

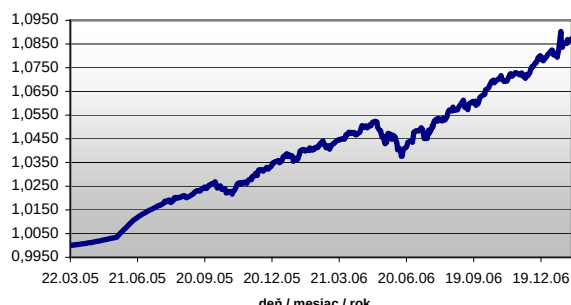
MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

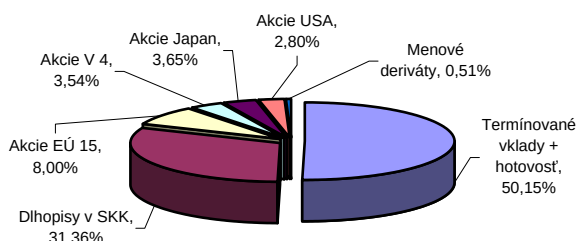
Čistá hodnota aktív vo fonde:	2 587 213 333 Sk
NAV na podiel:	1,0875 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80 % hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80 %.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



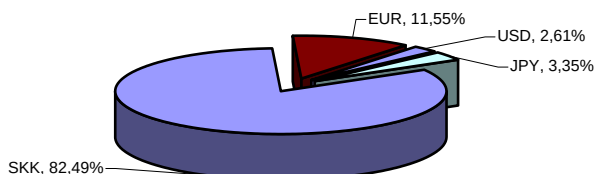
ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ



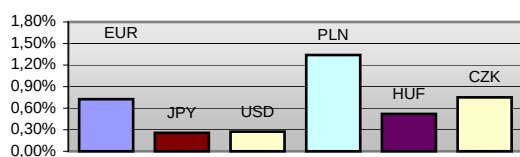
TOP INVESTÍCIE

názov	aktívum	podiel v %
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	dlhopis	9,11%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	dlhopis	4,28%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	dlhopis	3,90%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	dlhopis	2,66%
SKK 2007-12-13 VUB HZL XIV	dlhopis	2,15%
EUR Lyxor CECEEUR	ETF	2,76%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	ETF	2,61%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	ETF	2,61%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	ETF	2,60%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	ETF	2,49%

MENOVÉ ROZLOŽENIE PORTFÓLIA



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- mesiac január sa niesol v znamení boja NBS proti silnej SKK, avšak po priamej decembrovej devízovej intervencii sa nedostavil efekt jej výrazného oslabenia, na čo NBS reagovala odmietaním časti dopytu komerčných bánk v sterilizačných repotendroch,
- napriek vyššej decembrovej inflácii by podľa NBS aj trhu vyhliadky jej ďalšieho vývoja nemali ohroziť splnenie maastrichtských kritérií,
- prostriedky zo splatných štátnych dlhopisov a hotovosť neuloženú v repotendroch NBS sa investori snažili umiestniť v 5- a 12-ročných štátnych dlhopisoch,
- pred zasadnutím NBS koncom januára koruna spolu s regionálnymi menami oslabila na 35,30 SKK/EUR,
- potom čo NBS neznížila kľúčové sadzby a v poslednom januárovom repotendri akceptovala všetky dopyty bánk, koruna ukončila mesiac na úrovni 35,-SKK/EUR.

Akcie:

- prvé januárové dni na akciových trhoch sa niesli v znamení výberu ziskov, avšak nízka cena ropy (v rozpätí 50 až 58,- USD/ 1 barel) a zverejnené makroúdaje vyvracajúce výrazné spomalenie hospodárskeho rastu v USA viedli investorov k opätovnému nákupu akciových titulov, vďaka čomu si americký S&P 500 za január pripísal zisk +1,4 %,
- podľa rovnakého scenára sa vyvíjali aj európske akcie, vďaka čomu index 50 najplyvnejších spoločností v rámci krajín EMÚ dosiahol +1,4 %,
- stredoeurópske indexy okrem maďarského sa po počiatkovom poklese dostali opäť do kladných čísel,
- japonský index Nikkei 225 medzimesačne zhodnotil o 0,9 %.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 18,50:81,50
- pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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.

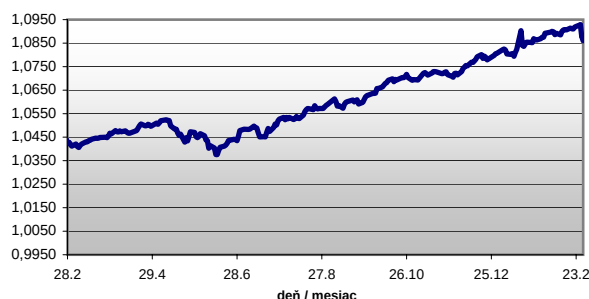
MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

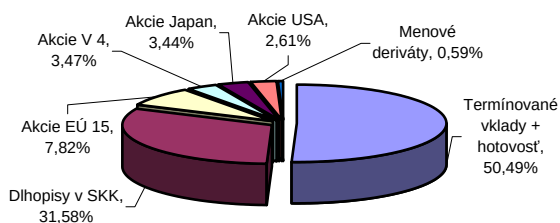
Čistá hodnota aktív vo fonde:	2 719 497 791 Sk
NAV na podiel:	1,0958 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80 % hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80 %.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



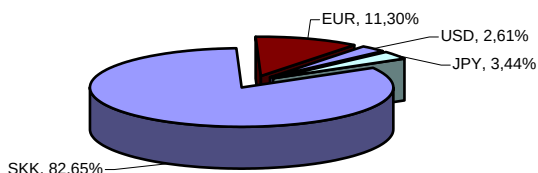
ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ



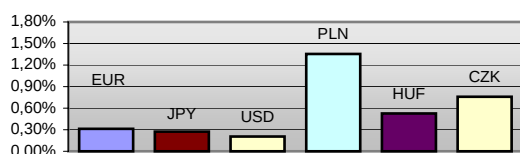
TOP INVESTÍCIE

názov	aktívum	podiel v %
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	dlhopis	8,70%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	dlhopis	4,04%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	dlhopis	3,73%
SKK 2012-10-26 HSBC Fin. Corp.	dlhopis	2,71%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	dlhopis	2,54%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	ETF	2,65%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	ETF	2,64%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	ETF	2,61%
EUR Lyxor CECEUR	ETF	2,59%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	ETF	2,53%

MENOVÉ ROZLOŽENIE PORTFÓLIA



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- v úvode februára NBS opäť pristúpila ku kráteniu dopytov komerčných bánk v sterilizačnom repotendri, čím zvýšila prebytok likvidity,
- v prvej tranži nového 3-ročného štátneho dlhopisu č. 207 sa uchádzali investori v objeme až 34,3 mld. SKK, pričom priemerný výnos dosiahol úroveň 4,18 %, v aukcii boli úspešnejší zahraniční investori - nerezidenti, ktorí pri nižších akceptovaných výnosoch očakávajú ďalšie posilnenie koruny,
- domáca spotrebiteľská inflácia síce poklesla menej ako sa očakávalo, avšak harmonizovaná januárová inflácia HICP dopadla v súlade s predpokladmi trhu, slovenská ekonomika v 4.Q dosiahla rast úrovni 9,5 %, z hľadiska menovej politiky bol rast HDP vnímaný centrálnou bankou neutrálne, preto na februárovom zasadnutí nezmenila svoje kľúčové sadzby.

Akcie:

- prvé tri týždne vo februári pokračovali akciové trhy v atakovaní niekoľkoročných maxim, keď v posledných dňoch pod vplyvom negatívnych správ z čínskeho akciového trhu (potvrdené obavy z nadhodnotených akcií v rámci indexu Shanghai Composite) a slabých amerických čísel (tovary dlhodobej spotreby, predbežné meranie HDP USA za 4.Q/2006) došlo k poklesu akciových indexov,
- americký index S&P 500 klesol za mesiac o -2,18 %, západoeurópske indexy stratili približne -1 % až -2 %, odliv investorov z akciových trhov najviac ovplyvnil stredo- európske trhy, keď index CEE klesol za mesiac o -6,02 %, pod vplyvom dobrých domácich makročísel japonský index Nikkei 225 medzimesačne zhodnotil o 1,27 %.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 19:81, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať 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.

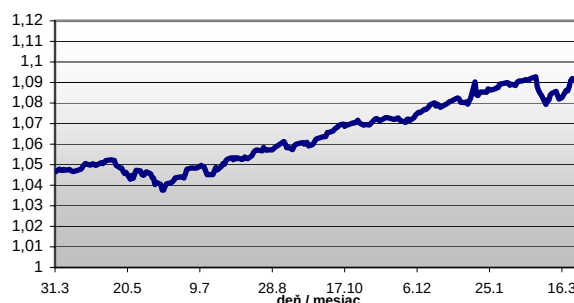
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

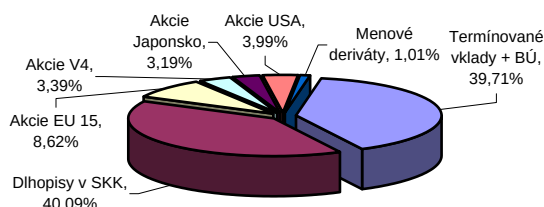
Čistá hodnota aktív vo fonde:	2 882 194 926 Sk
NAV na podiel:	1,0923 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80 % hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80 %.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



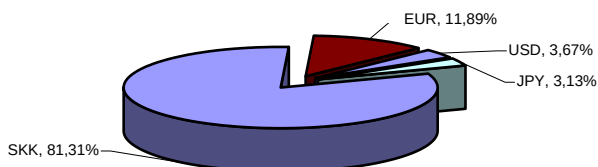
ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ



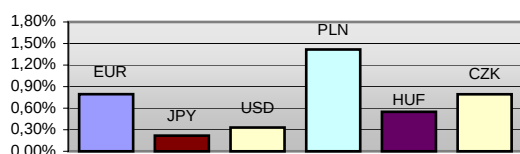
TOP INVESTÍCIE

názov	aktívum	podiel v %
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	dlhopis	9,11%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	dlhopis	4,28%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	dlhopis	3,90%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	dlhopis	2,66%
SKK 2007-12-13 VUB HZL XIV	dlhopis	2,15%
EUR Lyxor CECEEUR	ETF	2,76%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	ETF	2,61%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	ETF	2,61%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	ETF	2,60%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	ETF	2,49%

MENOVÉ ROZLOŽENIE PORTFÓLIA



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- silná koruna vplyvom rastu HDP a dobrým inflačným číslom viedla NBS k intervenciám na devízovom trhu a ku kráteniu dopytov komerčných bánk v 2-týždenných sterilizačných repotendroch,
- v polovici marca NBS prekvapila investorov revalváciou centrálnej parity režimu ERM-2 na úroveň 35,4424 SKK/EUR, oficiálne pásmo pohybu koruny je v súčasnosti 30,13 - 40,76 SKK/EUR,
- posilnenie slovenskej meny bolo sprevádzané aj výrazným poklesom výnosov na dlhopisovom trhu, keď výnosová krivka klesla pri všetkých splatnostiach v dôsledku prehodnotenia skoršieho načasovania znižovania úrokových sadzieb NBS, riziková prirážka pri 3-5 ročných korunových štátnych dlhopisoch bola záporná voči eurovým benchmarkom,
- na konci mesiaca NBS znížila základné sadzby o 25 bodov na súčasných 4,50 %.

Akcie:

- finčné ťažkosti amerických nebankových inštitúcií poskytujúcich hypotéky a vyjadrenia bývalého šéfa FED-u A. Greenspana ohľadne možnej recesii v USA vyvolali v prvej polovici marca negatívne reakcie na akciových trhoch,
- druhá polovica mesiaca sa niesla v pozitívnejšom sentimente, ktorý bol podporený pokračujúcimi fúziami a akvizíciami a očakávaním zo skoršieho znižovania sadzieb v USA, americký index S&P 500 za mesiac dosiahol zisk +1,0 %, európske akcie v rámci DJ EuroStoxx 50 +1,19 % a v indexe CECEEUR +7,48 %, jediným klesajúcim bol japonský trh.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 20:80, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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

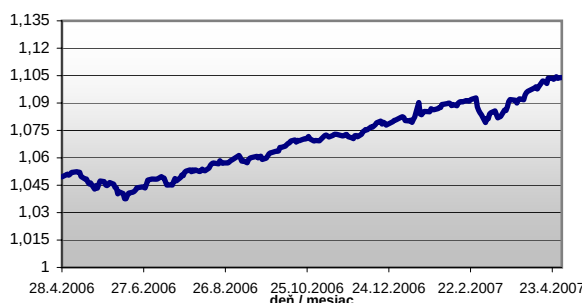
MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

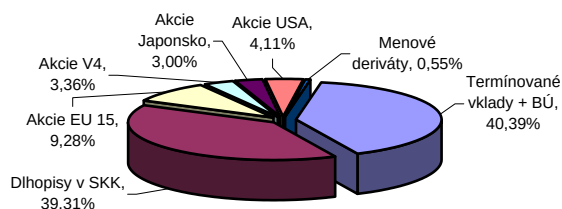
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 069 469 532 Sk
NAV na podiel:	1,1040 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80 % hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80 %.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ

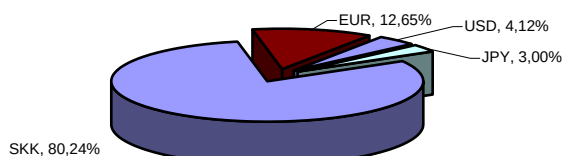


TOP INVESTÍCIE

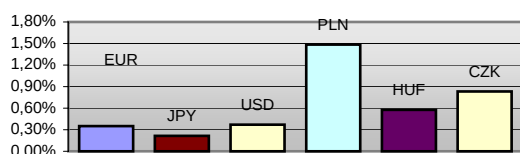
názov	aktívum	podiel v %
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	dlhopis	7,78%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	dlhopis	6,33%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	dlhopis	5,26%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4,8%	dlhopis	2,56%
SKK 2013-01-28 HSBC Float	dlhopis	2,36%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	ETF	2,89%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	ETF	2,88%
EUR Deut. Bank DJ EuroStoxx 50	ETF	2,84%
USD SPDR Trust Series - S&P 500	ETF	2,69%
EUR Lyxor ETF CECEEUR	ETF	2,53%

Pozn.: Mod. durácia portfólia v Skk je: 0,20 roka.

MENOVÉ ROZLOŽENIE PORTFÓLIA



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- koruna otvorila obchodovanie v apríli na úrovni 33,20 SKK/EUR, oslabila až priamou intervenciou NBS na devízovom trhu z úrovne 33,10 na 33,70 SKK/EUR,
- okrem intervencie NBS použila aj pravidelné repotendre na tlmenie apreciačného trendu koruny, odmietaním ponúk komečných bánk tak udržiava na peňažnom trhu úročenie korunových depozít na nízkych úrovniach,
- dopyt po 3-ročných ŠD presiahol 31 mld. SKK, pričom väčšina z akceptovaného dopytu patrila zahraničným investorom - nerezidentom, ktorí sa uspokojili s priemerným výnosom pod 3,90 %,
- NBS koncom apríla znížila kľúčovú sadzbu na 4,25 %, a zároveň zverejnila predikciu koncoročnej harmonizovanej inflácie (pokles z 1,5 % na 1,3 %) a odhad rastu HDP (na rok 2007 je to nárast z 8,6 % na 8,9 %).

Akcie:

- americké akcie, aj napriek slabšiemu rastu HDP za 1.Q 2007 (len 1,3 % oproti odhadovaným 1,8 %), vyšším inflačným číslam a vyhláseniam FED-u o predĺžení obdobia bez zmeny sadzieb, pokračovali v raste k 6-ročným maximám, podporou k tomuto rastu boli prekvapivo pozitívne výsledky amerických korporácií, index S&P 500 rástol v apríli 4,33 %,
- pokračujúce fúzie a akvizície, postup želaných kandidátov do druhého prezidentského kola vo Francúzsku, dobré hospodárske výsledky v eurozóne dopomohli európskym indexom atakovať 6 a polročné maximá, index DJ Eurostoxx 50 zhodnotil o 5,05 %,
- stredoeurópsky index CECEEUR dosiahol zisk 4,57 % a japonský index Nikkei 225 medzimesačne zhodnotil o 0,65 %.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 21:79, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať 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.

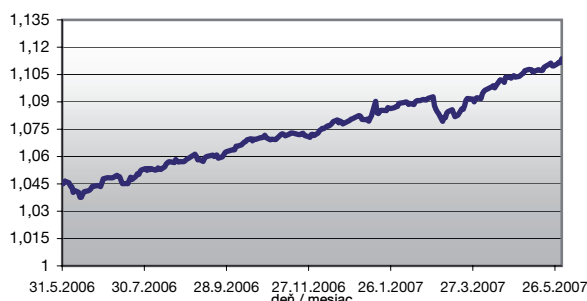
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

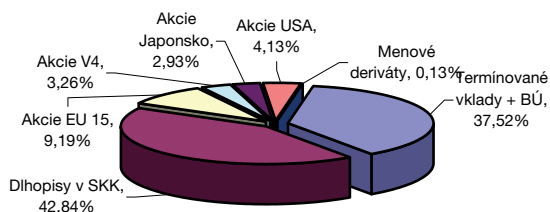
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 255 489 423 Sk
NAV na podiel:	1,1137 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80 % hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovéj časti je 80 %.

VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



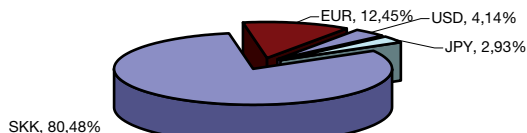
ROZLOŽENIE INVESTÍCIÍ



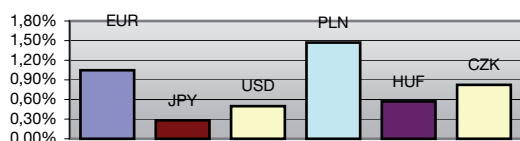
TOP INVESTÍCIE

názov	aktívum	podiel v %
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	dlhopis	7,35%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	dlhopis	5,83%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	dlhopis	4,92%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	dlhopis	2,76%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4,8%	dlhopis	2,39%
EUR Indexchange EuroStoxx 50	ETF	2,87%
EUR iShares EuroStoxx 50	ETF	2,85%
EUR Deutsche Bank EuroStoxx 50	ETF	2,82%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	ETF	2,70%
EUR Lyxor CECEEUR	ETF	2,46%

MENOVÉ ROZLOŽENIE PORTFÓLIA



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- v priebehu mája slovenská koruna oslabilo o vyše 20 halierov na koncomesačnú úroveň 33,927 SKK/EUR, dôvodom bola regionálna nálada a taktiež domáce makroúdače (slabší rast HDP za 1. štvrťrok na úrovni 8,9% oproti optimistickejšim predikciám analytikov vo výške 10,6%, horší zahraničný obchod kvôli slabšiemu exportu)
- na zasadnutí Banková rada NBS ponechala kľúčové úrokové sadzby na úrovni 4,25%, trh predpokladá, že aprílové zníženie sadzieb o 0,25% na súčasných 4,25% bolo posledným krokom NBS v jej cykle uvoľňovania menovej politiky,
- rozhodnutie NBS neznižovať korunové sadzby a výrazný nárast výnosov na benchmarkových trhoch v západnej Európe a USA vytlačili aj slovenské výnosy smerom nahor, najmä pri splatnostiach do 6 rokov vzrástli o takmer 0,30%.

Akcie:

- aj napriek obavám časti investorskej verejnosti (vrátane bývalého šéfa FED-u A. Greenspana), hlavné akciové indexy pokračovali v atakovaní nových maxim, americký index S&P 500 prekonal hranicu 1530 bodov a zaknihoval si mesačný nárast +3,25%, západoeurópsky DJ EuroStoxx 50 dosiahol v máji zisk +2,74%, výrazný finiš mal aj japonský index Nikkei 225, hoci ku koncu mája ešte neprekonal 18 000 bodovú hranicu, zaznamenal zisk +2,73%, stredoeurópsky index CECEEUR na medzimesačnej báze vzrástol len o +0,75%,
- globálny rast akcií bol podporený najmä aktivitami súkromných akciových a hedžových fondov z USA na poli akvizícií a fúzií, ktoré zatienili obavy z nadhodnotených čínskych akciových trhov, či zmiešaných amerických dát.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 21:79, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať v závislosti od situácie na finančných trhoch. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

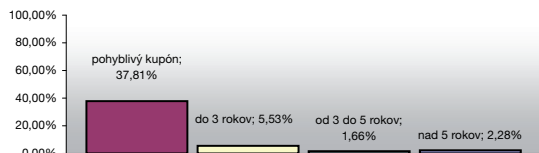
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 400 972 250 Sk
NAV na podiel:	1,1165 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,786

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

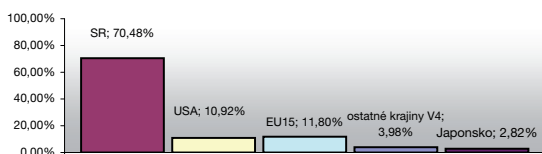
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	7,06%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	SK4120004813	bankovníctvo	6,49%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	SK4120005182	bankovníctvo	5,61%
EUR Lyxor CECEUR	FR0010204073	finančné služby	2,88%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,70%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,68%
SKK 2010-06-01 SLSP Float	SK4120005422	bankovníctvo	2,65%
USD SPDR Trust S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,51%
EUR Deut.Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,35%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	2,30%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	SK4120004227	verejná správa	2,28%
SKK 2012-03-21 Lehman Bros Float	XS0291967296	bankovníctvo	2,18%
SKK 2012-10-26 HSBC Float	XS0233154912	bankovníctvo	2,15%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	XS0241485720	bankovníctvo	2,07%
SKK 2009-11-16 OTP HZL I Float	SK4120004805	bankovníctvo	1,77%

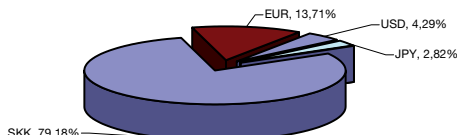
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



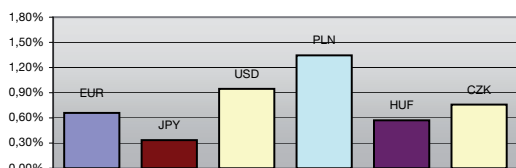
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



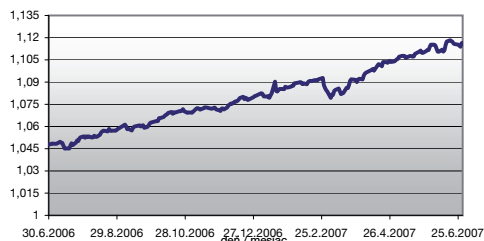
MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



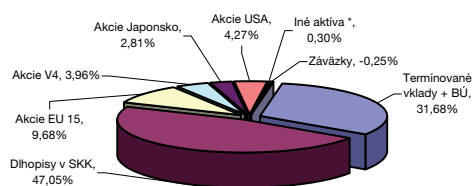
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FUNDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- v prvej polovici júna slovenská koruna oslabila až na 34,347 SKK/EUR vplyvom negatívneho regionálneho sentimentu, avšak mesiac ukončila na úrovni 33,611 SKK,
- medziročná domáca aj harmonizovaná spotrebiteľská inflácia v máji spomalila svoj rast na 2,3% z aprílových 2,7%, resp. na 1,5% z úrovne 2%,
- výnosy z korunových dlhopisov pri všetkých splatnostiach zaznamenali nárast za mesiac o 0,15% až 0,20% v reakcii na pohyb eurových benchmarkov a najmä rozhodnutie ECB zvýšiť úrokové sadzby v eurozóne o ďalších 0,25% na 4%, NBS nezmenila nastavenie kľúčových sadzieb z úrovne 4,25%.

Aktie:

- akciové trhy zaznamenali v priebehu júna zmiešané výsledky, zvýšené obavy amerických a európskych investorov ohľadne rastu inflačných tlakov a problémov na americkom trhu nehnuteľností spôsobil prepád amerického indexu S&P 500 za mesiac o -1,78%, tento index ukončil mesiac tesne nad hranicou 1500 bodov,
- taktiež západoeurópsky index DJ EuroStoxx 50 dočasne klesol pod 4500 bodov a za mesiac stratil -0,51%, riziko ďalšieho rastu kľúčových sadzieb ECB tlmilo pozitívne správy z podnikovej sféry na poli fúzií a akvizícií, akcioví investori predpokladajú v bližšej budúcnosti výsledkovej sezóny dobré korporátne ukazovatele amerických a európskych firiem za 2. štvrtrok,
- výrazné pozitívne oživenie bolo cítiť v stredoeurópskom regióne po zverejnení správy o zámere maďarského rafinérského komplexu MOL odkúpiť späť časť svojich akcií a snahe rakúskej spoločnosti OMV o ich zlúčenie, regionálny index CECEUR rástol o +4,06%, maďarský index BUX si pripísal zisk až +8,33%, poľský index WIG +3,95% a český index PX +1,41%,
- japonský index Nikkei 225 podporený oslabujúcim jenom medzimesačne zhodnotil o 1,47%, pričom takmer dosiahol niekoľkomesačné maximum z konca februára.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 21,50:78,50, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.
- z hľadiska menového rizika je stratégiou maximálne zabezpečenie majetku fondu voči pohybu kurzov mien.

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 kolísať 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. JÚL 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

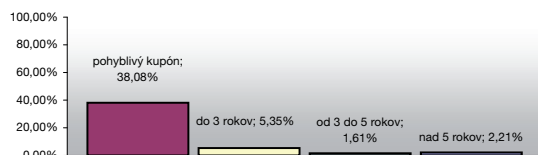
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 532 257 392 Sk
NAV na podiel:	1,1121 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,724

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

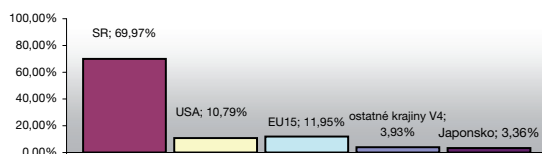
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	6,82%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	SK4120004813	bankovníctvo	6,27%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	SK4120005182	bankovníctvo	5,42%
EUR Lyxor CECEEUR	FR0010204073	finančné služby	2,82%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,68%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,68%
SKK 2010-06-01 SLSP Float	SK4120005422	bankovníctvo	2,57%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,56%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,50%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	2,23%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	SK4120004227	verejná správa	2,21%
SKK 2012-03-21 Lehman Brothers Flc	XS0291967296	bankovníctvo	2,10%
SKK 2012-10-26 HSBC Fin. Corp. Floa	XS0233154912	bankovníctvo	2,07%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	XS0241485720	bankovníctvo	1,96%
SKK 2009-11-16 OTP HZL I Float	SK4120004805	bankovníctvo	1,71%

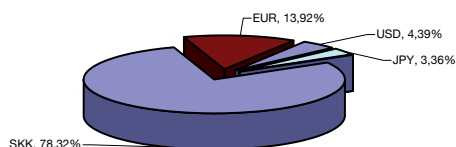
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



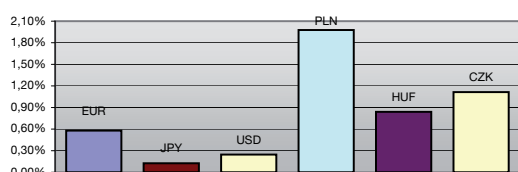
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



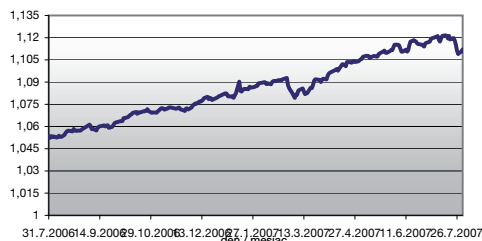
MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



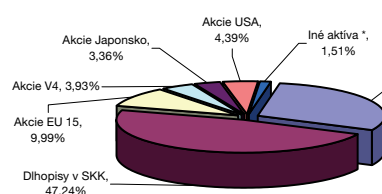
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- slovenská koruna v prvých dvoch tretinách mesiaca pokračovala v apreačnom trende, pričom posilnila až pod úroveň 33 korún za euro, čo prinútilo NBS k slovnej intervencii v neprospech jej ďalšieho silného posilňovania, v závere mesiaca koruna oslabilila k hranici 33,40 SKK/EUR aj vplyvom diania v regióne,
- v júli agentúra Fitch zlepšila ratingový výhľad Slovenskej republiky na pozitívny, ostatné agentúry pristúpia k zlepšeniu ratingu v prípade vstupu do eurozóny v spojení s prísnejšou fiskálnou politikou,
- na svetových trhoch vzrástli obavy z kreditného rizika najmä finančných inštitúcií, preto štátne dlhopisy sa opäť stali stredobodom záujmu riziko averzných investorov, pokles ich výnosov nepatrne sledovali aj korunové dlhopisy, NBS ponechala kľúčovú sadzbu podľa očakávania trhu nezmenenú na úrovni 4,25%.

Aktie:

- obchodovanie na svetových akciových trhoch bolo v priebehu júla ovplyvnené negatívnymi správami z amerického trhu nehnuteľností; pokles dopytu po nehnuteľnostiach a nárast počtu menej bonitných amerických domácností s problémom splácania hypotéky, zasiahol aj vplyvné finančné domy a ich hedžové fondy,
- obavy z diania na reálnom trhu v USA a špekulácie zo spomalenia doterajšej aktivity v oblasti fúzií a akvizícií tlmili pozitívne nálady investorov z posledných makroekonomických údajov (silný rast americkej ekonomiky v 2.Q, mierny rast inflácie) a relatívne povzbudivých kvartálnych výsledkov väčšiny amerických aj európskych spoločností,
- hlavné akciové indexy si v poslednom júlovom týždni vymazali dovtedajšie zisky a zaknihovali si výrazné prepady; index S&P 500 ukončil mesiac (-3,20%), japonský Nikkei 225 (-4,90%), pan-európsky index DJ EuroStoxx 50 (-3,88%) a stredoeurópsky index CECEUR (-0,36%)
- napriek pozitívnemu strednodobému výhľadu na akciové trhy, nie je možné vylúčiť pokračujúcu zvýšenú volatilitu v najbližších týždňoch.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 22:78, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať 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. AUGUST 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

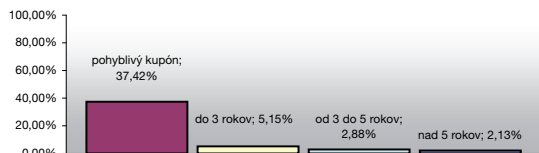
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 678 934 478 Sk
NAV na podiel:	1,1126 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,780

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

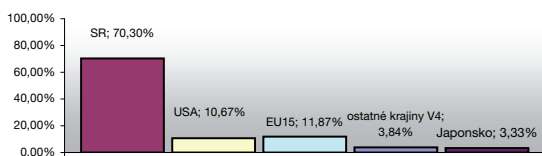
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	6,58%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	SK4120004227	bankovníctvo	5,99%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	XS0230016916	bankovníctvo	5,23%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	SK4120005299	verejná správa	2,89%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,67%
EUR Lyxor CECEEUR	FR0010204073	finančné služby	2,63%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,62%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,60%
SKK 2010-06-01 SLSF Float	SK4120004896	bankovníctvo	2,47%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,46%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	2,15%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	XS0233154912	verejná správa	2,13%
SKK 2012-03-21 Lehman Brothers Flc	SK4120005182	bankovníctvo	2,03%
SKK 2012-10-26 HSBC Fin. Corp. Floa	SK4120004565	bankovníctvo	2,00%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	SK4120004748	bankovníctvo	1,89%

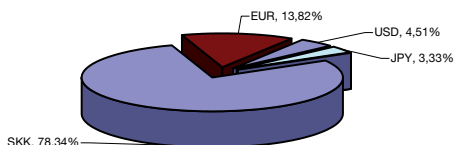
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



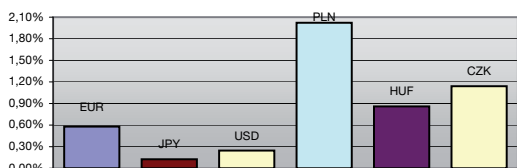
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



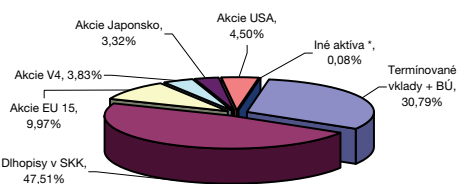
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FUNDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- slovenská koruna v prvom augustovom týždni pokračovala v posilňovaní voči euru až na úroveň 33,25 SKK/EUR, avšak následne až do konca mesiaca oslabovala spolu so susednými menami až k hranici 33,70 SKK/EUR, dôvodom boli obavy globálnych investorov z narastajúcich problémov na americkom trhu s nehnuteľnosťami,
- v prvej polovici augusta zverejnila NBS novú štvrtročnú prognózu vývoja ekonomiky, ktorá oproti poslednej predikcii je takmer nezmenená, NBS stále vidí vývoj inflácie priaznivo a neočakáva problémy pri hodnotení udržateľnosti plnenia Maastrichtských kritérií pri zachovaní reštriktívnej menovej politiky,
- na svetových trhoch pretrvali obavy z kreditného rizika finančných inštitúcií, preto štátne benchmarkové dlhopisy v USA a eurozóne ostali stredobodom záujmu väčšiny investorov, v priebehu augusta poklesli aj korunové výnosy, najmä na strednej časti o cca. 10 bázických bodov (0,10%),
- podľa očakávania trhu NBS nezmenila výšku kľúčovej sadzby a ponechala ju na 4,25%.

Aktie:

- súčasný nepokoj na globálnych akciových trhoch pramení z problémov na americkom hypotekárnom trhu (nárast neplatičových hypoték, pokles cien hypoték a teda aj pokladových aktív v štruktúrovaných produktoch vydaných pre široké spektrum klientov vrátane hedžových fondov),
- aj napriek pomerne dobrým vyhladkam ohľadne ďalšieho vývoja svetovej ekonomiky a korporátnym výsledkom boli akciové trhy vystavené prudkým dočasným prepadom s ich následným nárastom,
- k stabilizácii situácie by podľa investorov mali prispieť centrálné banky, najmä americký FED, ktorý najbližšie zasada 18.9., časť trhu si praje skoré zníženie sadzieb zo súčasnej úrovne 5,25%,
- okrem amerického indexu S&P 500 (+1,29%) ostatné svetové indexy zaznamenali v auguste straty (japonský index Nikkei 225 -3,94%, stredo európsky CECEUR -3,68% a pan-európsky DJ EuroStoxx 50 -0,49%).

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 22:78, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať v závislosti od situácie na finančných trhoch. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

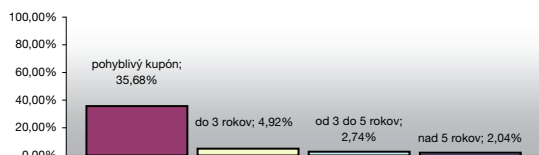
Čistá hodnota aktív vo fonde:	3 865 113 845 Sk
NAV na podiel:	1,1218 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,733

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

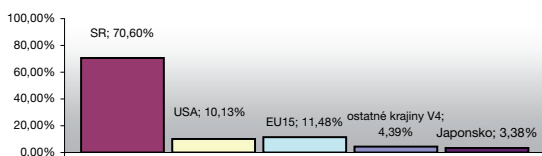
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	6,28%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	SK4120004227	bankovníctvo	5,71%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	XS0230016916	bankovníctvo	4,99%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	SK4120005299	verejná správa	2,74%
EUR Lyxor CECEEUR	FR0010204073	finančné služby	2,62%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,51%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,47%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,45%
SKK 2010-06-01 SLSF Float	SK4120004896	bankovníctvo	2,36%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,35%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	2,05%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	XS0233154912	verejná správa	2,04%
SKK 2012-03-21 Lehman Bros Float	SK4120005182	bankovníctvo	1,91%
SKK 2012-10-26 HSBC Fin.Co. Float	SK4120004565	bankovníctvo	1,91%
SKK 2013-01-28 SNS Bank Float	SK4120004748	bankovníctvo	1,80%

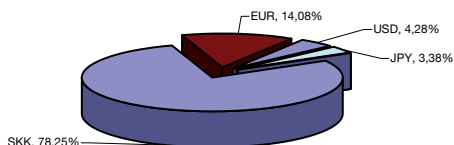
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



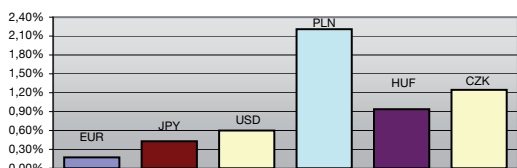
GEOGRAFICKE ROZLOŽENIE AKTÍV



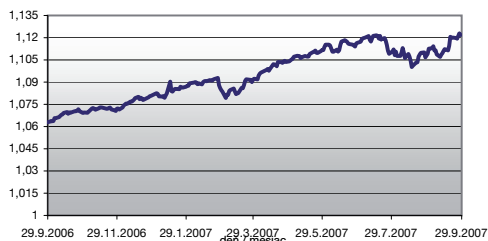
MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



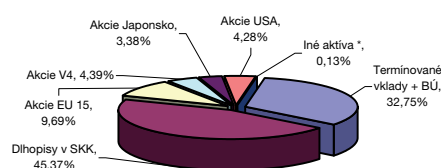
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- aj v priebehu septembra zaznamenal slovenský peňažný trh pokojné obchodovanie, depozitá do 1 roku boli na medzibankovom trhu kótované v úzkom pásme od 4,30% do 4,45%,
- v dôsledku správ o revízii deficitu verejných financií signalizovaných Eurostatom (štatistický úrad EÚ) a následných obáv zahraničných investorov ohľadne splnenia a udržateľnosti konvergenčných kritérií a prijatia spoločnej euromeny v pôvodnom termíne oslabila SKK až nad hranicu 34,-SKK/EUR,
- predstavitelia MF SR aj NBS v reakcii na tieto správy reagovali vyhlásením, že SR nebude mať problémy so splnením všetkých podmienok potrebných na prijatie EUR v januári 2009,
- zverejnená stagnácia spotrebiteľskej inflácie (HICP) za august posunula 12-mesačný priemer dynamiky rastu cien na 2,4% , čím sa Slovensku podarilo prvýkrát splniť inflačné kritérium (oproti referenčnej hodnote na úrovni 2,53%),
- NBS ani v septembri nezmenila úrokové sadzby; 2-5 ročné korunové výnosy medzimesačne vzrástli o cca. 0,10% v reakcii na obdobný vývoj benchmarkových výnosov v eurozóne.

Akcie:

- hlavnou témou ovplyvňujúcou obchodovanie na akciových trhoch bola kríza na hypotekárnom trhu v USA a obavy z jej rozšírenia do iných sektorov americkej ekonomiky, ale aj do iných krajín, nervozita na trhu sa rozplynula v polovici septembra po zasadnutí amerického FED-u, ktorý prekvapivo znížil kľúčové sadzby až o 0,50% na 4,75% oproti miernejším odhadom trhu,
- zmiešané korporátne výsledky z USA (najmä fínacných inštitúcií a stavebných firiem) a makroúdaje (pokles novovytvorených pracovných miest v USA o -4000 za mesiac august, pokles cien domov v USA a tiež slabšie indexy o ekonomickom sentimente v Nemecku) až do konca mesiaca neboli stredobodom pozornosti kúpychtivých investorov, globálne akciové indexy si medzimesačne pripísali mierne zisky (S&P 500 +4%, západoeurópske indexy v priemere +2%, stredoeurópsky CEE +3%, japonský index Nikkei 225 vzrástol o +1,3%).

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 22:78, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať 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. OKTÓBER 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

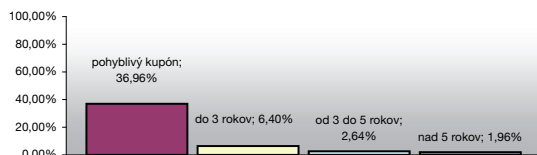
Čistá hodnota aktív vo fonde:	4 040 354 843 Sk
NAV na podiel:	1,1300 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,725

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

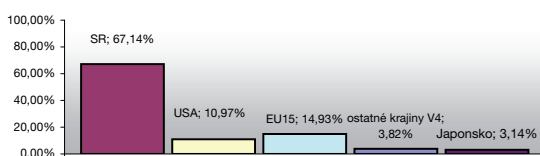
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	6,03%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII	SK4120004813	bankovníctvo	5,49%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII	SK4120005182	bankovníctvo	4,79%
SKK 2012-10-09 Unicredit Float	XS0324581817	bankovníctvo	2,73%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,65%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	SK4120004565	verejná správa	2,64%
EUR EasyETF Euro Stoxx 50	FR0010129072	finančné služby	1,15%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,44%
USD Vanguard Large-Cap ETF	US9229086379	finančné služby	2,38%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,37%
SKK 2010-06-01 SLSP Float	SK4120005422	bankovníctvo	2,27%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,26%
EUR Lyxor CECEEUR	FR0010204073	finančné služby	2,06%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	1,96%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	SK4120004227	verejná správa	1,96%

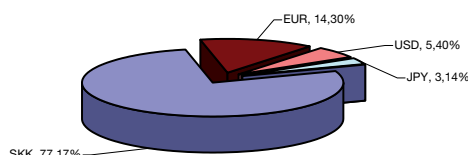
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



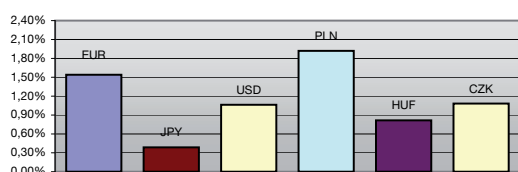
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



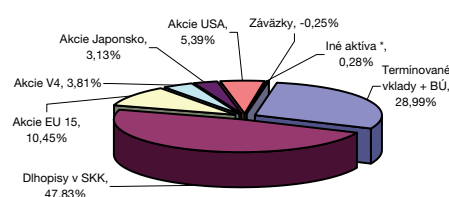
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- slovenská koruna zaznamenala v októbri ďalšie zhodnotenie o + 1,77% vďaka miernejšej revízií Eurostatu týkajúcej sa verejného deficitu Slovenska za rok 2006 (nárast len na 3,7% oproti pôvodným 3,4%) a víťazstvu pravicových strán v poľských parlamentných voľbách,
- napriek navýšeniu verejného deficitu a možným revíziám aj v budúcnosti, investori a ani NBS neočakávajú ohrozenie splnenia fiškálneho kritéria na prijatie spoločnej euromeny v januári 2009,
- v súlade s očakávaním NBS nezmenila výšku kľúčovej sadzby a ponechala ju na 4,25%, čo je 0,25% nad európskou sadzbou,
- NBS mierne zvýšila prognózu inflácie na roky 2007-2009 a potvrdila slabnúci deflačný efekt z posilňujúcej koruny oproti minulosti; z pohľadu inflačného kritéria to znamená, že nižší vplyv koruny na vývoj inflácie je pozitívny pre udržateľnosť tohto kritéria v dobe po prijatí euromeny
- slovenské výnosy za mesiac zostali na takmer nezmenenej úrovni.

Akcie:

- slabšie údaje z amerického trhu nehnuteľností a výrazne vyššie odpisy z dlhových produktov naviazaných výkonnosťou na hypotéky menej bonitných amerických klientov, resp. ich negatívne preceňovanie v portfóliách veľkých finančných inštitúcií zvýšili na akciových trhoch opätovné obavy z pokračovania hypotekárnej ale aj kreditnej krízy,
- podľa viacerých analytikov výsledková sezóna za 3.Q/2007 bude zrejme najslabším štvrtkom najmä pre finančný a stavebný sektor od začiatku "býčieho trendu" datovaného od roku 2002, naopak lepšie výsledky oproti očakávaniam dosiahli všetky vplyvné firmy z IT sektoru,
- v samotnom závere mesiaca trhy pozitívne prekvapili makroúdaže z USA (mierny rast inflácie, výrazne nahor revidovaný rast HDP za 3.Q), podporou pre akciové indexy bolo zníženie FED sadzieb o 0,25% na 4,50%,
- akciové indexy v USA a eurozóne si medzimesačne pripísali mierne zisky (S&P 500 + 1,48%, západoeurópske indexy v priemere +2,50%), stredoeurópsky CECEUR +7,69%, japonský index Nikkei 225 klesol o -0,29%.

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 23:77, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať v závislosti od situácie na finančných trhoch. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

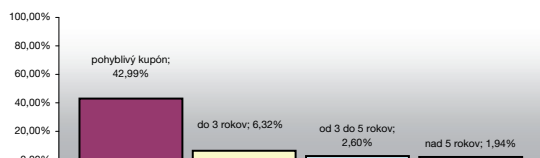
Čistá hodnota aktív vo fonde:	4 105 979 711 Sk
NAV na podiel:	1,1233 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,726

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

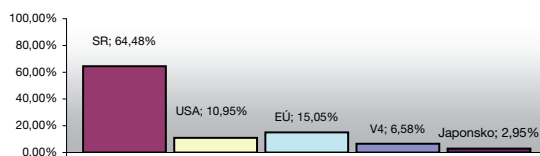
TOP INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	sektor	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	verejná správa	5,95%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII Float	SK4120004227	bankovníctvo	5,36%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII Float	XS0230016916	bankovníctvo	4,63%
SKK 2010-11-19 MKB Bank Float	XS0330903070	bankovníctvo	2,78%
SKK 2012-10-09 Unicredit Float	XS0324581817	bankovníctvo	2,69%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	SK4120005299	verejná správa	2,60%
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	finančné služby	2,56%
USD Vanguard Large-Cap ETF	US9229086379	finančné služby	2,53%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	finančné služby	2,40%
EUR EasyETF Euro Stoxx 50	FR0010129072	finančné služby	2,39%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	finančné služby	2,28%
SKK 2010-06-01 SLSF Float	SK4120004896	bankovníctvo	2,26%
SKK 2010-11-21 TB HZL XIII Float	SK4120004789	bankovníctvo	2,19%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	finančné služby	2,19%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	verejná správa	1,94%

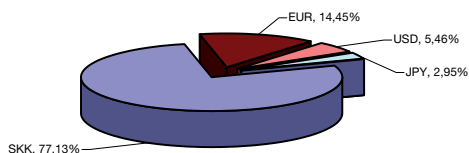
ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI



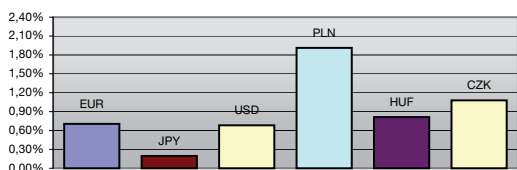
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



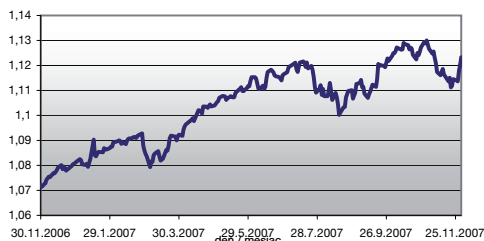
MENOVÉ ROZLOŽENIE AKTÍV



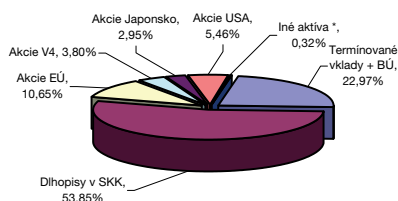
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽERA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- slovenská koruna zaznamenala v priebehu novembra výrazné výkyvy, najprv vplyvom silného medziročného rastu HDP (v 3.Q na úrovni 9,4%) zhodnotila až na úroveň 32,83 SKK/EUR, neskoršie dočasne oslabila na 33,59 SKK/EUR kvôli politickej kríze vládnych strán a negatívnemu sentimentu na globálnych trhoch; v závere mesiaca sa kótovoala na 33,22 SKK/EUR,
- Banková rada NBS na svojom zasadnutí nezmenila výšku kľúčovej sadzby z úrovne 4,25%, pričom ani nediskutovala o jej zmene po zverejnení vyššej októbrovej inflácie, ktorá bola ovplyvnená globálnymi faktormi; podľa slov guvernéra NBS sú súčasne menové podmienky dostatočne restriktívne,
- slovenské výnosy zostali za mesiac takmer nezmenené, pričom nereagovali na pokles benchmarkových výnosov o cca. 20 bps.

Aktie:

- pretrvávajúca hypotekárna kríza, nárast kreditného rizika vplyvných bankových inštitúcií po sérii zvyšujúcich sa odpisov z investícií do CDO produktov a nevyriešený nedostatok likvidných zdrojov v bankovom sektore ovplyvnili negatívne náladu na globálnych akciových trhoch,
- v závere novembra a na začiatku predvianočného obdobia sa sčasti potvrdila odolnosť spotrebiteľskej dôvery amerických domácností; dodatočným optimizmom na trhu prispeli správy o finančnom vstupe investora z Blízkeho Východu do americkej banky, ktorý je vnímaný ako prvý krok vedúci k stabilizácii podkapitalizovaného bankového systému v USA,
- akcioví investori očakávajú ďalšie zníženia FED sadzieb z dôvodu potreby naštartovania spomaľujúcej sa americkej ekonomiky a odloženie sprísňovania menových politík v eurozóne a Japonsku aj napriek inflačným rizikám zo stále rastúcich cien komodít,
- slabšie korporátne výsledky a vyhliadky väčšiny bánk kvôli vysokým odpisom poslali globálne akciové indexy za mesiac november do červených čísel (americký S&P 500 stratil - 4,40%, západoeurópske indexy klesli v priemere o -2%, stredoeurópsky CEE a japonský index Nikkei 225 si odpísali takmer -7%).

Aktuálna stratégia investovania:

- stratégia fondu je naďalej konzervatívna, pomer akcií voči dlhopisovým investíciám (vrátane peňažného trhu) na úrovni 23:77, pri akciových investíciách zostávajú preferované regióny EÚ, stredná Európa, Japonsko a USA.

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 kolísať v závislosti od situácie na finančných trhoch. Vo fonde je možné očakávať kolísanie čistej hodnoty majetku z dôvodu zloženia majetku vo fonde alebo v dôsledku postupov riadenia investícií využívaných dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2007

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota aktív vo fonde:	4 307 851 834 Sk
NAV na podiel:	1,1256 Sk
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka dlhopisovej časti (v rokoch)	0,709

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššiu mieru zhodnotenia pri vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií v Sk a v rôznych svetových menách. Majetok vo fonde, ktorý nie je zabezpečený proti menovému riziku, môže podľa zákona dosiahnuť maximálne 80% hodnoty majetku vo fonde. Maximálny podiel akciovej časti je 80%.

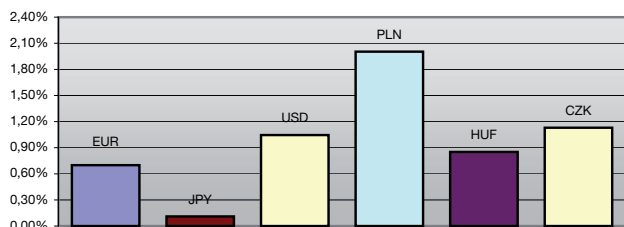
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	podiel
SKK 2009-01-21 Slovakia Float	SK4120004219	5,69%
SKK 2015-11-28 VUB HZL XVII Float	SK4120004813	5,13%
SKK 2011-11-24 TB HZL XVII Float	SK4120005182	4,43%
SKK 2010-11-23 OTP HZL XII Float	SK4120005612	3,03%
SKK 2010-11-19 MKB Bank Float	XS0330903070	2,66%
SKK 2012-10-09 Unicredito Float	XS0324581817	2,58%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	SK4120004565	2,49%
SKK 2010-11-21 TB HZL XIII Float	SK4120004789	2,10%
SKK 2010-06-01 SPS Float	SK4120005422	2,10%
SKK 2009-04-14 Slovakia 4.8%	SK4120004284	1,86%

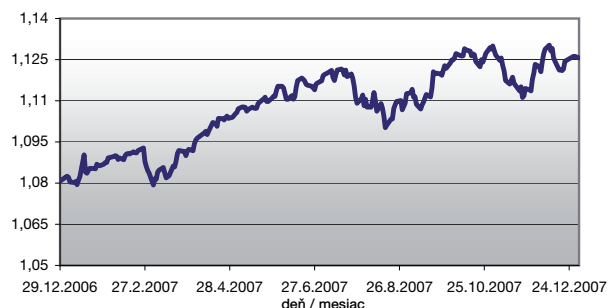
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

názov investície	ISIN	podiel
EUR Deutsche Bank DJ EuroStoxx 50	DE0005318448	2,65%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	US78462F1030	2,44%
USD Vanguard Large-Cap ETF	US9229086379	2,37%
EUR EasyETF DJ Euro Stoxx 50	FR0010129072	2,47%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	DE0005933956	2,36%
EUR ESPA Stock NTX	AT0000A00EH2	2,18%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	IE0008471009	2,26%
EUR Lyxor CECEUR	FR0010204073	2,06%
EUR UBS ETF DJ Euro Stoxx 50	LU0136234068	1,20%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	JP3027650005	1,09%

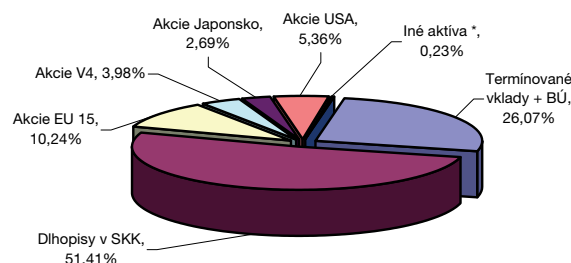
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Vývoj fondu a trhu

Peňažný a dlhopisový trh:

- slovenská koruna bola aj v decembri ovplyvnená hlavne regionálnym sentimentom, koruna sa pohybovala v širokom rozpätí 33,05 až 33,75 SKK/EUR; v závere mesiaca a roka 2007 ukončila obchodovanie na úrovni 33,60 SKK/EUR,
- úrokové sadzby na slovenskom peňažnom trhu a výnosy zo štátnych dlhopisov ostali na takmer nezmenených úrovniach,
- podľa očakávania trhu NBS nezmenila výšku kľúčovej sadzby a ponechala ju na 4,25%.

Akcie:

- obavy globálnych investorov z prehľbujúcej sa krízy na realitnom trhu v USA a jej rozšírení do iných sektorov americkej ekonomiky ale aj do iných krajín viedli aj v decembri k výberu ziskov na akciových trhoch,
- dočasnému zastaveniu poklesov prispeli správy o nákupoch podkapitalizovaných amerických a európskych bánk bohatými štátnymi fondami z Blízkeho Východu a Ázie; na prelome rokov 2007/2008 sa viaceré centrálné banky spoločne rozhodli pomôcť bankovému sektoru dodatočnou likviditou,
- globálne akciové indexy si medzimesačne pripísali zmiešané výsledky (S&P 500 -0,86%, západoeurópske indexy od -1% do 2,5%, stredoeurópsky index CEE +0,09%, index Nikkei 225 -2,38%).

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.