenie menovej politiky v prípade ich potreby. Naopak americká FED potvrdila svoje pozitívne vyhladky na domácu ekonomiku (najmä trh práce). Na januárovom zasadnutí nedošlo k ďalšiemu zvýšeniu sadzieb kvôli volatilitu na finančných trhoch vyvolanej situáciou v Číne. Načasovanie ďalšieho zvýšenia amerických sadzieb nie je isté a bude závislé nielen od vývoja domácej ale aj svetovej ekonomiky. Koncom januára prekvapila trhy Japonská centrálna banka. V snahe potlačiť dopady poklesu cien ropy a spomalenie čínskej ekonomiky na Japonsko, znížila svoju referenčnú sadzbu z 0% na -0,1%. Za mesiac január si odpísali americké indexy DJIA -5,5% a S&P500 -5,1%. Európske indexy skončili v stratách od -12,9% (taliansky index FTSE MIB) do -4,8% (francúzsky index CAC 40). Japonský index Nikkei 225 medzimesačne klesol o -8% a čínsky index CSI 300 o -21%. Globálny akciový index MSCI World si odpísal -6,1%. Komoditné trhy (vzácne kovy) majú tak tiež za sebou volatilný mesiac. Darilo sa zlatu a striebru, ktoré posilnili medzimesačne o +5,4%, resp. +3%. Ceny platiny a paládia klesli o cca. -2,3% a -11,3%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili podiel rizikovejších dlhopisových a akciových ETF a nakúpili sme dlhopisy korporácií a finančných inštitúcií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového 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.

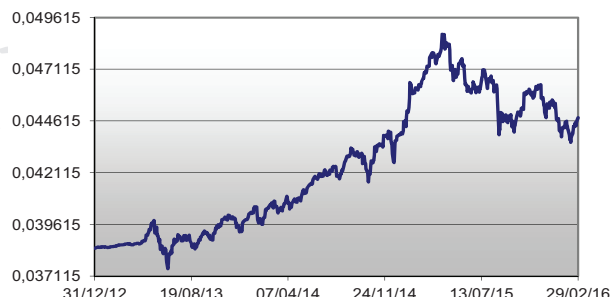
MESAČNÁ SPRÁVA 29. JANUÁR 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	31 521 015,25 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044769 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,98
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,42%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	3,74%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,52%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,06%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	DE000A0YEEEX4	2,78%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,77%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,74%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,10%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,01%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inštitúcie	XS0989620694	1,98%

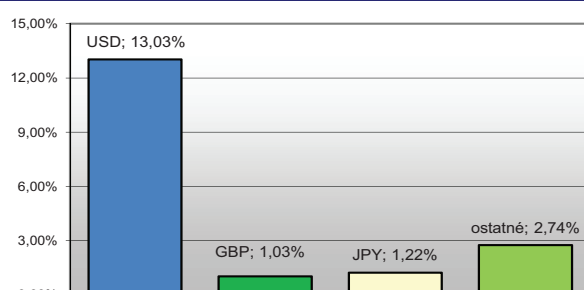
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,98%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,38%
FRANK TEMP INV Global	akciové ETF	LU0128520375	1,93%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	1,83%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,76%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,73%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,48%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,21%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,10%
POWERSHARES DB PREC METALS	komoditné ETF	US73936B2007	1,03%

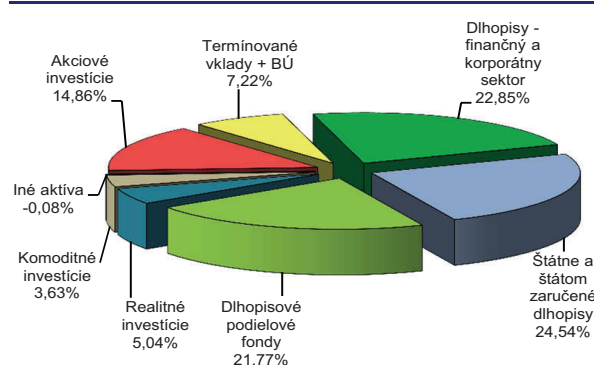
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	7,54%	Nemecko	3,24%
USA	2,57%		
Francúzsko	1,54%		

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Finančné trhy - v priebehu februára investori čakali na prejav šéfy FED-u pred americkými senátormi. Zlepšenie na trhu práce a celková kondícia americkej ekonomiky podľa nej umožňujú americkej rezervnej banke pomaly zvyšovať FED sadzby. V diskusii zaujala poznámka o negatívnych sadzbách, ak by bolo potrebné uvoľniť menovú politiku v USA. Okrem zverejnených makrodát hlavných ekonomik pútala pozornosť trhov aj výsledková sezóna v Amerike a Európe. Tá priniesla zmiešané firemné výsledky (negatívne najmä od korporácií z energetického sektoru a niektorých bánk; pozitívne dáta napr. z automobilového sektoru). Pod zhoršené výsledky firiem z energetického a utility sektoru sa podpísal výrazný pokles cien komodít. Hospodárske výsledky bankového sektoru naopak negatívne ovplyvnili nízke/negatívne globálne úrokové sadzby a zhoršená kvalita ich úverových portfólií. Kvôli rastúcim obavám o kondíciu finančného sektoru a rizikám z "BREXIT-u" sa aj vo februári dostali pod tlak viaceré banky. Okrem toho, ďalšie európske banky Barclays a Credit Suisse sa dohodli, že americkým regulátorom zaplatia vysoké pokuty za manipulovanie cien v minulosti, ktoré realizovali na viacerých trhoch prostredníctvom svojich interných obchodných systémov. K zvýšenej volatilite akciových indexov prispela aj situácia na komoditných trhoch (nepresvedčivý zámer producentov ropy dohodnúť sa na obmedzení jej ťažby, špekulácie o porušení tejto dohody a nové dáta o amerických zásobách ropy). Priaznivé správy z amerického trhu práce, lepšie maloobchodné tržby a revízia amerického HDP nahor presvedčili investorov k opätovným stávkam na rast FED sadzieb. Určitá stabilizácia na komoditnom trhu (cena NYMEX WTI Crude sa dostala nad 30USD/1barel), uistenie Čínskej centrálnej banky ohľadne udržania juanu v koši mien (t.j. stanovenie silnejšieho centrálného kurzu juanu) a zníženie povinných minimálnych rezerv v Číne (uvoľnenie menových podmienok na podporu čínskej ekonomiky) spolu so zatvaraním krátkych pozícií viedli k nárastu akciových trhov. Americké indexy sa v polovici februára odrazili z lokálnych miním a do konca mesiaca si 6%-ným rastom vykompenzovali predchádzajúci pokles. Medzimesačne americký index S&P 500 si odpísal nakoniec -0,4% a DJIA dosiahol +0,3%. Európske akciové indexy taktiež korigovali straty z prvej polovice mesiaca a február ukončili so stratami okolo -3%. Zvýšená neistota na akciových a komoditných trhoch a slabšie údaje o európskej inflácii tlačia ECB k rozšíreniu QE programu. Z tohto profitovali najmä nemecké benchmarkové dlhopisy. Na krátkej strane sa ich výnosy posunuli o necelých -0,10% a 5-ročné výnosy poklesli na -0,41%. 10-ročné nemecké výnosy klesli za mesiac o cca. -0,22% na úroveň 0,11%. Okrem paládia (-1%) si za február polepšili všetky ostatné drahé kovy, t.j. zlato (+10,8%), striebro (+4,6%) a platina (+7,2%).

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili akciovú zložku. Zároveň sme nakúpili štátne dlhopisy a dlhopisy finančných inštitúcií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

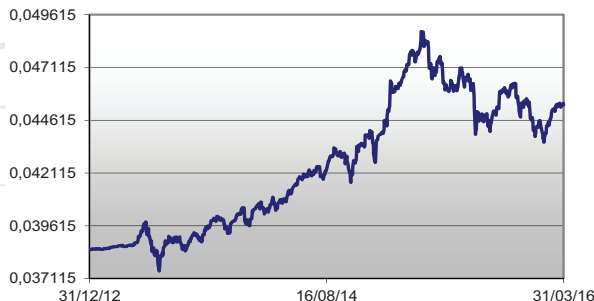
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	32 235 581,25 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045333 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	4,217
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiť, 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.

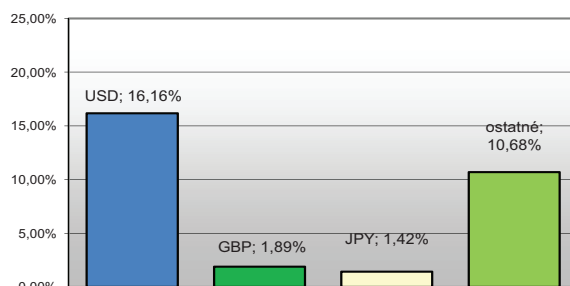
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,04%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	3,69%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,39%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,08%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	DE000A0YEEX4	2,76%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,75%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,72%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,10%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,02%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,85%

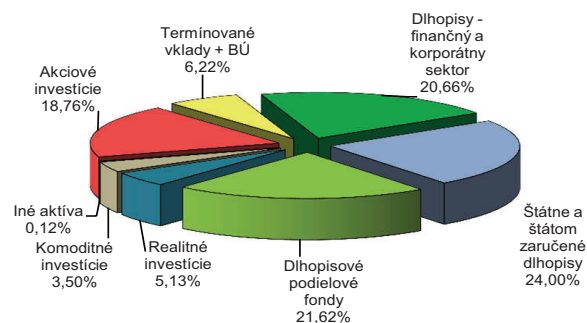
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	5,55%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,58%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,41%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,94%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,76%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,74%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	1,74%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,46%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,09%
FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-A€	akciový fond	LU0157922724	0,98%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Luxembursko	11,46%	USA	2,52%
Nemecko	3,21%	Francúzsko	1,57%

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

V priebehu marca pútali najväčšiu pozornosť zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne a v USA. ECB znížila hlavnú refinančnú sadzbu o 0,05% na 0% a depozitnú sadzbu o 0,10% na -0,40%. Zároveň rozšírila program kvantitívneho uvoľňovania s nárastom mesačných nákupov dlhopisov o 20 mld. EUR na celkových 80 mld. EUR. V rámci tohto programu bude ECB nakupovať aj eurové nebankové/korporátne dlhopisy, ktoré budú musieť spĺňať zatiaľ nie úplne známe kritéria (budú definované na jednom z najbližších zasadnutí ECB). Spolu s rozšírením QE programu oznámila ECB aj zámer poskytovať bankám likviditu prostredníctvom štyroch cieľových dlhodobých refinančných operácií (TLTRO II) s maturitou 4 roky pri úrokovej sadzbe na úrovni 0%. Rozšírenie QE programu odôvodnil prezident ECB poslednou internou revíziou odhadov inflácie a rastu európskych ekonomík smerom nadol. Naopak FED po marcovom zasadnutí ponechal sadzby nezmenené v pásme 0,25-0,50%. Silnejšie makrodata a rast na akciovom trhu podľa niektorých analytikov povedú FED k tomu, aby trh pripravili na ďalšie zvyšovanie sadzieb. Trh momentálne očakáva, že americká rezervná banka v tomto roku len 2-krát zvýši kľúčové sadzby. Pravdepodobnosť rastu sadzieb už na aprílovom zasadnutí je veľmi nízka a ešte aj v júli je nižšia ako 40%. Obchodovanie na finančných trhoch okrem posledných zasadnutí centrálnych bánk dočasne ovplyvnili aj správy o teroristických útokoch v Bruseli, ktoré viedli ku korekciám. Na druhej strane stabilizácia cien ropy a ostatných dôležitých komodít kompenzovala obavy z teroristických útokov a tak európske indexy ukončili mesiac so ziskom od +0,7% (francúzsky index CAC 40) do cca. +5% (nemecký index DAX). Od začiatku roka sa však nachádzajú v záporných číslach od -8% (paneurópsky index EuroStoxx 50) do -1,1% (britský index FTSE). Viac sa darilo americkým akciám a index DowJones zhodnotil v marci o +7,1% a širší index S&P 500 o +6,6%. Americkým trhom sa tak podarilo vymazať straty z januára a februára a za 1. štvrťrok si zaknihovali zhodnotenie okolo 1%. Globálny akciový index MSCI World si pripísal v marci +6,5% a od začiatku roka je v strate cca. -0,9%. Zlato si síce za marec odpísalo cca. -0,5%, avšak od začiatku roka zhodnotilo o +16,2%. Ostatné drahé kovy - striebro, platina a paládium si v marci pripísali zisky na úrovniach +3,5%; +4,5%; resp. +14,1% a 1. štvrťrok ukončili v pozitívnom teritóriu +11,5%; +9,4%; resp. +0,2%.

V dôchodkovom fonde sme v priebehu marca znížili podiel dlhopisov v prospech akciovej zložky.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 29. APRÍL 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	32 921 374,92 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045540 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	4,040
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,94%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	3,62%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,33%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,03%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	DE000A0YEEEX4	2,71%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,70%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,67%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,98%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,90%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,81%

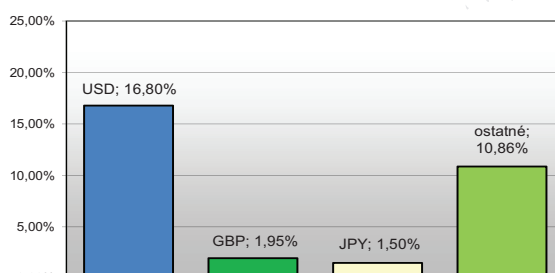
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	5,43%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,49%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,33%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,92%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	1,85%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,70%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,46%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,07%
POWERSHARES DB PREC METALS	komoditné ETF	US73936B2007	1,01%
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	0,99%

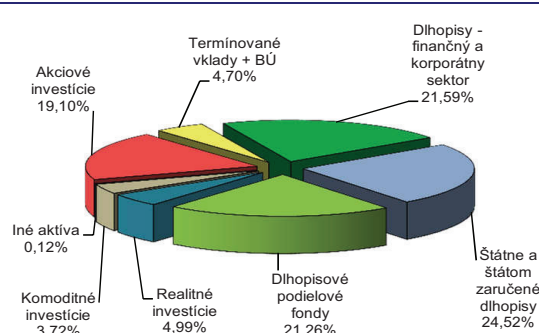
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Luxembursko	11,22%	Francúzsko	2,00%
USA	2,49%	Írsko	1,24%
Nemecko	2,17%		

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

V priebehu apríla sa pozornosť investorov sústredila na zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne, USA a Japonsku, na začiatok výsledkovej sezóny a rokovania krajín ťažiacich ropu v katarskej Dauhe. V súlade s očakávaniami investorov Európska centrálna banka na aprílovom zasadnutí neprišla s žiadnymi novými impulzmi a zrejme do začiatku leta bude len pozorne sledovať dopady svojho rozšíreného QE programu. Na tlačovej konferencii prezident ECB M. Draghi povedal, že úrokové sadzby zostanú na súčasných, resp. nižších úrovniach ešte dlho po ukončení QE politiky. Zároveň však zopakoval, že záporné sadzby sú nástrojom menovej politiky, ktorý môže mať komplexné nezamýšľané dôsledky. Tým len naznačil, že úrokové sadzby môžu teoreticky ísť dole, ale priestor na ich zníženie je obmedzený. V rámci QE programu centrálna banka spúšťa v júni nákup korporátnych dlhopisov a druhé kolo cielených dlhodobých pôžičiek TLTRO. Ani FED neprekvapil a ponechal sadzby v USA už tretíkrát v rade na nezmenenej úrovni. Napriek slabším dátam na začiatku roka, sa americká rezervná banka pridrižava pozitívneho výhľadu na domáci ekonomiku (najmä vďaka trhu práce a zlepšujúcej sa spotrebiteľskej dôvere) a poklesu volatility na globálnych finančných trhoch. FED síce zmiernil rétoriku ohľadom rizík, avšak naďalej nedal jasný signál o ďalšom zvýšení sadzieb. Podľa futurit na úrokové sadzby, pravdepodobnosť zvýšenia FED sadzieb na najbližšom zasadnutí v júni sa nachádza naďalej na úrovni cca. 20%. Zatiaľ čo zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne a USA sa skončili v súlade s očakávaniami, nervozitu na trhoch spôsobila Bank of Japan svojím rozhodnutím, že ponechá svoju doterajšiu politiku bez zmien. Trh očakával nejaké nové stimuly od BoJ v boji na dosiahnutie inflačného cieľa na úrovni 2%, čo sa jej zjavne dlhodobo nedarí realizovať. Sklamanie sa rýchlo prenieslo aj na akciové trhy. Akcioví investori pozorne sledovali aj výsledky veľkých amerických a európskych firiem, ktoré zatiaľ priniesli zmiešané výsledky. Neúspech z ukončenia tzv. ropnej vojny po zasadnutí krajín OPEC-u a nečlenských krajín o zmrazení produkcie ropy na januárovú úroveň viedol k výpredaju akciových titulov najmä z ťažobného sektora. Špekulácie o ďalšom kole jednaní producentov ropy, rastúci dopyt po palivách v USA a uspokojivé posledné makrodáta z Číny spôsobili, že aj napriek strokotaniu dohody sa cena ropy postupne stabilizovala a postupne dokázala rásť až na úroveň cca. 46,-USD/barel. Vyčkávanie centrálnych bánk, zmiešané korporátne výsledky a ďalšia revízia globálneho rastu nadol podľa MMF viedli k rastu cien drahých kovov. Cena zlata vzrástla medzimesačne o +4,9%, platina o cca. 10,5% a striebro si pripísalo +16,1%. Európske akciové trhy zhodnotili za mesiac apríl od +0,7% (nemecký index DAX) do +3,5% (španielsky index IBEX). Americký index S&P 500 a DJIA vzrástli o cca. +0,3%, resp. +0,5%. Japonský index Nikkei 225 klesol za mesiac o cca. -0,6% a čínske akciové trhy o približne -2%. Výnosová krivka nemeckých štátnych dlhopisov sa ku koncu mesiaca mierne zostromila. Krátka až stredná časť výnosovej krivky (do 5 rokov) zostala takmer bez zmien, dlhšie splatnosti vzrástli (napr. 10-ročné výnosy stúpili o 0,11% na 0,27%). Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, 5-ročné výnosy zostali na úrovni cca. -0,17% a 10-ročné vzrástli o 0,04% na 0,45%.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového 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.

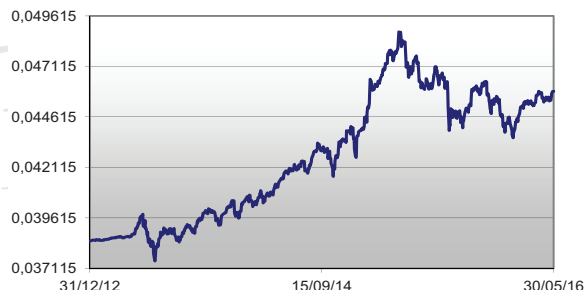
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	33 486 799,61 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045838 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	4,378
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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 obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

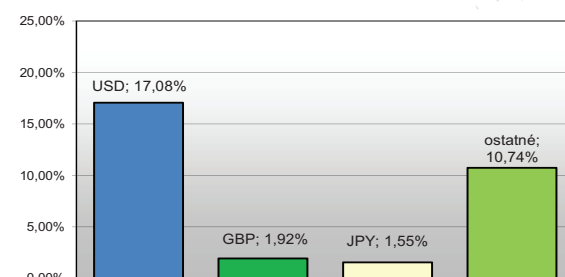
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,97%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	3,57%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,28%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	2,98%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	DE000A0YEEEX4	2,67%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,66%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,63%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,95%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,87%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,82%

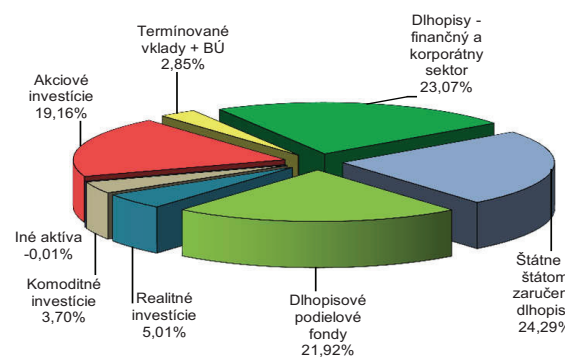
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	5,56%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,52%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,35%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	1,98%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,93%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,73%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,23%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,09%
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	1,01%
FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AE	akciový fond	LU0157922724	0,98%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

V priebehu mája nezasadala žiadna z hlavných centrálnych bánk a tak pozornosť investorov pútali zverejnené zápisnice z posledných zasadnutí a prejavy voliacich guvernérov FED-u. Zatiaľ čo ECB sa zotrváva vo vyčkávacom móde (očakávajú sa detailnejšie informácie o nákupoch korporátnych dlhopisov už na júnovom zasadnutí) americký FED zmenil svoju rétoriku a v poslednej zápisnici sa už zmienil o skorom zvyšovaní kľúčových sadzieb. Vplyvní guvernéri túto skutočnosť potvrdili vo svojich prejavoch potom, ako boli zverejnené viaceré dobré makrodata (z priemyslu, o spotrebiteľskej dôvere, o maloobchodnej spotrebe, z trhu nehnuteľností). Naopak negatívne prekvapili dáta z amerického trhu práce - týždenné nárasty nových nezamestnaných žiadateľov ale aj "non-farm payrolls". Vrcholiaca výsledková sezóna priniesla vo väčšine prípadov slabšie údaje o ziskovosti amerických a európskych firiem. Napätie na finančných trhoch sa premietlo pod slabšie výsledky viacerých bánk. Naopak rast cien komodít (júnový future kontrakt na ICE Brent ropu prekonal hranicu 50,-USD/bbl) pomohol stabilizovať hospodárenie aerolínk, automobiliek a spoločností z ťažobného sektoru. K upokojeniu situácie na finančných trhoch prispeli aj správy o tom, že Nemecko zvažuje odpustiť Grécku časť dlhu. Grécky parlament schválil ďalšie potrebné reformy (daňovú a dôchodkovú). Posledné prieskumy naznačujú, že s blížiacim sa referendom o BREXIT-e, majú miernu prevahu voliči z tábora za zotrvanie Veľkej Británie v EÚ. Pred BREXIT-om aj jeho negatívnymi dopadmi upozornila i centrálna banka Bank of England a Medzinárodný menový fond. Po dlhšej dobe aj ázijske ekonomiky zaznamenali pozitívne dáta (napr. japonská ekonomika zaznamenala za posledný štvrtrok medziročnú rast o 1,7%). Goldman Sachs zvýšil pravdepodobnosť zaradenia akcií čínskych spoločností do indexov MSCI už na 70%. Akciové trhy pohnali nahor aj správy o nových plánovaných fúziách. Nemecký chemický a farmaceutický koncern Bayer zverejnil svoj zámer kúpiť americkú biotechnologickú spoločnosť Monsanto za cca. 62 mld. USD. Spojením týchto dvoch firiem by na trhu osív a poľnohospodárskej chémie vznikol nový gigant. Ide o ďalšiu fúziu po februárovom prevzatí švajciarskej Syngenty čínskou National Chemical Corp. za 43 mld. USD. Americké akciové indexy ukončili obchodovanie za mesiac máj v pásme od +0,1% (DJIA) do +1,5% (index S&P 500). Európske akciové indexy tiež skončili prevážne v čiernych číslach (francúzsky index CAC 40 +1,7%, nemecký DAX +2,2%). Japonský index Nikkei 225 si pripísal +3,4%. Výnosová krivka nemeckých štátnych dlhopisov sa ku koncu mesiaca mierne sploštila. Krátka časť výnosovej krivky klesla o cca. 1,5 bodu (napr. 2-ročné výnosy na -0,52%), dlhšie splatnosti klesli výraznejšie (napr. 10-ročné výnosy o -0,12% na 0,15%). Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, 2-ročné výnosy klesli o cca. 0,08% na -0,22% a 10-ročné -0,07% na 0,38%. Zvýšená pravdepodobnosť nárastu kľúčových FED sadzieb na jednom z najbližších zasadnutí viedla k posilneniu dolára a k poklesu cien drahých kovov (zlato medzimesačne v strate -6,1%, striebro -10,4%, platina -9% a paládium -12,2%).

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne znížili podiel akciovej zložky a taktiež sme realizovali výmenu dlhopisových investícií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	34 135 902,95 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046114 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,410
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

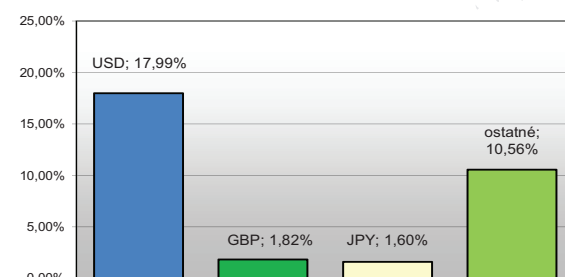
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,81%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	3,50%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,26%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	2,99%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4LSZG21	2,66%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,64%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,61%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,93%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,84%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,79%

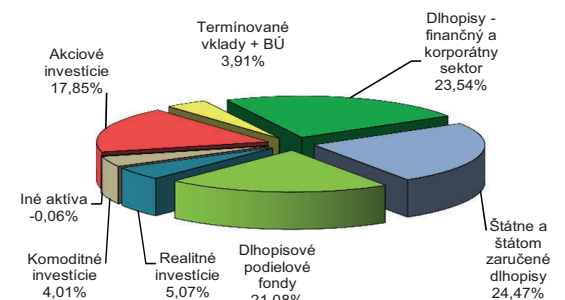
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	5,39%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,40%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,17%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,81%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,75%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,30%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,13%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,06%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	1,05%
POWERSHARES DB PREC METALS	komoditné ETF	US73936B2007	1,03%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (Podľa sídla emitenta)

Luxembursko	9,47%	Nemecko	1,56%
Francúzsko	2,73%	Írsko	1,63%
USA	2,49%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Najväčším míľnikom pre vývoj na finančnom trhu v júni bol bezpochyby výsledok referenda vo Veľkej Británii. Skutočne, občania Veľkej Británie v referende 23. júna vysokou až 72% účasťou rozhodli tesným výsledkom v pomere 52% vs. 48% o odchode Veľkej Británie z EÚ. Aj keď prieskumy tesne pred referendom naznačovali veľmi tesný výsledok, trhy ako aj analytici sa skôr prikláňali k scenáru zotrvania Británie v EÚ. Samotný výsledok referenda bol teda pre trhy veľkou udalosťou. Prvý deň po oznámení výsledkov zaznamenali výrazné prepady akciové trhy (v Európe v rozmedzí -8 až -13%, v USA -4%), rozšírovali sa kreditné spready na rizikovejších dlhopisoch ako aj dlhopisoch britských spoločností, rástli výnosy štátnych dlhopisov Talianska, Španielska, v strednej Európe najmä Poľska. Naproti tomu sa kapitál presúval do nízko rizikových aktív akými sú nemecké štátne a americké štátne dlhopisy, drahé kovy, z mien posilňoval USD a CHF. V reakcii na výsledok referenda mnohí analytici následne zhoršili svoje vyhliadky na ekonomický rast vo Veľkej Británii a EÚ, čo so sebou prináša aj pomalší rast inflácie. V tejto súvislosti je možné, že v prípade Britskej centrálnej banky BoE a európskej centrálnej banky ECB bude trend uvoľňovania menovej politiky ďalej pokračovať. Očakávanie ďalšieho rozšírenia kvantitatívneho uvoľňovania menových podmienok v Eurozóne a zníženie oficiálnej úrokovej sadzby vo Veľkej Británii následne na trhu viedlo paradoxne k postupnému poklesu výnosov periférie, znižovaniu kreditných spreadov a korekcii akciových trhov smerom nahor. Brexit mimo iné stojí aj za umierneným postojom americkej centrálnej banky FED, ktorá mimo horších údajov z trhu práce vníma odchod Britov z EÚ ako silný rizikový faktor pre ekonomický rast v USA. Trh teda v tejto súvislosti úplne vymazal možné zvyšovanie úrokových sadzieb v USA v tomto roku, dokonca mierne vzrástla pravdepodobnosť ich zníženia. Čo sa týka samotného procesu odchodu Veľkej Británie z EÚ, ten nateraz ostáva nejasný. Briti budú musieť najskôr sformovať nový vládny kabinet (premiér Cameron sa totiž po referende vzdal funkcie) a oficiálne požiadať predstaviteľov EÚ o výstup z únie. To sa zatiaľ neudialo, pričom sa predpokladá, že by k tomu mohlo dôjsť do polovice septembra. Do tohto obdobia bude trh pozorne sledovať zmeny v ekonomickom a podnikateľskom sentimente, ktorý poskytne vodítko pre odhady reálnych ekonomických dát a formovanie ďalších očakávaní. V duchu horších vyhliadok pre ekonomický rast možno ale očakávať postupné odlevy z rizikových aktív. Dlhopisový trh však pravdepodobne ostane kvôli pokračovaniu uvoľňovania menových podmienok vo svete stabilizovaný.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne znížili podiel akciovej zložky, upravili jej regionálnu alokáciu a taktiež sme realizovali výmenu a nákupy dlhopisových investícií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 29. JÚL 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	35 228 716,02 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047112 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	4,563
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

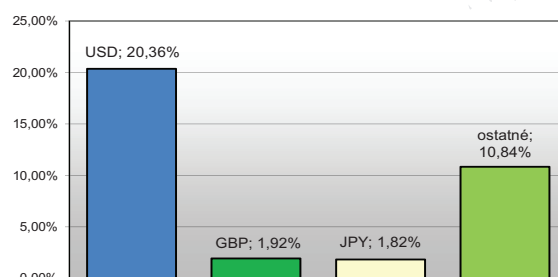
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,71%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,19%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	2,94%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4LSZG21	2,60%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,58%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,57%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,89%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,81%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,77%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,71%

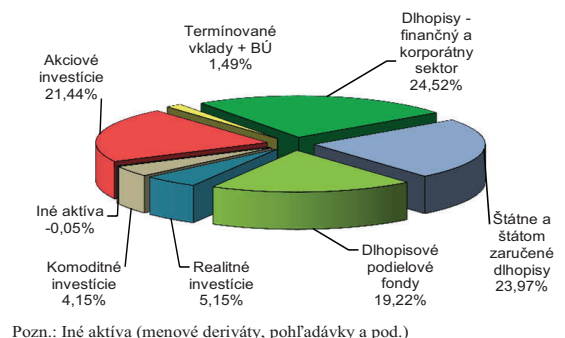
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	5,43%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,03%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,46%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,22%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU01128520375	1,82%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,77%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,31%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,14%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,06%
POWERSHARES DB PREC METALS	komoditné ETF	US73936B2007	1,03%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	9,53%	Írsko	2,64%
Francúzsko	5,23%	Nemecko	1,57%
USA	2,48%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Pozornosť trhov sa v mesiaci júl upriamovala najmä na zmeny ekonomického a podnikateľského sentimentu a na to, ako centrálné banky zareagujú na výsledok referenda vo Veľkej Británii, v ktorom si ľudia odhlasovali tesným výsledkom odchod z EÚ. Očakávania investorov ohľadom ďalšieho uvoľňovania menovej politiky Európskou centrálnou bankou a Bank of England a zníženie implikovanej pravdepodobnosti zvyšovania sadzieb americkou centrálnou bankou FED zatienili neistotu ohľadom dopadov BREXIT-u a vyústili do rastu akciových trhov, ďalšieho znižovania výnosov štátnych dlhopisov (najmä periférie), znižovaniu kreditných spreadov a celkového rastu apetitu investorov po rizikovejších aktívach. Tieto skutočnosti mali pozitívny vplyv aj na samotné zhodnotenie úspor vo všetkých našich fondoch. Napriek očakávaniam prijatia konkrétnych krokov sa jednotlivé centrálné banky zdržali úprav monetárnej politiky pokiaľ nebudú známe dopady výsledkov referenda na sentiment a ekonomické ukazovatele v Európe a Veľkej Británii, avšak informovali investorov, že sú pripravené konať. Najbližšie by mala zasiahnuť Bank of England na svojom zasadnutí začiatkom augusta, na ktorom by mala znížiť kľúčové úrokové sadzby a opätovne spustiť svoj QE program. Nasledovať by ju mala ECB na svojom septembrovom zasadnutí, kde by mohlo podobne dôjsť k ďalšiemu rozšíreniu aktuálneho QE programu. Pozorne sledovanou udalosťou bolo aj zverejnenie stresových testov bánk v Európe. Výsledky týchto testov poukázali na to, že európske banky sú v porovnaní s testovaním v roku 2014 lepšie pripravené na prípadné nepriaznivé scenáre, pričom iba jedna z 51 hodnotených bánk (Monte dei Paschi) by sa v prípade negatívneho scenára stala nesolventnou.

Čo sa týka zverejnených ekonomických dát, tie počas mesiaca júl vyzneli v pozitívnejšom svetle ako by sa mohlo zdať vzhľadom na prekvapivý výsledok referenda vo Veľkej Británii. Obavy z Brexitu sa zatiaľ výraznejšie neprejavili na zhoršení ekonomického sentimentu v Eurozóne pričom kľúčové ukazovatele stále poukazujú na postupný rast ekonomiky (aj keď iba mierny). Výrazný prepád sentimentu naopak zaznamenala Veľká Británia, ktorý aktuálne poukazuje vysokú pravdepodobnosť ekonomickej recesie v druhom polroku tohto roka. Toto určite nie je dobrým signálom pre ostatné krajiny EÚ, keďže Veľká Británia je pre ňu druhým najväčším exportným trhom. Pozitívny impulz naopak priniesol počet novovytvorených pracovných miest v USA za mesiac jún, ktorý po veľmi slabých dátach v máji znova prekvapil silným rastom nahor.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky, upravili jej regionálnu alokáciu a taktiež sme realizovali výmenu a nákupy dlhopisových investícií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

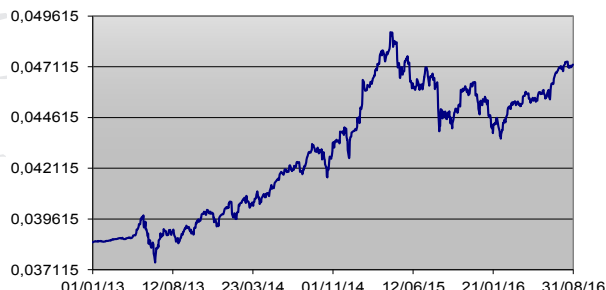
MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	35 642 371,75 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047188 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	4,501
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

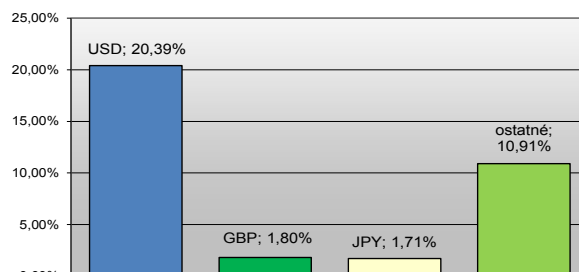
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,66%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,17%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	2,91%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4L5ZG21	2,57%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,55%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,53%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,98%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,90%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,81%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,78%

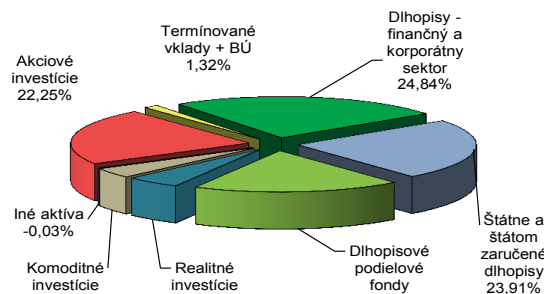
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,37%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,00%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,35%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,07%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,85%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,69%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,39%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,31%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,13%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	1,05%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	8,50%	Írsko	3,21%
Francúzsko	5,20%	Nemecko	1,57%
USA	3,79%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Po veľmi priaznivom vývoji v júli zaznamenali kapitálové trhy počas augusta zmierenie tempa rastu ziskov. V úvode mesiaca sa pozornosť upriamovala najmä to, čo priniesie zasadnutie britskej centrálnej banky (BoE), od ktorej sa očakávali kroky v súvislosti s negatívnymi dopadmi Brexit-u na britskú ekonomiku. BoE znížila podľa očakávania oficiálne úrokové sadzby o 25bps na rekordné minimum 0,25% a zároveň oznámila navýšenie kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky formou nákupov štátnych a korporátnych dlhopisov a rozšírením úverovej podpory pre bankový sektor. Revízia odhadov rastu ekonomiky a zamestnanosti smerom nadol navyše umožňuje BoE pokračovať v prípade potreby ďalším uvoľňovaním menových podmienok. Neskôr zverejnené údaje za sentiment počas augusta to len potvrdili, keď opäť poukázali na riziko recesie britskej ekonomiky v druhej polovici tohto roka. Aj napriek tomuto riziku, ktoré môže mať dopad aj na ekonomický rast v Európe a v USA boli naproti tomu komentáre predstaviteľov americkej centrálnej banky (FED) smerované na podporu ďalšieho zvyšovania úrokových sadzieb v USA. Na druhej strane je nutné povedať, že aj keď predsedníčka FED-u J. Yellen naznačila, že možnosť ďalšieho rastu sadzieb zosilnela, neposkytla veľa informácií o načasovaní tohto kroku a opäť potvrdila, že rast sadzieb bude zrejme len postupný. Trh tak momentálne zahŕňa v cenách zvyšovanie sadzieb skôr na decembrovom než na septembrovom zasadnutí FED-u, no všetko bude podmienené silou ekonomických dát, najmä údajov z trhu práce, rastom spotreby a zlepšovaním podnikateľskej nálady. Dalším pomocným faktorom pri rozhodovaní o načasovaní rastu sadzieb v USA by mohli byť aj zmeny v nastavení podmienok menovej politiky Európskej centrálnej banky (ECB), ktorá bude zasadať v septembri. Optimistický tón FED-u na adresu zvyšovania sadzieb sa samozrejme odzrkadlil na náraste dolárovej výnosovej krivky (a tým na poklese cien dlhopisov) a miernom poklese hlavných amerických akciových indexov. To však bolo na druhej strane kompenzované miernym posilnením americkeho dolára. Rast dolárovej krivky posunul mierne nahor aj nemeckú výnosovú krivku, no špekulácie o predĺžení obdobia QE v Eurozóne prispeli k zužovaniu spreadov štátnych dlhopisov periférie ako aj korporátnych spreadov, čo v konečnom dôsledku priaznivo pôsobilo na výkonnosť dlhopisových investícií aj v našich fondoch. Na akciových trhoch sa najviac darilo indexom na ázijskom trhu, zisky si pripísali aj hlavné európske akciové indexy, no a v malej strate skončili hlavné americké akciové indexy S&P500 a DJIA.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde zvýšili podiel akciovej zložky, mierne upravili jej regionálnu alokáciu a taktiež sme realizovali výmenu a nové nákupy dlhopisových investícií, čím došlo k zníženiu dĺžky dlhopisovej zložky fondu.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	35 954 997,04 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047187 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,49
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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 použité na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

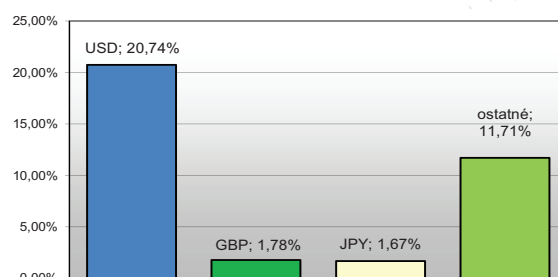
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	5,62%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,14%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	2,88%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4LSZG21	2,54%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,53%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,50%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,96%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,88%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,80%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,71%

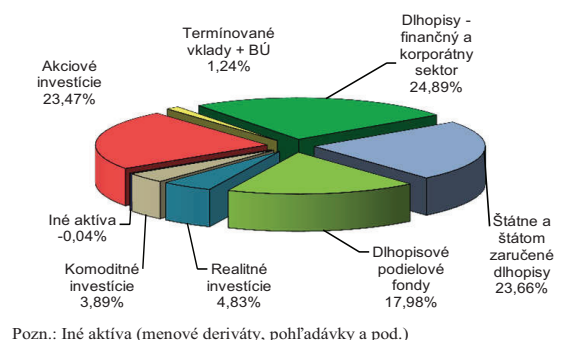
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,34%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	2,98%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,30%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,08%
DB X-Trackers MSCI World	akciové ETF	IE00BJ0KDDQ92	1,95%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,83%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,64%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,36%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,30%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	1,11%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	8,42%	Írsko	4,65%
Francúzsko	5,16%	Nemecko	1,53%
USA	3,73%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Pozornosť trhu sa v septembri opäť sústreďovala najmä na zasadnutia centrálnych bánk a možné zmeny v ich postoji pri nastavení menových podmienok. Výsledok zasadnutia ECB v úvode mesiaca bol pre trh ale sklamaním. ECB ponechala podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, no zároveň sa veľmi neutrálne postavila k úprave nastavenia podmienok uvoľňovania menových podmienok. Trh v tejto oblasti očakával (možno až príliš horlivo) navýšenie objemu v rámci programu nákupu dlhopisov, ako aj úpravu niektorých pravidiel toho programu. Ani jedno z týchto očakávaní však ECB nenaplnila, čomu zodpovedala aj následná negatívna reakcia trhu, pri ktorej došlo u hlavných európskych krajín k rastu výnosov do splatnosti a poklesu cien ich dlhopisov. V podobnom trende sa hýbala aj americká krivka štátnych dlhopisov, kde trh začal mimo iné zohľadňovať rastúcu pravdepodobnosť zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb v USA v poslednom kvartáli tohto roka. Tieto očakávania sa napokon aj potvrdili, keď predstavitelia americkej centrálnej banky FED na svojom zasadnutí naznačili, že dôvody na zvýšenie oficiálnych úrokových sadzieb sú silnejšie, čo podčiarkuje aj skutočnosť, že 14 zo 17 členov komisie očakáva rast sadzieb v tomto roku. Trh stále dáva vyššiu pravdepodobnosť, že k zvýšeniu sadzieb dôjde skôr na decembrovom než na novembrovom zasadnutí. Hoci rétorika členov FED-u poukazuje na zvyšovanie sadzieb, stále možno očakávať zvýšený dôraz členov komisie na vývoj makroekonomických dát, ktoré počas septembra naopak neboli príliš presvedčivé (slabší než očakávaný rast novovytvorených pracovných miest, zhoršenie nálady vo výrobnom sektore). Aj z toho dôvodu možno európe a americké štátne dlhopisy napokon svoje straty z polovice mesiaca vymazali a skončili oproti augustu v mierne pozitívnych číslach. To sa ale nepodarilo hlavným akciovým indexom v USA, Európe a Japonsku, ktoré si za september na svoje konto pripísali straty. Výnimkou boli globálne akciové trhy rozvíjajúcich sa krajín, ktoré naopak zaznamenali pozitívnu výkonnosť. Na výkonnosť dôchodkových fondov malo mimo vyššie spomenutých faktorov negatívny vplyv aj mierne rozšírenie korporátnych spreadov, ktoré negatívne ovplyvnilo výkonnosť dlhopisových ETF investícií v rámci dlhopisovej zložky fondov. Mimo centrálnych bánk pútalo pozornosť trhu aj dianie okolo výšky pokuty, ktorú by mala zaplatiť Deutsche Bank americkému ministerstvu spravodlivosti za obvinenia súvisiace s predajom dlhopisov naviazujúcich na hypotéky ešte z čias hypotekárnej krízy v USA z roku 2008.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky a realizovali výmeny a nové nákupy dlhopisových investícií, čím došlo k miernemu zníženiu dĺžky dlhopisovej zložky fondu.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	36 102 508,55 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046995 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	4,04
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

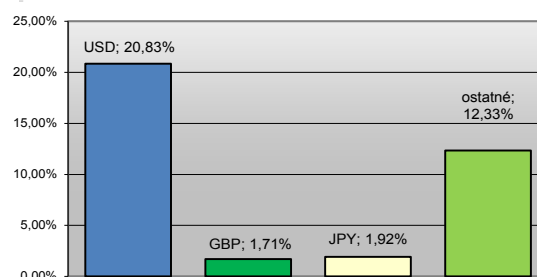
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4L5ZG21	2,51%
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,49%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,47%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,94%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,78%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS11060842975	1,77%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,71%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,69%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,65%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,64%

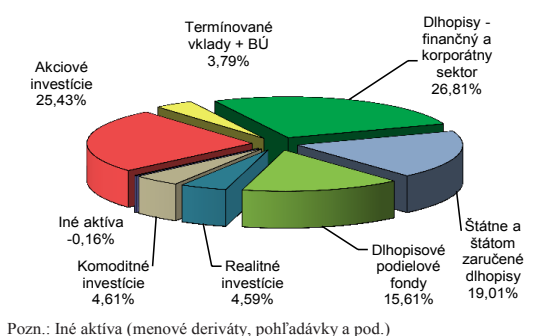
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,34%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	2,98%
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	2,69%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,64%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,18%
DB X-Trackers MSCI World	akciové ETF	IE00BJ0KDQ92	1,96%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,85%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,56%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,35%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,31%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	8,46%	Írsko	4,65%
Francúzsko	7,24%	Nemecko	1,52%
USA	3,65%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Hlavné témy, ktoré vplývali na dianie na finančnom trhu v októbri boli najmä úvahy o tom, že ECB môže začať budúci rok so znižovaním objemov nákupov dlhopisov a naznačená ochota centrálnych bankárov akceptovať rast inflácie nad cieľové úrovne stanovené v monetárnej politike. Aj napriek tomu, že ECB na svojom októbrovom zasadnutí podľa slov Maria Draghiho vôbec nediskutovala ani o zmiernení ale ani o navýšení nákupov dlhopisov, trh nakoniec vnímal ako hlavnú tému skôr nárast inflačných očakávaní a očakávané zvyšovanie úrokových sadzieb v USA. Vyššie spomenuté faktory tak stáli za rastom výnosov do splatnosti najmä na dlhopisovom trhu v Európe a USA, kde došlo k zotrmeniu výnosových kriviek štátnych dlhopisov (výnosy do splatnosti u dlhopisov s dlhšími splatnosťami rástli viac ako výnosy s kratšími splatnosťami). Ceny dlhopisov tak klesali, pričom výraznejšie zasiahnuté boli najmä dlhopisy krajín južnej Európy, kde sentiment naviac zhoršovala aj neistota pred prichádzajúcim ústavným referendom v Taliansku, ktoré sa uskutoční 4. decembra. Rastúcu averziu k riziku podporovali aj novembrové prezidentské voľby v USA, kde predvolebné prieskumy ukazovali nárast preferencií kandidáta Donalda Trumpa, ktorý postupne znižoval náskok kandidátky demokratov Hillary Clinton. To spolu so zvyšujúcou sa pravdepodobnosťou zvyšovania úrokových sadzieb v USA na decembrovom zasadnutí americkej centrálnej banky FED negatívne vplývalo na globálny akciový trh, kde index MSCI World zaznamenal vplyvom poklesu najmä amerických a európskych akcií viac ako 2%-ný prepád. Október rovnako neprial ani drahým kovom a cenám ropy (cena zlata a ropy sa prepádla o -2,9%). Čo sa týka ekonomických dát, pozitívne signály prichádzali najmä z Európy, kde došlo medzimesačnému zlepšeniu podnikateľského sentimentu, ktorý sa dostal späť nad úroveň pred hlasovaním o Brexite. Ekonomické dáta z USA na druhej strane stále poukazovali na silný trh práce a relatívne ustálený sentiment, čo dáva dobrý základ pre zrýchlenie rastu americkej ekonomiky v nadchádzajúcich štvrtrokoch.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiely akciovej a komoditnej zložky portfólia a realizovali výmeny dlhopisových investícií, čím došlo k zníženiu dĺžky dlhopisovej zložky fondu.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

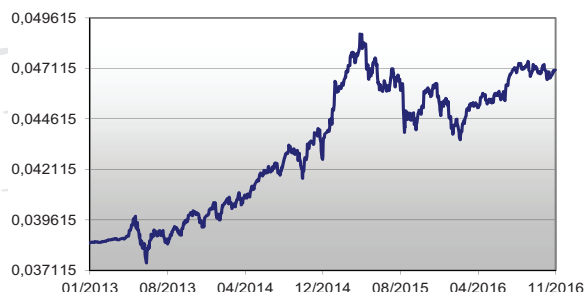
MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	36 454 508,12 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046971 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	3,99
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

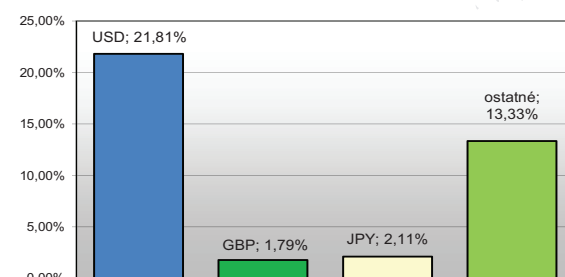
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,44%
SPDR EURO CORPORATE BOND	dlhopisové ETF	IE00B3T9LM79	2,42%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,89%
ISHARES EURO CORP BND EX-FIN	dlhopisové ETF	IE00B4L5ZG21	1,79%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,71%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,68%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,66%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,63%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,59%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,58%

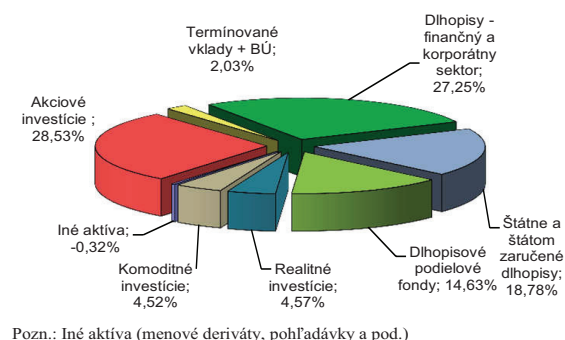
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,53%
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	3,23%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,11%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,53%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,16%
DB X-Trackers MSCI World	akciové ETF	IE00BJ0KDQ92	2,04%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,93%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,77%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,56%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,38%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	9,20%	Írsko	5,81%
Francúzsko	8,28%	Nemecko	1,52%
USA	3,73%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Hlavnou udalosťou mesiaca november boli americké prezidentské voľby. Napriek tomu, že predvolebné prieskumy favorizovali kandidátku demokratov Hilary Clintonovú, republikánsky kandidát Donald Trump sa svojím víťazstvom postaral pre finančné trhy pár mesiacov po výsledkoch referenda vo Veľkej Británii o ďalšie prekvapenie. Po úvodnom šoku sprevádzanom poklesom akciových indexov sa nálada investorov v očakávaní fiškálnych stimulov na podporu ekonomiky ale rýchlo otočila. Skutočne, nižšie daňové zaťaženie, vyššie výdavky na infraštruktúru spolu so znížením regulácií v USA, ktoré chce Trump presadzovať, viedli k rastu amerických akciových trhov, ktoré dosiahli v tomto mesiaci svoje historické maximá. Naopak americké vládne dlhopisy zaznamenali po voľbách výrazný výpredaj sprevádzaný nárastom výnosov na 10-ročných dlhopisoch o viac ako 50 bodov. Výsledok volieb zasiahol negatívne aj akciové a dlhopisové trhy rozvíjajúcich sa krajín z dôvodu nejistej medzinárodnej politiky USA a očakávaní rýchlejšieho rastu sadzieb v USA. Nárast výnosov bol taktiež badateľný na európskom dlhopisovom trhu. Okrem výsledku volieb v USA malo vplyv na ich nárast aj blížiac sa ústavné referendum v Taliansku, na ktorého úspech je naviazané zotrvanie talianskeho premiéra Renziho vo svojej funkcii. Neprijatie tejto ústavnej reformy medzi talianskymi občanmi, ktoré je na základe prieskumov viac pravdepodobné, obmedzí schopnosť vlády presadzovať potrebné reformy a môže nepriaznivo vplyvať na ďalší politicko-ekonomický vývoj a stabilitu nielen Talianska, ale aj celej Európy. Krajiny južnej Európy na túto neistotu zareagovali najvýraznejšie, keď 10-ročné dlhopisy Talianska a Španielska narástli vo výnose o viac ako 30 bodov. Okrem spomínaných udalostí koncom mesiaca zaujala správa krajín skupiny OPEC o prijatí dohody zníženia produkcie ropy o 1,2 milióna, na úroveň 32,5 milióna barelov denne (platná je na 6 mesiacov s prípadným predĺžením). Táto dohoda spôsobila, že cena ropy v posledný deň mesiaca vyskočila takmer o 10% a opäť sa priblížila k úrovni 50 USD za barel. Mesiac november na druhej strane neprial drahým kovom, keď cena zlata poklesla o viac ako 8%. Čo sa týka ekonomických dát a očakávaní, zlepšenie opäť zaznamenali kľúčové kompozitné indikátory podnikateľského sentimentu v USA a Eurozóna, ktoré rástli druhý mesiac v poradí. To spolu s pokračujúcim rastom zamestnanosti v USA, silným nárastom miezd a narastajúcimi inflačnými očakávaniami stále poukazuje na skutočnosť, že americká ekonomika je pripravená v blízkej dobe na zvyšovanie oficiálnych úrokových sadzieb.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiely akciovej zložky portfólia a zúčastnili sa primárnych aukcií.

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

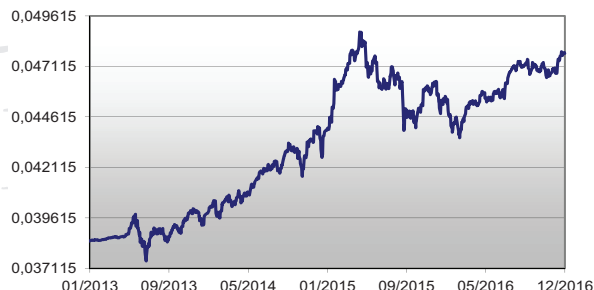
MESAČNÁ SPRÁVA 30. DECEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	37 357 230,79 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047661 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	3,89
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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.

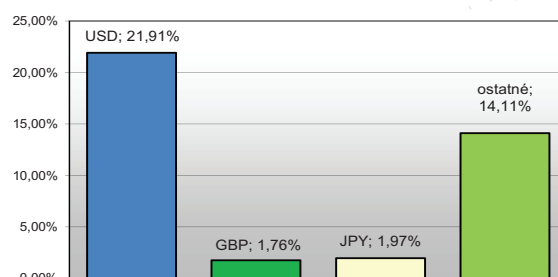
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,40%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,87%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,68%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,65%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,62%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,60%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,57%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,55%
ESPA EM IG Corporate Bond	dlhopisové ETF	AT0000A0WJ22	1,54%
2023-09-22 Eesti Energia 2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,43%

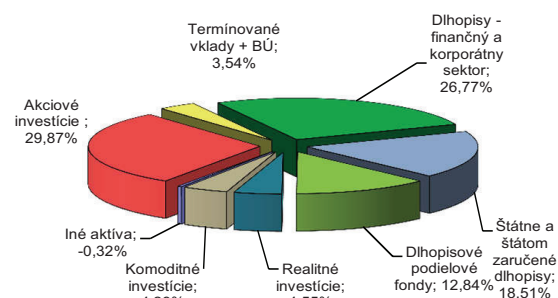
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,54%
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	4,45%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,08%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,41%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,18%
DB X-Trackers MSCI World	akciové ETF	IE00BJ0KDQ92	2,04%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,94%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,86%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,57%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,39%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	9,31%	Írsko	5,82%
Francúzsko	9,45%	Nemecko	1,57%
USA	3,71%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Posledný mesiac roku 2016 so sebou priniesol tri dôležité udalosti. Prvou boli výsledky talianskeho ústavného referenda, v ktorom voľci podľa očakávaní odmietli ústavné zmeny, ktoré presadzoval premiér M. Renzi, a na ktorých podmienoval aj svoje zotrvanie v kresle predsedu vlády. Aj keď M. Renzi po výsledku referenda naozaj podal demisiu, sformovanie novej vlády bolo veľmi rýchle (vláda vznikla do piatich dní od odstúpenia M. Renziho) čo prinieslo pre talianske štátne dlhopisy a domáci akciový trh úľavu a rast cien. Aj keď politické a ekonomické problémy Talianska nie sú vyriešené, trh výsledkom referenda nevnímal tragicky a vývoj na lokálnom trhu bol následne závislý skôr od výstupov zasadnutia ECB. To bolo druhou sledovanou udalosťou, ktorá ale pre pozorovateľov na trhu možno nepriniesla úplne jasný pohľad na smerovanie menovej politiky ECB v nasledujúcom období. Skutočne, hoci ECB počnúc aprílom 2017 rozhodla o znížení objemu mesačných nákupov dlhopisov z 80 mld. na 60 mld. eur mesačne, zároveň rozhodla aj o predĺžení obdobia týchto nákupov do decembra 2017. Čo je však dôležité, ECB ďalej rozšírila a upravila podmienky, ktoré jej umožnia nakupovať po novom aj dlhopisy so splatnosťou kratšou ako dva a dlhšou ako jeden rok, a s výnosom do splatnosti, ktorý nie je obmedzený výškou depozitnej sadzby (aktuálne -0,40%). Hoci trh pred zasadnutím ECB tlačil eurové úrokové sadzby smerom nahor, zmiešané výsledky zo zasadnutia ECB ako aj umiernené výroky jej guvernéra M. Draghiho na adresu ďalšieho zmierňovania nákupov dlhopisov nakoniec presvedčili trh k nákupu dlhopisov, čo viedlo k rastu ich cien a poklesu ich výnosov do splatnosti v porovnaní s novembrovými úrovňami. Opačná situácia bola na dlhopisovom trhu v USA, ktorý bol ovplyvnený zasadnutím americkej centrálnej banky FED, čo bola tretia dôležitá decembrová udalosť. FED podľa očakávaní zvýšil oficiálne úrokové sadzby o 0,25% na úroveň 0,75%, no prekvapivo upravil aj svoj odhad pre vývoj oficiálnej úrokovej sadzby v budúcom roku, kedy teraz očakáva jej tri zvýšenia namiesto pôvodných dvoch. To spôsobilo, že výnosy do splatnosti u amerických štátnych dlhopisov oproti novembrovým ešte viac vzrástli (a ich ceny poklesli). Výsledkom zasadnutia FED-u malo samozrejme pozitívny vplyv na kurz amerického dolára, ktorý voči euru posilnil na svoje 14-ročné maximá. Darilo sa aj akciovému trhu, ktorý pokračoval vo svojich rastoch (MSCI World Index +2,3%, americké akciové indexy na svojich historických maximách), čo bolo podporené najmä zmiešanými výsledkami zo zasadnutia ECB a pokračujúcim optimizmom z pripravovaných fiškálnych stimulov predstavených novozvoleným americkým prezidentom D. Trumpom. Čo sa týka alternatívnych investícií, mierny pokles o -2,2% si na svoje konto oproti novembru pripísalo zlato, a rasty naopak zaznamenali realitné investície, ktoré doteraz od konca leta strácali.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky portfólia a znížili podiel dlhopisovej zložky.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.