

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

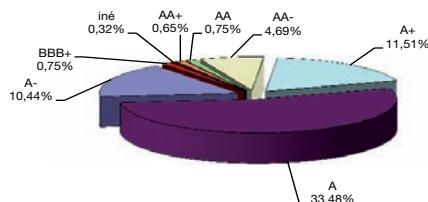
<b>Cistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>248 082 585,52 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037183 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>RNDr. Vladimír Mlynek</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,312</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</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 vyšie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Finančné prostriedky sporiteľov sú investované predovšetkým do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhopisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštitúciami so štátou garanciou. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 50 % cistej hodnoty majetku fondu.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emítanta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	5,21%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,22%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Poľsko	XSO410961014	3,19%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,81%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,46%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,32%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,86%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Velká Británia	XSO365381473	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,68%
EUR 2013-01-24 Banque Fed. Credit Mutual Float	Francúzsko	XSO580400884	1,61%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - zhoršenie nálad v eurozóne sa žiaľ začalo prejavovať aj na slovenských makrourádach, ktoré postupne zverejnili Štatistický úrad SR; tiahúnom slovenskej ekonomiky bola doposiaľ priemyselná produkcia, ktorá podľa posledných čísel za mesiac november 2011 výrazne spomaliла. Z dôvodu silnej závislosti ekonomiky od automobilového priemyslu, je postupné spomalenie výroby v tomto sektore nie vším priaznivoj správou pre celé hospodárstvo. Mnohí bankoví analytiči upravili svoje prognózy rastu slovenskej ekonomiky smerom nadol k úrovni okolo 1%, čo zrejme nebude stačiť na vytvorenie takého počtu nových pracovných miest, ktoré by mohli znížiť vysokú míru nezamestnanosti zo súčasných takmer 14%. Údaje o zahraničnom obchode a deficitne verejných financií zaznamenali mierne lepšenie oproti minulým mesiacom. Kumulovaný deficit štátneho rozpočtu za rok 2011 dosiahol 3,28 mld. EUR, čo je o 1,16 mld. EUR menej oproti roku 2010 a o 0,53 mld. EUR menej v porovnaní s pôvodným plánom. Finálny údaj o celkových verejných financiach za fiskálny rok 2011 by mal byť známe až koncom marca 2012. Podľa prvých odhadov by konečné číslo nemuselo byť vyššie ako sú čísla v pôvodných plánach (t.j. 4,9% z HDP, resp. v prípade po zarataní dlhov Železníc SR a za zdravotníctvo až vo výške 5,8% z HDP). V polovici januára Slovensko a ďalších 8 členov eurozóny mali znižený rating od agentúry S&P. Slovensko bol znižený rating o jeden stupň A+ na A, pričom ratingový výhľad sa nezmenil a ostal stabilný. Dôvodom k takému kroku je pretrvávajúca neistota na finančných trhoch kvôli nedostatočnému opatreniam európskych politikov, ktorých doterajšie rozhodnutie neodstránilo príčinu ekonomickej problémov a tak zvýšuje hrozbu recessie v eurozóne. Naopak zároveň predtým, iná agentúra Moody's ponechala rating Slovenska na úrovni A1 (úroveň totožná s A+ od agentúry S&P) so stabilným výhľadom, pričom našu ekonomiku označila ako atraktívnu pre zahraničných investorov.

**Peňažný a dlhopisový trh** - už začiatkom roka sa ECB rozhodla prekvapíť finančné trhy; Mario Draghi, nový šef ECB, po svojom nástupe už dvakrát znižil klúčovú sadzbu na rovnakú 1% a v januári pod jeho vedením spustila ECB nový program 3-ročných repo-überov v objeme takmer 500 mld. EUR pre bankový trh za úrok rovnaký klúčovej sadzbe. Okrem toho centrálna banka krajín v rámci EMÚ pokračuje v skupovaní štátnych dlhopisov krajín z južnej Európy a tak sa všeobecne snaží stabilizovať situáciu nielen na bankovom trhu z dôvodu nedostatku likvidity, resp. nedôvery medzi bankami, ale aj na dlhopisových trhoch. Týmito krokmi pomôckom mnohých európskym bankám k zvýšeniu potrebnnej likvidity, ktorá väčšinou bola následne použitá do nákupu štátnych dlhopisov domácich krajín. Aj vďaka tomu nové aukcie dlhopisov krajín eurozóny zaznamenali celoplošne zniženie úročenia pri preložení svojich dlhov. Pokles výnosov ale aj kreditných prírážok nad nemeckými benchmarkovými dlhopisami spôsobil, že napr. 2-výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov klesli za mesiac o cca. 0,20%. Naopak nemecké výnosy za rovnaké obdobie miernu vzrástli. 1-ročné výnosy z nemeckých dlhopisov sa zvýsili z decembrového úrovne -0,08% na +0,09%. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,20% na 1,40% a 1-ročný Euribor z úrovne 1,95 na 1,75%, čo je v súlade s očakávaním ďalšieho zniženia sadzieb ECB.

**Akcie** - väčšinou pozitívne korporatívne výsledky a programy na podporu finančných trhov a ekonómik eurozóny zo strany ECB oživili obchodovanie na akciových trhoch, ktoré sa prejavili v januárových ziskoch (americké indexy: S&P 500 medzimesačne +4,36%, DJIA +3,40%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +4,32% do +9,50%; stredoeurópske trhy za mesiac január od +6,61% do +11,29%).

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a duráciu dôchodkového fondu.

Zloženie majetku vo výváženom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou výváženého dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku vo výváženom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou výváženého dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## VÚB Generali STABIL

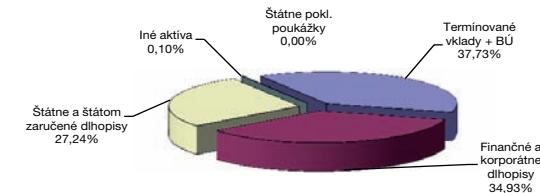
vývážený dôchodkový fond

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

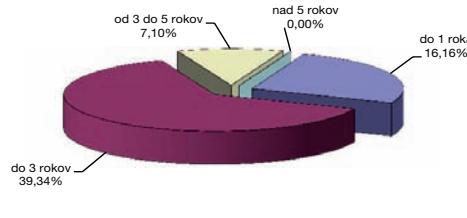


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



## MESAČNÁ SPRÁVA 29. FEBRUÁR 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

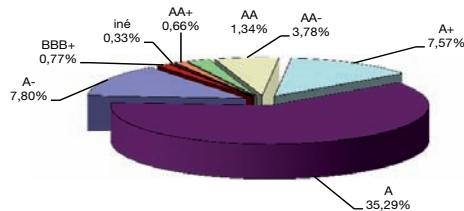
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>245 066 749,71 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037317 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>RNDr. Vladimír Mlynek</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,366</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

Fond je určený spôsobom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Finančné prostriedky spôsobov sú investované predovšetkým do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhopisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštitúciami so štátom garanciou. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 50 % čistej hodnoty majetku fondu.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	5,30%
EUR 2015-04-15 Česká exportná banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,28%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Poľsko	XSO410961014	3,09%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,86%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,51%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,36%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,86%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,86%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Velká Británia	XSO365381473	1,72%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,70%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - napriek spomaleniu mnohých európskych ekonomík vrátane našich najväčších obchodných partnerov a tiež vzhľadom na spomalenie priemyselnej výroby u nás, posledné údaje o slovenskom HDP prekvapili svojím ďalším zrychlením. Slovenská ekonómka medziročne rástla z 3% v 3.Q/2011 na 3,4% v 4.Q/2011. Európska komisia znížila na tento rok odhad rastu pre celú eurozónu z +0,5% na -0,3% a Slovensku ako jedinej členskej krajine, zvýšila odhad medziročného rastu z +1,1% na +1,2%. Inflácia na Slovensku zaznamenala v januári 2012 miernejšie spomalenie oproti očakávaniam analytikov, z medziročnej úrovne 4,4% z decembra 2011 klesol index spotrebiteľských cien CPI v januári len na 3,9%. Dôvodom bol medzimesačný nárast spotrebiteľských cien v januári 2012 oproti predchádzajúcemu mesiacu až o 1,4%, a to vplyvom rastu cien energií a potravín.

**Peňažný a dlhopisový trh** - počas februára čakali investori na schválenie písomnej dohody medzi politickými stranami v Grécku o nových úsporných opatreniach (napr. zníženie minimálnej mzdy o 20%, či prepustenie 15 000 administratívnych pracovníkov v štátnej správe), ktorá je potrebná na spustenie druhej trážnej finančnej pomoci v objeme 130 mld. EUR pre túto južanskú krajinu. Prípadným odmiestnutím ďalších štruktív by hrozil Grécka neriadený štátny bankrot, pretože v polovici marca musí splatiť dluh vo výške 14,5 mld. EUR. Zároveň zástupcovia významných súkromných investorov súhlasili s 53,5%-ným odpisom nominálnej hodnoty gréckych dlhopisov, ktoré sa nachádzajú v ich majetku. Týmito úspornými opatreniami - záväzkom zo strany gréckych politikov a "dobrovoľným" odpisom časti hodnoty z gréckeho dluhu na strane súkromných veriteľov sa medzinárodne inštitúcie spolu s Gréckom pokúšajú znížiť celkový dluh krajiny zo súčasnej úrovne nad 160% HDP na úroveň 120% do roku 2020. Bankrot Grécka stále nie je zažehnaný, keďže jednotlivé parlamenty členských krajín eurozóny musia schváliť finančnú pomoc a teda finančné prostriedky nebudú poskytnuté Grécku naraz v celom objeme. V polovici februára sa konal ďalší summit politikov EÚ a týkal sa schválenia Zmluvy o stabilite, koordinácii a riadení v eurozóne za účelom posilnenia fišálnej disciplíny krajín EÚ (podpora všetkých krajín EÚ okrem Veľkej Británie a Českej republiky). Vo februári zasadala ECB a podľa očakávania trhu ponechala klúčovú sadzbu na nezmenenej úrovni 1%. Takéto rozhodnutie bolo v súlade s predchádzajúcimi krokmi centrálnej banky na čele M. Draghim. Na prelome rokov 2011 a 2012 ECB dodala bankám novú likviditu na tri roky pri úrokovej sadzbe 1% v celkovej sume takmer 500 mld. EUR. Dostatoč prostriedkov na trhu viedol k poklesu výnosov z takmer všetkých štátnych a bankových dlhopisov. Koncom februára sa konala ďalšia trážna 3-ročného refinančného tredra, v ktorej si z rovnakou podmiennou počítačom 800 bánk prostriedky v objeme 529,5 mld. EUR. V priebehu februára došlo k miernemu nárastu výnosov nemeckých dlhopisov pri splatnostiach od 1 do 4 rokov o cca. 0,04%. Výnosy s rovnakou maturitou zo štátnych dlhopisov SR zaznamenali, vďaka výraznému zúženiu kreditných prírážok, medzimesačné poklesy o 0,40% až 0,60%. Medzibankové sadzby na euróve depozitá zo splatnostiou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,14% na 1,28% a 1-ročný Euribor z úrovne 1,75% na 1,61%.

**Akcie** - americké indexy si zaknihovali za február ďalšie zisky, S&P 500 medzimesačne +4,06% a DJIA +2,53%, rovnako aj akciové trhy v západnej Európe si medzimesačne prilepšili od +3,95% do +6,15%; stredoeurópske trhy zhodnotili za mesiac február od +1,55% do +4,16%.

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

## VÚB Generali STABIL

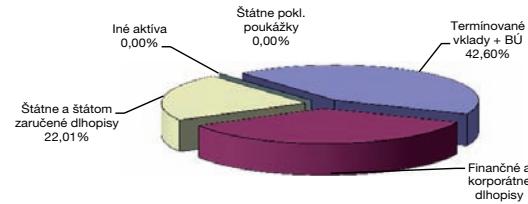
vyvážený dôchodkový fond

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

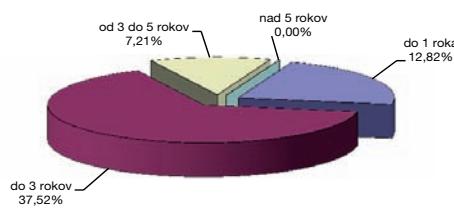


### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



Zloženie majetku vo vyváženom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou vyváženého dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku vo vyváženom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou vyváženého dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

\* Podiel investícii na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

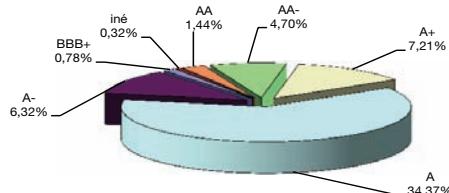
<b>Cistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>242 389 920,65 €</b>
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,037436 €
Portfólio manažér:	RNDr. Vladimír Mlynek
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,421
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyšie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Finančné prostriedky sporiteľov sú investované predovšetkým do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhopisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštitúciami so štátom garantom. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devizovému riziku, môže tvoriť najviac 50 % čistej hodnoty majetku fondu.

### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emítanta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	5,53%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,32%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Poľsko	XSO410961014	3,13%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XS0541896485	2,88%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,55%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,39%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XS0452462723	1,90%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,87%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Veľká Británia	XSO365381473	1,75%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,73%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - okrem parlamentných volieb v marci pútali pozornosť investorov aj posledné makroekonomicke údaje. Štatistický úrad SR potvrdil doterajší odhad medziročného rastu našej ekonomiky za 4.Q/2011 na úrovni 3,4%. Detailná štruktúra poukázala na pretrvávajúci pokles domáceho dopytu. Spotreba domácností je stále limitovaná vysokou mierou nezamestnanosti a za sledované obdobie došlo aj ku štrukturálnym zmenám výdavkov. Rast slovenskej ekonomiky je preto výhradne závislý od zahraničného dopytu. Za celý rok 2011 vzrástol reálny HDP na Slovensku o 3,3%. Deficit verejných financií podľa Ministerstva financií dosiahol za uplynulý rok 5,0% HDP, vrátane splatenia starých dluhov železníc a nemocní. Bez týchto položiek by fiskálny deficit za rok 2011 dosiahol 4,1% HDP. Agentúra na riadenie dluhu a likvidity (ARDAL) v priebehu marca vydala okrem dluhových cenných papierov v eure aj 3,5-ročné dlhopisy v českých korunach (v objeme 12,5 mld. CZK) a 6-ročné dlhopisy vo švajčiarskych frankoch (325 mil. CHF).

**Peňažný a dlhopisový trh** - hlavnou tému a to nielen v marci bola príprava a samotná realizácia riadeného odpisu časti gréckeho dluhu, teda štandardného bankrotu. Väčšina súkromných investorov súhlasila s reštrukturizačným plánom pre grécke dlhopisy. Grécky dluh sa tak zníži o viac ako 100 mld. EUR. Nový grécky dluh sa po realizácii výmeny začal obchodoval s výnosom okolo 18%, čo je približne o polovicu menej ako v čase vrcholiacej krízy koncom roku 2011. Dve tranze 3-ročných úverov pre bankový sektor s naslednou stabilizáciou trhu presvedčili predstaviteľov ECB, aby na svojom marcovom zasadnutí nemenili nastavenie klúčovej sadzby. Úspešná výmena gréckeho dluhu a dostatek likvidity na trhu viedli k ďalšiemu poklesu rizikových prírázok štátnych, bankových a korporátnych dlhopisov. Koncom marca zasadali ministri financií členských krajín eurozóny a dohodli sa na zvýšení objemu trvalého eurovalu o 200 mld. EUR na celkových 700 mld. EUR. Po vyriešení gréckeho problému sa sústredila pozornosť investorov na Španielsko, schvaľovanie najväčších štrukturálnych zmen v verejných financiach a úsporných opatreniach v tejto krajine. V priebehu marca sa výnosy z benchmarkových nemeckých dlhopisov pri splatnostiach od 1 do 5 rokov takmer nezmenili. Výnosy s rovnakou maturitou zo štátnych dlhopisov SR zaznamenali, vďaka výraznému zúženiu kreditných prírázok, ďalšie medzimesačné poklesy o 0,25% na 1,75% (pri 1-ročných) až 0,45% na 3,21% (pri 5-ročných). Medzibankové sadzby na euróvej depozitárii so splatnosťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,20% na 1,08% a 1-ročný Euribor z úrovne 1,61% na 1,42%.

**Akcie** - prvý štvrtrok 2012 priniesol investorom na akciových trhoch pozitívne zhodnotenie (americké indexy medzimesačne od +2,01% do +4,20%, medzikvartálne okolo +10%; akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od -1,39% do +1,32%, za 1.Q/2012 v priemere cca. +11%; stredoeurópske trhy za marec od -3,82% do -0,71% a medzikvartálne cca. +9%).

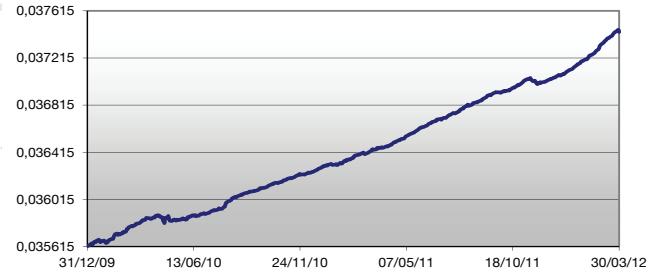
Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

Zloženie majetku vo výváženom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou výváženého dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku vo výváženom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou výváženého dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

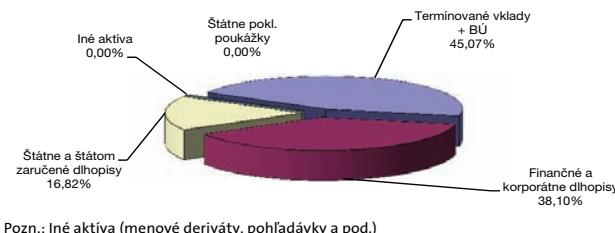
\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

#### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

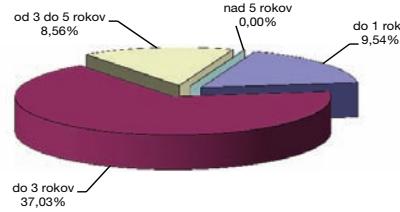


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



## MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

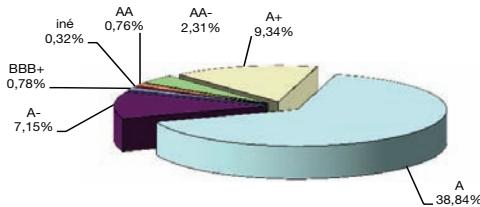
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>242 915 780,73 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037583 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>RNDr. Vladimír Mlynek</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,561</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</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. Finančné prostriedky sporiteľov sú investované predovšetkým do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhopisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštitúciami so štátom garanciou. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 50 % čistej hodnoty majetku fondu.

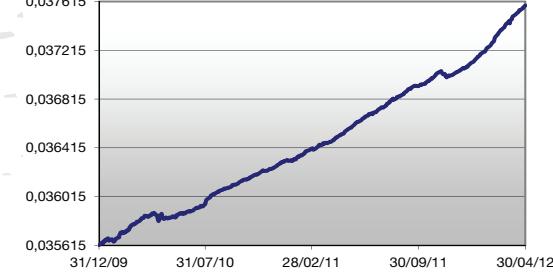
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,99%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,28%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,88%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Poľsko	XSO410961014	2,65%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,53%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,39%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,91%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,87%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120008038	1,78%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Velká Británia	XSO365381473	1,75%

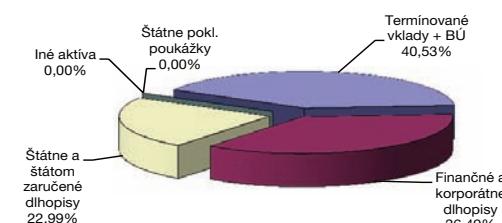
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

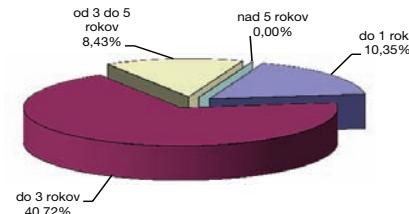


### ROZLOZENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - podľa predbežných údajov z Ministerstva financií SR dosiahol deficit verejných financií v roku 2011 (4,8% HDP) v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi výraznejšie zlepšenie (na úrovni cca. 8% HDP). V deficite vo výške 4,8% HDP za uplynulý rok sú zahrnuté jednorazové vplyvy ako zaplatenie dlhov nemocnici a zelezníc (-633 mil. EUR) ale aj pozitívny vplyv zo zaplatenia DPH z výstavby cesty R1 (+174 mil. EUR). Celkový dlh Slovenska vzrástol za rok 2011 z 41,1% na 43,3% HDP. Priemerný fiškálny deficit v minulom roku podľa údajov z Eurostatu dosiahol v členských krajinách EÚ 4,5% (zo 6,5% v roku 2010) a ich priemerný dlh za rok 2011 dosiahol 82,5% HDP (z 80% v roku 2010). Koncom apríla slovenská vláda schválila programové vyhlásenie, v ktorom sa zaviazala k zniženiu verejného deficitu pod 3% HDP v roku 2013.

**Peňažný a dlhopisový trh** - pozitívnu náladu z dobrých korporatívnych výsledkov a po poskytnutí dodatočnej likvidity vo forme 3-ročných úverov od ECB narušila obáva dlhopisových investorov z nepresvedčivých krokov španielskej vlády (nový balík daní a rozpočtových štruktív s vysokým rizikom spomalenia ekonomiky). Obavy sa prejavili už v prvej aukcii španielskych dlhopisov v tomto mesiaci. Výnosy z 10-ročných španielskych a talianskych štátnych dlhopisov poskocieli na nové niekolikomesačné maximum, t.j. na úrovni 6,15%, resp. 5,75%. Riziková prírátka z týchto španielskych bondov vzrástla na 4,4% voči nemeckým Bundom a v prípade Talianska sa prírátka z ich výnosov dostala opäť na 4%. Až ďalšie správy z Európy nepotešíli investorov. Holandská vláda sa nezehdala na rozpočtových štruktóch a podala demisiu. Španielska centrálna banka potvrdila zhoršujúcu sa situáciu bankového sektoru (alarmujúci nárast nesplacaných úverov, nevyhnutná rekapitalizácia najmä lokálnych sporiteľní - cajas, recesia ekonomiky podľa posledných dát, zníženie ratingu krajiny o 2 stupne nadol na úroveň BBB+ a rovnako aj viacerých bank od agentúry S&P). Prvé kolo francúzskych prezidentských volieb vyhral kandidát socialistov F. Hollande, ktorý okrem fiškálnej konsolidácie a podporuje vo svojom volebnom programe aj opatrenia na podporu ekonomickej rastu. Proti zvyšovaniu štátnych výdavkov na podporu rastu sa stavia najmä Nemecko na čele s kancelárikom A. Merkeltou. Kvôli tomu, že sa opäť dostali do centra pozornosti problémy južanských ekonomík, tentokrát najmä Španielska, dopyt dlhopisových investorov po bezpečných nemeckých dlhopisoch stlačil ich výnosy za mesiac 0,07% na 0,05% pri splatnosti 1 rok a pri 5-ročnej splatnosti o 0,19% na 0,60%. Obdobne reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, ktoré so splatnosťou 1 rok klesli o 0,51% na 0,80% a s maturitou 5 rokov o 0,26% na 2,77%. Úročenie polročných depozit kleslo za mesiac o 0,08% na 1,00% a 1-ročná medzibanková sadzba Euribor sa znižila o 0,10% na 1,31%.

**Akcie** - dobré kvartálne výsledky, najmä amerických spoločností, boli zatienené menej pozitívnymi správami z Európy. Americké akciové trhy ukončili mesiac bez výraznejších zmien (index S&P 500 +0,75%, index DJIA +0,01%). Akciové burzy v západnej Európe sa za mesiac apríl dostali do zápornych čísel (menšie straty si zaknihovali nemecky index DAX -2,67%, škandinávske burzy v Štokholme OMX -1,38%, v Osle OBX-1,31% a vo Veľkej Británii FTSE 100 -0,53%; burzy v južnej Európe klesli výraznejšie, napr. taliansky index FTSE MIB -8,68%, španielsky index IBEX 35 -12,45%).

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

Zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

\* Podiel investícii na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

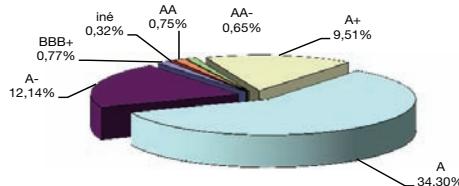
<b>Cistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>246 509 279,32 €</b>
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,037677 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,608
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Finančné prostriedky sporiteľov sú investované prevažne do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhopisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštitúciami so štátom garantom.

### NAJVÝZNAMNEJSIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,92%
EUR 2015-04-15 Česká exportná banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,24%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,92%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XS0541896485	2,83%
EUR 2013-02-05 Poland 4,5%	Poľsko	XS0410961014	2,61%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,50%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,33%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XS0452462723	1,89%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,85%
EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,76%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - aktuálny odhad rastu slovenského HDP za 1.čtvrtok 2012 pozitívne prekvapil, pretože naša ekonomika rástla medziročne tempom 3,1% oproti očakávaniam trhu na úrovni 2,8%. Kedže zatiaľ nie je známa štruktúra HDP, rast bol zrejme opäť tahaný preexportne orientovanými sektormi. Pri porovnaní s medziročným údajom 3,4% za 4.Q/2011 ide o miernejšie tempo rastu, avšak v porovnaní s ostatnými európskymi krajinami naša ekonomika dosiaholi solidný rast. Európska komisia zverejnila svoje prognózy o raste HDP a vývoji deficitu verejných financií pre jednotlivé členské krajinu na roky 2012 a 2013. Podľa týchto posledných odhadov očakáva, že ekonomika Slovenska v tomto roku bude rásť o 1,8% a v roku 2013 na úrovni 2,9%. EK zároveň očakáva, že nás deficit dosiahne v roku 2012 úroveň 4,7% HDP a v budúcom roku, ak nedôjde k príjmu konsolidačných opatrení, rozpočtový deficit by mal vzrásť až na 4,9% HDP. Slovenská vláda plánuje znížiť deficit verejných financií na budúci rok pod 3% HDP najmä opatreniami na strane príjmov, t.j. zvýšením daní a odvodov pre firmy a občanov a zmenou výšky príspevkov v prospech priebežného dôchodkového piliera.

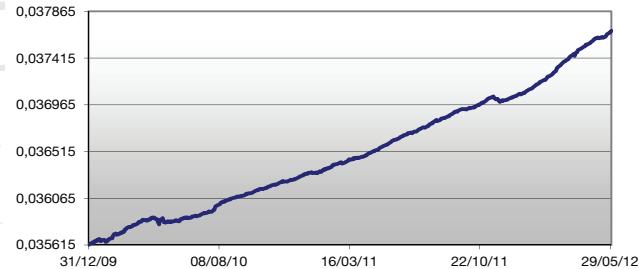
**Peňažný a dlhopisový trh** - víťazstvo socialista F. Hollanda v prezidentských volbách vo Francúzsku, s programom zameraným skôr na podporu ekonomickej rastu cez nové štátne stimuly a odmietajúcim realizáciu potrebných škrtov, prinieslo v máji prvé rozčarovanie na trhoch. Dlhopyris periférnych členských krajín eurozóny zaznamenali ďalej poklesy po výsledkoch parlamentných volieb v Grécku. Neuspech dvoch doterajších najsielnejších strán, podporujúcich spoluprácu s Trojkou - EU, ECB a MMF, a výrazný nárast hlasov pre politické strany, ktoré odmiestia plnenie medzinárodných dohôd o finančnej pomoci a uskutočnenie nevyhnutných štrukturálnych reformí a škrtov, zvýšil riziko odchodu Grécka z EMÚ. Výnosy z 5-ročných španielskych a talianskych dlhopisov vzrástli medzimesačne z rovnakej úrovne 4,63% na 6,02%, resp. na 5,51%. V priebehu mája sme boli svedkami nákladnejšieho refinancovania nielen týchto krajín. Ďalšou menej pozitívnejšou správou bolo rozhodnutie Španielskej finančne sanovať banku dálšími štátnymi zdrojmi vo výške 19 mld. EUR. Zácharanný plán pre štvrtú najväčšiu banku v Španielsku ešte podlieha schváleniu lokálnej centrálnej banky a EÚ. Ratingové agentúry začali reportovať o svoje rozhodnutia o znížení ratingového hodnotenia pre viaceré európske banky. Spoločná mena vplyvom týchto správ oslabila z úrovne okolo 1,3235 EUR za 1USD pod hranicu 1,24 EUR za 1USD. V dôsledku zhoršenia situácie na finančných trhoch silne tlaky predstaviteľov z južnej časti eurozóny, aby ECB opäť pristúpila k nákupu štátnych dlhopisov vybraných krajín eurozóny. V druhej polovici mája sa mimoriadne stretli aj premiéri členských krajín EÚ za účelom prerokovania opatrení na podporu hospodárskeho rastu v EÚ (prostredníctvom navýšenia kapitálu Európskej investičnej banky, či vydania spoločných eurobondov). Európski politici sa zatiaľ dokázali zhodniť len na jednotnej podpore pre zotrvanie Grécka v eurozóne. Bezpečným prístavom pre dlhopisových investorov zostali nemecké štátne dlhopisy, pričom tie so splatnosťou od 6 mesiacov do 2 rokov sa dostali so svojimi výnosmi opäť pod nulu. To znamená, že v horizonte do dvocuhorokov bolí niekto investor o chotnú umiestniť voľné zdroje do dlhopisov, ktoré majú nulový výnos do splatnosti. Aj výnosy z nemeckých benchmarkov s dĺžkou maturítou ako 2 roky zaznamenali za mesiac významné poklesy na historické minimá. Rovnakým smerom sa posunuli i výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov. Výnosy zo slovenských dlhopisov od 1 do 5 rokov klesli v priemere o cca. 0,11%. Úročenie polročných depozít kleslo za mesiac o 0,05% na cca. 0,95% a 1-ročná medzibanková sadzba Euríbor sa znižila o 0,08% na 1,23%.

**Akcie** - primárna emisia akcii (IPO) americkej spoločnosti Facebook spojená s problémami s obchodovaním na burze NASDAQ a následnou súdnou žalobou , pomalé riešenie európskej dlhovej krízy, problémy španielskeho bankového sektoru spojené so zmiešanými makrómudžimi z obidvoch strán Atlantiku viedli akciové trhy do červených čísel (americké indexy v priemere o viac ako -6%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od -13,14% do -6,09%, stredo-európske trhy od -11,71% do -6,16%). Počas mesiaca nedošlo k významným zmenám v štruktúre majetku a durácii dôchodkového fondu.

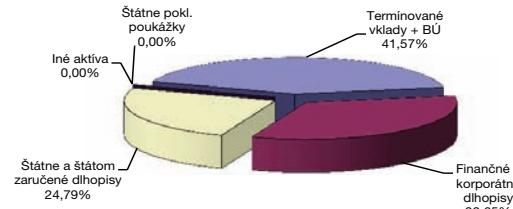
Zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

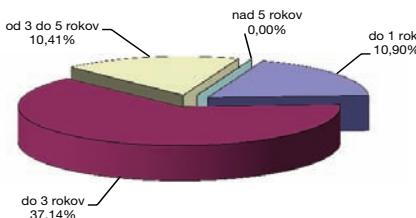


### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2012

## ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

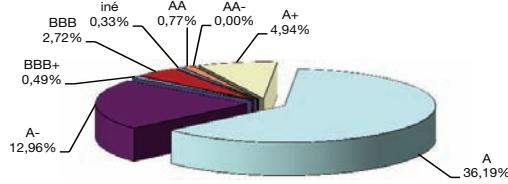
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>239 740 312,62 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037746 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,571</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Finančné prostriedky sporiteľov sú investované predovšetkým do nástrojov peňažného trhu a krátkodobých dlhohisov, ktoré sú vydávané štátmi, nadnárodnými a finančnými spoločnosťami, resp. inštičúciami so štátom garanciou.

## NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Poziel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	7,12%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XS0499380128	3,34%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	3,00%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XS0541896485	2,85%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,58%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,40%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Polsko	XS0410961014	2,06%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XS0542627223	1,95%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,90%
EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,82%

## RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



KOMENTÁR PORTFÓLIU Manažéra

**Situácia na Slovensku** - Statistický úrad SR zverejňoval medziročný rast slovenskej ekonomiky za 1. štvrtrok 2012 z pôvodných 3,1% na 3,0%. Medzikvartálne rástol HDP SR o 0,7%. Detailná štruktúra potvrdila, že jediným ľahúcom rastu našej ekonomiky bol opäť zahraničný dopyt. Aj keď ide o jednu z najlepších výkonností v rámci Európy, posledné mesačné dátá a predstihové indikátory zohľadňujú neistotu ohľadne ďalšieho vývoja ekonómik v Európe a teda aj možného spomalenia zahraničného dopytu po nami vyrobencov tovaroch v dlhšom období a tempa rastu našej ekonomiky. Ekonomika eurozóny v 1. štvrtroku zaznamenala stagnáciu pri porovnaní medzikvartálnych, či medziročných výsledkov. Za prvých päť mesiacov v tomto roku dosiahol deficit nášteho štátneho rozpočtu takmer 59% z plánu (2,16 mld. EUR z plánovaných 3,68 mld. EUR). Tempo deficitu bolo spôsobené pomalším tokom príjmov z európskeho rozpočtu a taktiež prepadom daňových príjmov. Slinieť rast ekonomiky sa žiaľ neodržal v daňových príjmovach. Nižšie príjmy z DPH súvisia s poklesom domáceho dopytu. Ministerstvo financií SR plánuje na jeseň zaviesť balíček opatrení zvyšujúci daňové záťaženie za účelom rastu rozpočtových príjmov tak, aby deficit verejných financií skončil v tomto roku na úrovni 4,6% HDP. Na výdavkovej strane zrejme tiež dojde k určitým skráteniam, avšak tie zatiaľ neboli specificované.

**Peňažný a dlhopisový trh** - prvý júnový víkend požiadala španielska vláda európske inštitúcie o finančnú pomoc pre ich domáci bankový sektor. Celková výška finančnej pomoci, na rekapitalizáciu najmä menších španielskych bank v dôsledku prepadu lokálneho realitného trhu, by mala byť maximálne do výšky 100 mld. EUR. Táto pomoc bude poskytnutá prostredníctvom dočasného, resp. trvalého eurovalu priama španielskej vláde, čím si Španielsko vydobilo lepšie podmienky medzinárdnej pomoci ako jej predchodcovia - Grécko, Irsko a Portugalsko. Napriek tomu, ratingové agentury Fitch a Moody's znižili rating Španielsku na úroveň BBB, resp. na Baaa. Žiadosť o pomoc španielskym bankám vyplynula z obáv z ďalšieho vývoja situácie v Grécku, kde sa opäťovne konali parlamentné volby. Medzi favoritov na víťaza týchto volieb patrila aj lavicová strana SYRIZA, ktorá odmieta rozpočtové skrívy a podmienky doterajšej medzinárodnej pomoci od EU, MMF a ECB. Tesný víťazstvo konzervatívnej strany Nová Demokracia a zostavenie vlády proeurópsky založených strán spolu so schválením pomoci španielskym bankám prinieslo len dočasné uklidnenie na trhoch a rely po rizikovejších aktivitách. Výpredaj dlhších nemeckých dlhopisov, spolu so štátnymi dlhopismi z "core" krajin eurozóny (z Rakúska, Holandska, Fínska a Francúzska) pokračoval po zverejenení plánov európskych politikov o fiskálnej a bankovej únií a hrozby zo vzniku dlhových nákladov, že sa dlhová kríza nakoniec presunie aj do severných krajín Európy. Ďalšími ziadatelia o pomoc sa stal Cyprus, ktorý žiada pre svoje banky prostriedky v objemre 10 mld. EUR. Nový summit európskych lídrov nepriniesol žiadane výsledky s pozitívnym prekvapením pre trhy. Preto výnosy z 10-ročných španielskych a talianskych dlhopisov prekonali nové historické maximum. Španielske výnosy prekonali psychologickú hranicu a dosiahli úroveň až 7,15%, čo je najvyššia úroveň od apríla 1997. Nemecké výnosy pri 1 až 5-ročných splatnostiach vzrástli o 0,03% (na 0,04%) až o 0,27% (na 0,61%). Rovnakoým smerom sa posunuli i výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov. Výnosy zo slovenských dlhopisov od 1 do 5 rokov vzrástli v priemere o cca. 0,11%. Uročenie polročných depozit kleslo za mesiac o 0,02% na cca. 0,93% a 1-ročná medzibanková sadzba Euribor sa znižila tiež o 0,02% na 1,21%.

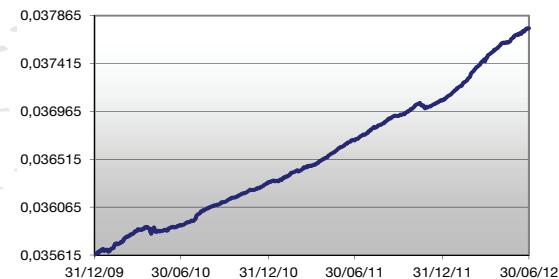
**Akcie** - krátkodobá úľava po výsledkoch z gréckych volieb, rekapitalizácia bank priamo cez trvalý euroval či mierne pozitívne dáta z USA nakoniec vytiahli akciové trhy do pozitívnych čísel (americké indexy: S&P 500 v USD medzimesačne +3,96%, DJIA v USD +3,93%; akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +2,42% do +16,62%).

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

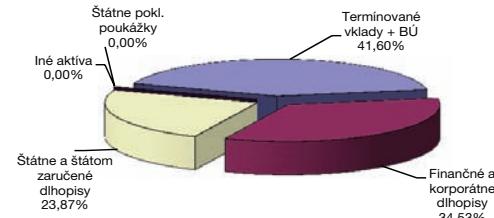
Zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnať zloženie majetku v zmiešanom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty tohto dôchodkového fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a vyhlášky NBS č. 267/2009 Z.z.. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou zmiešaného dôchodkového fondu sú zverejnené v štatúte tohto dôchodkového fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

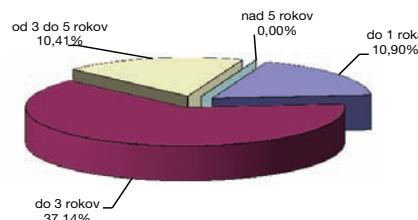


## ROZŁOŻENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

## ROZŁOŻENIE DLHOPISOV PODŁA SPLATNOSTI \*



## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

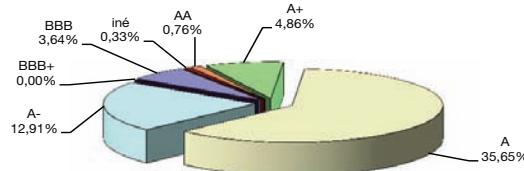
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>243 848 626,63 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037910 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,600</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii a použity na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

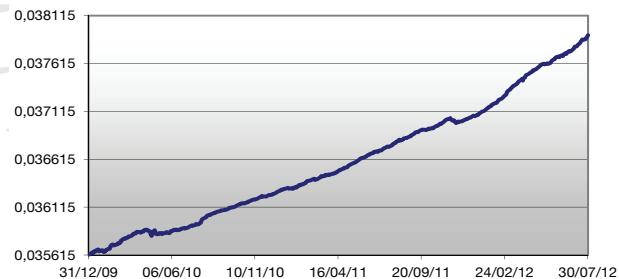
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,97%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,29%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	3,02%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,86%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,54%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,37%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,94%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,88%
EUR 2014-02-03 Poland 5,875%	Poľsko	XSO410961014	1,81%
EUR 2015-02-19 HZL TatraBanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,80%

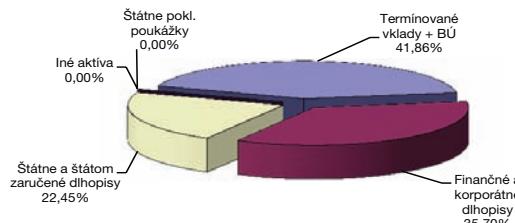
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

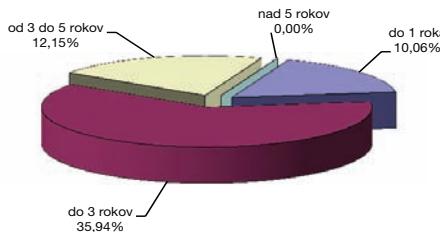


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO Manažéra

**Situácia na Slovensku** - medziročná inflácia na Slovensku sa v júni zrýchnila na 3,6% (oproti májovej hodnote 3,4%). Hlavným dôvodom bol rast cien potravín (ceny ovocia a zeleniny vplyvom sucha medziročne vzrástli o 7%). Naopak pokles cien ropy viedol k medziročnému poklesu cien pohonných lhamôt o -2,2%. Priemyselná aktivita na Slovensku v porovnaní ostatných krajínmi eurozóny zaznamenala aj počas 2. štvrtroku solidné tempo. Ďalší rast bude závisieť od ekonomickej vývoja v eurozóne a hľavne od našich najdôležitejších obchodných partnerov. Koncom júna zverejnili Medzinárodný menový fond (MMF) hodnotiacu správu z návštavy Slovenska. Fond očakáva, že slovenskej vláde sa podarí splniť stanovené ciele ohľadne deficitu verejných financií pre roky 2012 a 2013. MMF očakáva, že ekonomika SR bude v roku 2012 rásť o 2,6%, na budúci rok 3,3%-ným tempom. Štátny rozpočet si zakrňoval za prvý polrok výraznejší kumulatívny deficit, ako tomu bolo v za prvých šesť mesiacov v uplynulom roku. Prehľadanie schodok v štátnom rozpočte (kumulatívne 2,33 mld. EUR, t.j. 63,3% zo rozpočtovanej sumy na celý rok 2012 oproti minulému roku na úrovni 50% ku koncu júna 2011) bolo spôsobené zhoršeným výberom daní, najmä DPH a prepodom príjmu prostriedkov z eurofondov.

**Peňažný a dlhopisový trh** - začiatkom júla rozhodli európski politici o poskytnutí prvej tranže finančnej pomoci španielskym bankám vo výške 30 mld. EUR. Ministri financií eurozón sa dohodli, že táto časť finančnej pomoci bude poskytnutá na dobu 15 rokov pri predpokladanej úrokovke sadzbou Libor, na ktorej sa odvodené úrokové sadzby pre úvery, hypotéky v objeme stoviek biliónov dolárov a ktoré sa uzatvárajú po celom svete. Jednou z pozitívnych správ v júli bola skutočnosť, že ľsiko sa po takmer 2 rokoch vrátilo na medzinárodné dlhopisové trhy úspešne predalo 5- a 8-ročné dlhopisy v celkovom objime 5,2 mld. EUR. Napriek zhoršeniu ratingovému výhľadu Nemecka na negatívny od agentúry Moody's, nemecké výnosy pri 2-ročných splatnostiach klesli na úroveň -0,10% a pri 5-ročných splatnostiach na 0,21%. Výnosy z 2- a 5-ročných štátnych dlhopisov SR klesli na úrovne 1,28%, resp. 2,36%. Aj medzibankové sadzby na eurové depozitá zo znížením klúčovej sadzby ECB o 0,25% na 0,75% klesli pri splatnosti 6 mesiacov na 0,67% a 1-ročný Euribor z úrovne 1,21% na 0,95%.

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Bližšie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

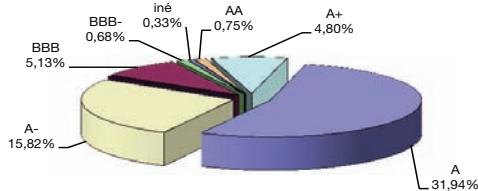
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>247 099 636,85 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038026 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,635</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

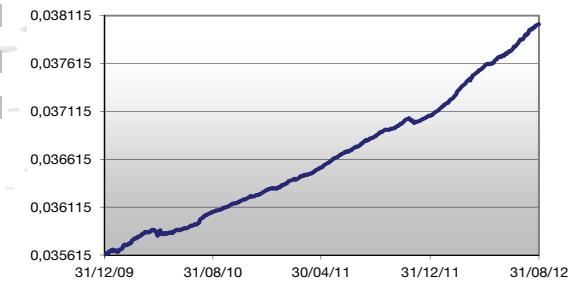
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,89%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,25%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	3,00%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,84%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,51%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,34%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,94%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,85%
EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,73%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Veľká Británia	XSO365381473	1,65%

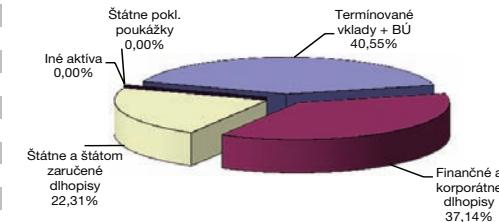
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

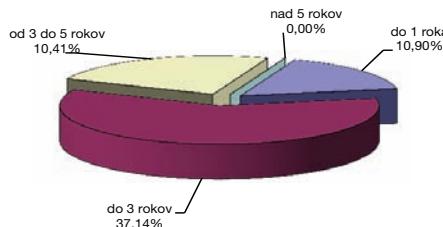


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - posledné makroekonomické údaje potvrdili spomalenie rastu našej ekonomiky; napriek tomu v 2. kvartáli rástla slovenská ekonomika medzikvartálne o 0,7% a medziročne o 2,7%. Slovensko má stále jeden z najvyšších rastov v rámci EÚ. Podľa prvých odhadov bol HDP SR opäť "tahaný" priemyselnou produkciou, najmä automobilovým sektorm. Analytiči očakávajú ďalšie spomalenie tempa rastu nášho hospodárstva, keďže dlhová kríza sa prelieva aj do "jadrových" ekonomík eurozóny, t.j. do Nemecka a Francúzska. Očakávané sezónne zlacenie cien potravín nebolo tak výrazné a spotrebiteľská inflácia za mesiac júl medziročne vzrástla na 3,7% z júnovej úrovne 3,6%. Za týmto rastom je hlavné vývoj cien potravín ale aj ropy na komodítach trhov. Štátne rozpočet v júli vykázal prebytok cca. 87 mil. EUR, čím došlo k zníženiu kumulatívneho deficitu na úroveň 2,24 mld. EUR (t.j. 60,9% z naplánovaného rozpočtu na celý rok). Ministerstvo financií SR predstavilo návrh rozpočtu na budúci rok. Rozpočet na rok 2013 počíta s deficitom verejných financií pod hranicou 3% HDP. Na dosiahnutie tohto cieľa plánuje rezort financií ďalšie zvyšenie daní právnických osôb zo súčasných 19% na 23%, zúženie priestoru na daňové odpôčty pre SZČO, či 25%-nú daň pre fyzické osoby s mesačným príjmom nad 3.246,- EUR.

**Peňažný a dlhopisový trh** - ani v auguste neutíchla dlhová kríza; podľa posledných údajov sa zvýšila závislosť viacerých španielskych bank na likvidite od ECB a rovnako vzrástol počet nesplňaných úverov na historické maximum. Kvôli zhoršujúcej sa ekonomickej situácii požiadali španielske regióny Valencia, Murcia ale aj Katalánsko centrálnu vládu v Madride o finančnú pomoc. Absencia stretnutí politických a ekonomických lídrov eurozóny a mesiac staré vyhlásenie M. Draghiho - šéfa ECB o podniknutí všetkých dostupných krokov na záchrannu eura dopomohli k rastu rizikovej aktivít, vrátane dlhopisov periférnych krajín. Optimizmus investorov živilo aj jeho ďalšie vyjadrenie, že ECB pripravuje program na nákup dlhopisov Španielska a Talianska za účelom zníženia nákladov pri prefinancovaní ich dlhovej služby. Výnosy zo španielskych a talianskych štátnych dlhopisov klesli na niekoľkomesačné minimálum; napr. výnosy z 5- a 10-ročných dlhopisov Španielska klesli za prvé tri týždne v auguste o takmer 1% na 4,92%, resp. 6,18%. V prípade talianskych bondov klesli výnosy pri 5-ročnej splatnosti na 4,60% a 10-ročné výnosy na 5,65%. Avšak tieto vyjadrenia bez ďalších podrobností neudržali dlhodobo optimistický náladnených investorov. Výnosy z periférnych krajín sa ku koncu mesiaca vrátili takmer na svoje pôvodné úrovne z úvodu mesiaca. Koncom augusta sme boli svedkami ďalšeho kola rokovania medzi novým gréckym premiérom A. Samarasom s nemeckou kancelárou A. Merkelovou a francúzskym prezidentom F. Hollandeom. Grécky premiér odšiel na rokovanie s požiadavkou, aby politickí partneri vyjadrili svoj súhlas s predĺžením lehoty o ďalšie 2 roky na dosiahnutie rozpočtových cieľov vo výške 11,5 mld. EUR. K tomuto záväzku (t.j. k zníženiu rozpočtových výdavkov v rokoch 2013 až 2014) sa Grécko zaviazalo v čase, keď podpisovalo dohodu o medzinárodnej finančnej pomoci. 2. - až 5-ročné výnosy z nemeckých benchmarkových dlhopisov ostali medzimesačne na rovnakých úrovniach, pričom so splatnosťou do 3 rokov zotrvali v negatívnom teritóriu. Výnosy z krátkych štátnych dlhopisov SR klesli v priemere približne o 0,15%. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,13% na 0,57% a 12-mesačné úložky z úrovne 0,95% na 0,81%.

Porovnanie výkonnosti dôchodkovej jednotky fondu a výkonnosti referenčnej hodnoty za 1 mesiac:  
- referenčná hodnota fondu +0,338%  
- STABIL,z.d.f. VÚB Generali d.s.s.,a.s. +0,306%.

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Bližšie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

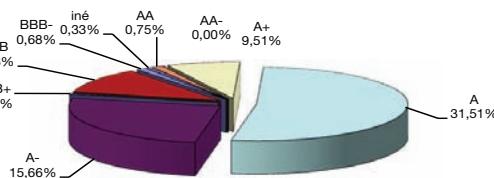
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>250 018 971,76 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038139 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,690</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii 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 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,82%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,22%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,99%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,80%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,48%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,32%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,85%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,84%
EUR 2015-02-19 HZL TatraBanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,71%
EUR 2013-05-23 Lloyds 5,625%	Veľká Británia	XSO365381473	1,64%

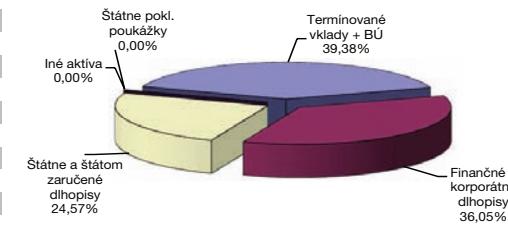
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

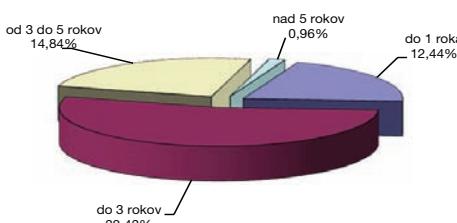


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - Štatistický úrad SR upresnil údaje o raste HDP za 2. štvrtrok 2012; slovenská ekonómika rástla medziročne o 2,8% a proti predchádzajúcemu kvartálu o 0,07%. Žiaľ štruktúru rastu HDP potvrdili už známe faktky, že naša ekonómika, sice s najrýchlejším rastom v rámci eurozóny, je dlhodobie ľahšana výhradne zahraničným dopytom (najmä solídnym dopytom po automobiloch z Nemecka a z ázijských trhov). Domáca spotreba už 11 mesiacov v rade zaznamenala pokles, rovnako aj spotreba vlády klesla oproti 1.Q/2012 a zároveň došlo k zníženiu položiek zásoby a investície. Postupné spomaľovanie ekonómiky sa prejavilo aj v najnovších dátach z trhu práce. Miera nezamestnanosti sa drží nad úrovňou 13% a kej po klesli neprispeli ani sezónne práce v letných mesiacoch. Hospodárenie štátneho rozpočtu sa nevyvíja podľa odhadov Ministerstva financií SR. Rezort finančí už pristúpil k revízii daňových príjmov a znížil ich o cca. 200 mil. EUR. Deficit v auguste dosiahol objem 437 mil. EUR a za prvých osiem mesiacov tohto roka jeho výška predstavuje už 73% plánovaného deficitu (oproti 53% za rovnaké obdobie v uplynulom roku). Príjmy zaostávajú za očakávaniami MF SR o viacnež 2 mld. EUR (nižší výber daní a pozastavenie platieb z fondov EÚ) a výdavky kumulatívne klesli o 1,8 mld. EUR. Vláda plánuje na tento rok deficit verejných finančí na úrovni 4,6% HDP a na rok 2013 pod hranicou 3% HDP, čo považuje za súčasný kabinet za svoju hlavnú prioritu.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode septembra sa konalo zasadnutie ECB a podľa očakávania trhu nedošlo k zmene v nastavení klúčových sadzieb z aktuálnej úrovne 0,75%. Investorov zaujímala tlačová konferencia s prezidentom ECB M. Draghim. Na nej sa investorská verejnosť dozvedela detailnejšie o pláne nákupu štátnych dlhopisov problémových krajín na sekundárnom trhu. ECB sa zamerá na vlastné dlhopisy so splatnosťou do 3 rokov a objem nákupov by nemal byť limitovaný. Samotnému nákupu bude predchádzať žiadosť krajiny o finančnú pomoc z "eurovalu" a dodržanie príslušných podmienok na ozdravenie ekonómiky. ECB bude v prípade nevyhnutných nákupov týchto dlhopisov na rovnakej úrovni ako ostatní investori (t.j. rovnaká seniorita). Po vyhláseníach o nákupu krátkodobých dlhopisov krátke koniec výnosovej krivky španielskych a talianskych štátnych dlhopisov výrazne klesol. Okrem centrálnej banky v Európe zasadol aj americký náprotivok FED a kvôli významne slabším údajom z americkejho trhu práce, FED oznámil ďalej kolo kvantitatívneho uvoľňovania. Tretie kolo tejto pomoci bude zahŕňať nákupy hypoteckáry cenných papierov v hodnote 40 mld. USD, pričom obdobie týchto operácií na dlhopisových trhoch nie je časovo ohrazené. Nemecký ústavny súd rozhodol, že zmluva o prijati záchranného mechanizmu ESM je v súlade s nemeckou ústavou. Avšak každé navýšenie pomoci zo strany Nemecka o ďalších 190 mld. EUR musí schváliť dolná komora parlamentu a nemecký parlament bude informovaný o každom rozhodnutí "eurovalu". Na základe informácií od španielskej centrálnej banky bude španielsky bankový sektor potrebovať nový kapitál vo výške cca. 59 mld. EUR. Španielska vláda predstavila nový rozpočet na rok 2013, ktorý ráta s ďalšími škratami. Výnosy z nemeckých so splatnosťou 2- až 5-rokov za mesiac vzrástli od 0,06% na 0,02% až 0,19% na 0,51%. Naopak výnosy z krátkych štátnych dlhopisov SR medzimesačne klesli v priemere o cca. 0,25% pri 2-ročných splatnostiach na 0,68% a na 1,72% pri 5-ročných. Medzibankové sadzby na euróve depozitá so splatnosťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,10% na 0,44% a 1-ročné úložky o 0,12% na 0,68%.

### Porovnanie výkonnosti dôchodkovej jednotky fondu a výkonnosti referenčnej hodnoty za 1 mesiac:

- referenčná hodnota fondu +0,288%.
- STABIL,z.d.f. VÚB Generali d.s.s.,a.s. +0,321%.

Počas mesiaca nedošlo k výrazným zmenám v štruktúre majetku a durácií dôchodkového fondu.

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Bližšie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2012

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

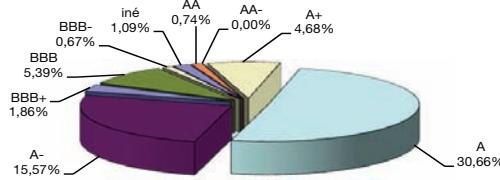
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>252 593 065,01 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038268 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,894</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

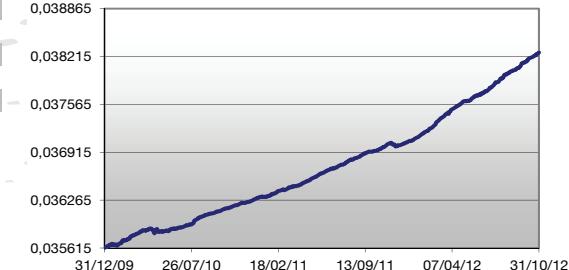
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,78%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,16%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,99%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,78%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,45%
EUR 2013-11-18 HZL TatraBanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,30%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,84%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,82%
EUR 2015-02-19 HZL TatraBanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,70%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,61%

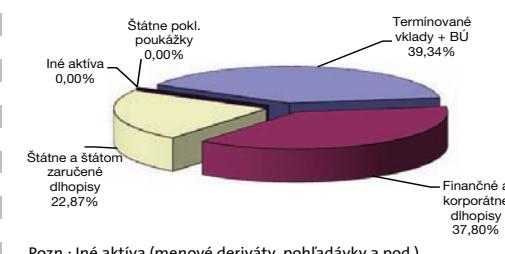
### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



### VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY

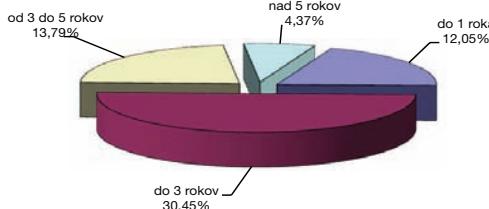


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - začiatkom októbra schválila vláda návrh rozpočtu verejných financií na roky 2013 až 2015. Plánovaný deficit budúcočinného rozpočtu by mal byť vo výške 2,2 mld. EUR, čo je 2,9% HDP. Znižený schodok štátneho rozpočtu (pod hranicu 3% HDP) by sa po období 4 rokov opäť dostal do súladu s Maastrichtskými kritériami. Na tomto poklesu sa významnejšou miere budú podieľať opatrenia zamerané najmä na zvýšenie daní vybraných sektorov a progresívne zdanie fyzických osôb. V októbri došlo k zniženiu rastu deficitu najmä vďaka uvoľneniu zdrojov z EÚ fondov. Hotovostný deficit za prvých 10 mesiacov tohto roka dosiahol takmer 2,5 mld. EUR. Pod doterajší rast deficitu verejných financií sa podpisali príspevky krajiny do eurovalu, predfinancovanie časti dluhu splatného začiatkom budúceho roka či výrazný rast bežných výdavkov v štátnej správe. Pri náraste celkového dluhu nad 50% HDP bude spustený mechanizmus úsporných opatrení na výdavkovej strane rozpočtu podľa zákona o dluhovej brzde.

**Peňažný a dlhopisový trh** - ECB na svojom októbrovom zasadnutí nezmenila nastavenie sadzieb a ponechala klúčovú sadzbu na úrovni 0,75%. Už predchádzajúci mesiac guvernérov ECB M. Draghi informoval trhy o pripravenej banky zasiahnúť, ale zadržať európsku krajinu požiadala o pomoc a zároveň sa zaviazala, že bude dodržiavať prísné konsolidačné kritéria. Situácia na dlhopisovom trhu sa významne zmenila až po zverejnení správy o znižení ratingu Španielska od agentúry S&P na najnižší investičný stupeň, t.j. na BBB-. Agentúra reagovala na tento vývoj v krajinie, ktorú čakajú volby vo viacerých regiónoch s nevysputateľnými výsledkami, nové žiadosti samospráv o finančnú pomoc z Madridu, znižujúca ochota politikov pokračovať v úsporných opatreniach schválených vládou M. Rajoya. Ďalšia ratingová agentúra Fitch naopak nezmenila rating Španielsku a ponechala ho na rovnakej úrovni Baa3 s negatívnym výhľadom. K poklesu výnosov z rizikovejších dlhopisov krajín a spoločností došlo až po zverejnení prekvapivo pozitívnych správ o raste americkej ekonomiky o 2% v 3. štvrtku oproti predchádzajúcemu štvrtku. Príjemné prekvapili aj údaj o raste HDP vo Veľkej Británii, podporený vďaka usporiadaniu poslednej letnej olympiády v Londýne. Investorská verejnosť bude nadáľ pozorne sledovať predovšetkým prezidentský súboj v USA, riešenie dlhového stropu, či ďalšie dôležité ekonomickej témy. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov so splatnosťou 1- až 5-rokov za mesiac zostali na nezmenených úrovniach, pričom výnosy so splatnosťou do 1 roka sa nachádzali pod úrovňou 0%. Krátke výnosy zo štátnych dlhopisov SR medzimesačne klesli o cca. 0,15%. Medzibankové sadzby na evrové depozíta so splatnosťou do 1 roka nezaznamenali v priebehu októbra takmer žiadnu zmenu.

**Akcie** - problémy zadlžených európskych krajín, zmiešané korporatívne výsledky za 3. kvartál a hurikán Sandy významne ovplyvnili obchodovanie na akciových trhoch (americké indexy ukončili mesiac v strate na úrovni -2%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +0,62% do +2,94%, stredoeurópske trhy od -1,16% do +3,40%, japonský index Nikkei 225 +0,66%).

### Porovnanie dôchodkovej jednotky fondu a výkonnosti referenčnej hodnoty za 1 mesiac, (resp. za 3 mesiace):

- referenčná hodnota fondu +0,063%, (0,688%);
- STABIL, z.d.f. VÚB Generali d.s.s., a.s. +0,338%, (0,944%).

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 0,77%

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

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Bližšie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

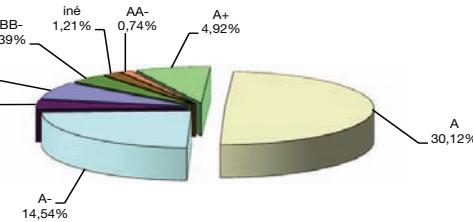
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>254 218 671,94 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038391 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,906</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii a použity na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

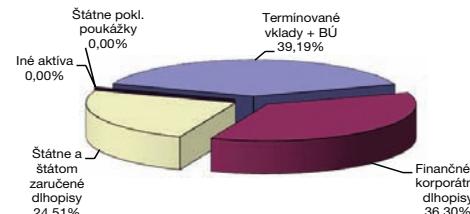
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,75%
EUR 2015-04-15 Česká exportná banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,15%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	3,00%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,76%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,44%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,27%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,84%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,81%
EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,60%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*

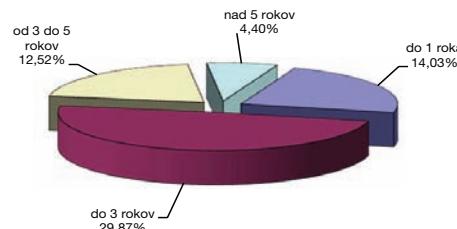


### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - prvý odhad medziročného rastu HDP Slovenska za 3. štvrtok 2012 na úrovni 2,2% potvrdil mierne spomalenie oproti predchádzajúcim štvrtrokom. Vo 4.štvrťroku očakávajú ekonómovia výraznejšie spomalenie našej ekonomiky. Napriek tomu, stále solidný rast oproti ostatným európskym krajinám bol dosiahnutý prevažne priemyselnou výrobou (najmä automobilový priemysel), ktorá v 3.Q/2012 stúplla medziročne o cca. 16%. Ekonomika eurozóny sa už druhý kvartál po sebe prepádala zo zápornych čísel, čím sa dostala (technicky) do recesie. Údaje za posledných 11 mesiacov za rok 2012 naznačujú, že celoročný hotovostný deficit SR bude vyšší oproti minulému roku. Európska komisia predpokladá deficit našich verejných financií v tomto roku na úrovni 4,9% HDP a na budúci rok ráta s deficitom 3,2% HDP.

**Peňažný a dlhopisový trh** - prezidentské volby v USA vyhral demokratický kandidát a súčasný president B. Obama. V americkom senáte si demokrati udržali väčšinu, avšak rovnako to platí o snemovni reprezentantov, ktorá je ovládaná republikánmi. Výsledky volieb komplikujú demokratickému prezidentovi plynulé schválenie návrhu o novýšení stropu celkového dluhu krajinu a tak sa zrejme zopakuje scenár z uplynulého roka, kedy rovnako americkej ekonome hrozil "pád z fiškálneho útesu". Najbližšie tyždené budú v znamení nekonanečných rokovaní a zvýšenej nervozity investorov. Pozornosť investorov sa opäť sústredila na najslabšiu európsku ekonomiku, na Grécko. Grécky parlament schválil ďalší úsporný balíček v súme 13,5 mld. EUR, ktorý požadovala Trojka (MMF, ECB a EK) kontrolujúca stav gréckych financií. Grécko potrebuje na zabezpečenie chodu hospodárstva do konca roka 31,5 mld. EUR, čo je výška ďalšej tranzie medziročnej pomoci. ECB na svojom novembrovom zasadnutí nezmenila nastavenie svojej klúčovej sadzby vo výške 0,75% a guvernér ECB M. Draghi neprinesol žiadne zásadné vyjednania na tlačové konferencie. V druhej polovici mesiaca ratingová agentúra Moody's znižila najvyšší investičný rating Francúzska o jeden stupeň z Aaa na Aa1. Medzi hlavné dôvody uviedla agentúra štrukturálne faktory (nepružný trh práce a nízku úroveň inovácií oproti ostatným krajinám s top ratingom), ktoré znevýhodňujú konkurenčieschopnosť krajinu a taktiež vývoj jej verejných financií. Francúzsko tak stratilo najvyšší rating už druhýkrát. V polovici januára 2012 znižila rating Francúzska ako prvá agentúra S&P z AAA na AA+. Schválená požička Grécku, nezmenené sadzby v eurozóne znížili nervozitu na trchoch a udržali záujem investorov o bezpečné aktíva. 1- až 4-ročné výnosy z nemeckých benchmarkov klesli za mesiac o 0,03% na 0,002%, resp. na 0,17%. Výnosy z krátkych štátnych dlhopisov SR s rovnakými splatnosťami klesli výraznejšie. Jednorocné výnosy o 0,10% na 0,25%, 4-ročné výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov o 0,20% na 0,86%. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,05% na 0,34% a 1-ročná sadzba z úrovne približne 0,39% na 0,34%.

**Akcie** - zatial čo úvod mesiaca priniesol výpredaje na akciových trhoch kvôli hrozobe "pádu z fiškálneho útesu", nové pozitívne dátá o americanom HDP a schválenie ďalšej pomoci Grécku v druhej polovici novembra pozitívne ovplyvnili obchodovanie na akciových trhoch (americké indexy ukončili mesiac na takmer nezmenených úrovniach oproti októbru, akciové trhy v západnej Európe si medzimesačne pripisali zisky od +1,17% do +3,73%, stredoeurópske trhy od -4,97% do +4,12%, japonský index Nikkei 225 +5,80%).

### Porovnanie výkonnosti dôchodkovej jednotky fondu a výkonnosti referenčnej hodnoty za 1 mesiac, (resp. za 3 mesiace):

- referenčná hodnota fondu +0,312%; (0,642%);
- STABIL,z.d.f. VÚB Generali d.s.s.,a.s. +0,332%; (0,960%).

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,65%

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Blížsie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícii na čistej hodnote majetku fondu.

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2012

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDE

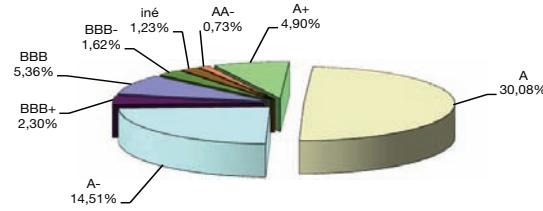
<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>254 933 813,50 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038461 €</b>
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,868</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<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 investícii a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

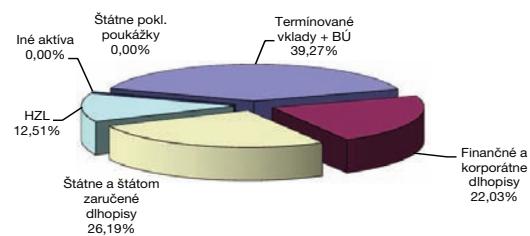
### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,74%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XSO499380128	3,14%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	3,00%
EUR 2013-09-16 Danske Bank Float	Dánsko	XSO541896485	2,75%
EUR 2013-10-14 Slovakia Float	Slovensko	SK4120007527	2,43%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,27%
EUR 2014-09-17 KBC 4,5%	Belgicko	XSO452462723	1,84%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,81%
EUR 2015-02-19 HZL Tatrabanka 3,25%	Slovensko	SK4120008038	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,60%

### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*

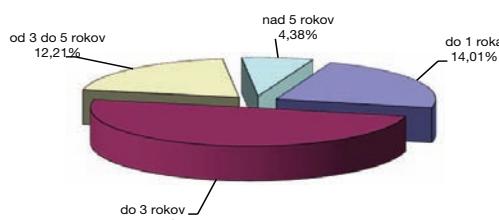


### ROZLOZENIE PORTFOLIA FONDU \*



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

### ROZLOZENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

**Situácia na Slovensku** - v druhom odhade Štatistický úrad SR upresnil údaje o raste HDP za 3. štvrtok 2012; slovenská ekonomika medziročne rásťla o 2,1% v porovnaní s 3Q/2011. Rast bol tiahný výhradne zahraničným dopytom (vďaka vyšej produkcii proexportne orientovaného automobilového sektoru v dôsledku rozšírenia výroby zo začiatku roka), zatiaľ čo domáci dopyt zaznamenal ďalší prepad. Pokles domácej spotreby dlhodobo ovplyvňuje správanie sa domácností a medziročne klesol o 3,3%. Slovenské domácnosti menej miňajú, resp. šetrenia kvôli zhoršujúcej sa situácii na trhu práce. Celkový sentiment sa počas posledných mesiacov významne zhoršíl, príčinou index ekonomickej sentimentu v novembri klesol na trojročné obdobie. Zhoršenie výhľadu zahraničného dopytu prinutilo viacerých analytikov k prehodnoteniu rastu HDP SR smerom nadol. Európska komisia vo svojej jesennej prognoze predpokladá, že slovenská ekonomika bude rásť v roku 2013 vo výške 2% oproti 2,6%-nému tempu v tomto roku. Deficit verejných financií pre tento rok podľa EK dosiahne úroveň -4,9% a na budúci rok -3,2% HDP.

**Peňažný a dlhopisový trh** - po víťazstve demokratického kandidáta v prezidentských volbách v USA sa pozornosť investorov sústredila na riešenie fiškálnych rizík kvôli vysokému dluhu (na úrovni cca. 16,4 bilióna USD). Rapidne zadĺžovanie sa stále najväčšej ekonomiky sveta (za posledné 4 roky naráslo deficit verejných financií USA každoročne min. o 1 bilión USD) už viedlo ratingové agentúry k zníženiu výhľadu (zo stabilného na negatívny) a v prípade agentúry S&P aj k strate top ratingu z AAA na AA+. Názorové nezhody amerických politikov (demokrati sa prikláňajú k zvyšovaniu daní pre bohaté vrstvy a republikáni presadzujú výraznejšie škrty vo verejných výdavkoch) napokon boli prekonané a na prelome rokov 2012 a 2013 sa doholol na celkovom objeme škrtov ale aj na niektorých daňových zmenach (zvýšenie dane z ročného príjmu nad 400 tisíc USD). Na dohodu o podrobnych škrtoch a daňových príjmovach majú americkí politici ešte dva mesiace. Pred koncom roka zazneli miernie optimistické vyjadrenia od viacerých európskych politikov ale aj predstaviteľov ECB, že opatrenia na riešenie dlhej krízy v eurozóne prinášajú svoje výsledky. Politici privítali najmä vznik trvalého euroválu pre problémové krajinu, vytvorenie rámcu pre jednotný bankový dôchodok a tak tiež dohodu o ďalšej pomoci Grécku. V druhej polovici decembra sa Talianiako ako tretia najväčšia európska ekonomika stala dočasne stredobodom záujmu dlhopisových investorov. Po schválení úsporného talianskeho rozpočtu na rok 2013 podal premiér M. Monti demisiu, keďže stratil potrebnú podporu Berlusconioho stredo-pravicovej strany. Vláda "technokrata M. Montiho" prispela, vďaka zvýšeniu daní a zavedeniu významných škrtov vo verejnej správe v porovnaní s predchádzajúcim vládom S. Berlusconim, k významnému zmierneniu averzie investorov voči talianskym dlhopisom a k poklesu ich výnosov, teda k lacnejšiemu prefinancovaniu dluhu. Pozitívne vnímaná vláda M. Montiho pritiaha späť dlhopisových investorov a napr. výnosy z 5-ročných talianskych štátnych dlhopisov vďaka spomínaným krokom vlády ale aj ECG klesli za rok z úrovne takmer 6,5% na 3%. Výnosy z krátkych štátnych dlhopisov SR sa za mesiac výrazne nezmenili. Medzibankové sadzby na euróve depozitá so splatošťou 6 mesiacov klesli za mesiac o 0,02% na 0,32% a 1-ročná sadzba z úrovne približne 0,57% na 0,54%.

### Porovnanie výkonnosti dôchodkovej jednotky fondu a výkonnosti referenčnej hodnoty za 1 mesiac, (resp. za 3 mesiace):

- referenčná hodnota fondu +0,069%, (+0,420%);

- STABIL,z.d.f. VÚB Generali d.s.s.,a.s. +0,182%, (+0,844%).

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 0,76%

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

Dňa 6.7.2012 nadobudol účinnosť nový štatút fondu, podľa ktorého referenčná hodnota fondu (ďalej len "RH") je zložená z viacerých indexov, reprezentujúcich jednotlivé trhy a triedy aktív, do ktorých bude investovaný majetok vo fonde. RH fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index s váhou na celkovej RH vo výške 5%; z dlhopisového indexu Bloomberg/EFFAS Total Return Index s váhou na celkovej RH vo výške 60% a z peňažnej sadzby 3-mesačný Euribor s váhou na celkovej RH vo výške 35%. Blížsie informácie o jednotlivých zložkách RH sú uvedené v štatúte fondu.

\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.