

PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 31. január 2025

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	235 175 913,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,086269
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	5,90
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	3,84%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	159,89%

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

TOP 10 DLHOPIISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,7%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,4%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,4%
NETHERLANDS GOVERNMENT	15.7.2033	2,500%	štátny dlhopis	NL0015001AM2	0,3%
US TREASURY N/B	15.11.2048	3,375%	štátny dlhopis	US912810SE91	0,2%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,4%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	6,9%
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	6,7%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	3,7%
LYXOR S&P 500	akciové ETF	LU0496786574	2,8%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,8%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRMPS5	2,6%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,4%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,2%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,2%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.1.2025	1M zmena	Menové páry	31.1.2025	1M zmena
Nemecko	2,46%	0,09%	EUR/USD	1,039	0,0%
USA	4,54%	-0,03%	EUR/GBP	0,836	-0,8%
Slovensko	3,37%	0,01%	EUR/JPY	160,99	-1,3%
Taliansko	3,55%	0,03%	EUR/PLN	4,213	-1,5%
Poľsko	5,85%	-0,04%	EUR/CZK	25,17	-0,1%
Akciové indexy	31.1.2025	1M zmena	Komodity	31.1.2025	1M zmena
Global - MSCI World	598	3,1%	Zlato	2798,4	6,6%
EU - Euro Stoxx 600	540	6,4%	Striebro	31,30	8,3%
USA - S&P 500	6041	2,8%	Platina	982,6	8,3%
JAP - Nikkei 225	39572	-0,8%	Paládium	1016,4	11,4%
EM - MSCI Emerging	584	1,8%	Ropa	72,53	1,8%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Pozitívna dynamika na trhoch sa z roku 2024 preliala aj do prvého mesiaca tohto roku a kladné výkonnosti zaznamenali akciové, ako aj dlhopisové trhy. Vývoj v prvej polovici mesiaca však na dlhopisových trhoch skôr nasvedčoval presnému opaku, keď výnosy na dlhopisoch rástli v očakávaní zavedenia nových taríf a rastu inflačných očakávaní. Situácia sa však zmenila po zverejnení lepších inflačných dát v USA. Tie v investoroch posilnili presvedčenie, že FED bude ďalej pokračovať aj tento rok v znižovaní sadzieb.

• Vo svojich vyjadreniach bol však FED na svojom januárovom zasadnutí opatrný. Podľa očakávaní ponechal kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni v pásme 4,25 - 4,5 %. Napriek tomu, že aktuálnu úroveň sadzieb považuje za restriktívnu, s ich ďalším znižovaním sa neponáhla a čaká na potvrdenie poklesu inflácie bližšie k 2 % cieľu. Investori očakávajú v roku 2025 dve zníženia sadzieb po 0,25 %. To, aká bude realita, však závisí od ďalšieho vývoja inflácie a prijatých opatrení z dielne nového prezidenta D. Trumpa.

• ECB naopak pokračovala v znižovaní sadzieb a depozitnú sadzbu znížila na úroveň 2,75 %. V roku 2025 by mala pravdepodobne pristúpiť až k štyrom zníženiam sadzieb, pričom až tri z nich by mala realizovať v prvej polovici tohto roka. Infláciu sa totiž darí držať na uzde a nižšími sadzami chce podporiť slabnúcu ekonomiku eurozóny. Tá totiž v štvrtom kvartáli 2024 stagnovala a medziročne vzrástla len o 0,9 %, čo je menej ako trhy očakávali.

• Medzimesačne tak výnosy na dlhopisoch zostali takmer nezmenené. Ku kladnej výkonnosti im však pomohlo zúženie rizikových prírážok, ako aj pozitívny dopad kladného výnosu do splatnosti na dlhopisoch.

• Posledný týždeň mesiaca ovládol čínsky startup DeepSeek, ktorý spochybnil dominanciu spoločností Nvidia a OpenAI na poli umelej inteligencie. Jeho model je totiž násobne lacnejší, čo malo za následok spochybnenie vysokých valuácií akcií jeho amerických konkurentov. Akciové trhy tak reagovali miernym poklesom, ktorý bol však rýchlo dokúpený investormi.

• Globálny akciový index vzrástol o 3,1%. Akciové trhy tak opäť potvrdili svoju dominanciu a dokázali si pripísať takto silný mesiac aj napriek všetkým rizikám, ktoré sa na trhoch vyskytli. Z hľadiska regiónov najvyššie medzimesačné zhodnotenie zaznamenali na rozdiel od roku 2024 európske a stredo-európske akcie a technologický sektor naopak zaostával. Zlato sa taktiež odrazilo smerom nahor a ukončilo mesiac so 6,6 % zhodnotením na historických maximách.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nerealizovali výraznejšie zmeny.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 2,92%, A- až A+: 1,13%, BBB- až BBB+: 0,42%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

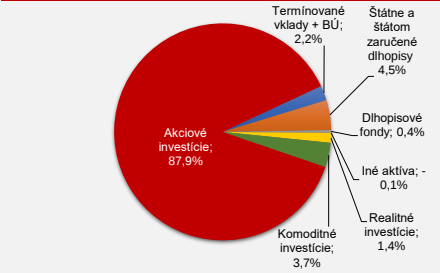
Upozornenie:

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

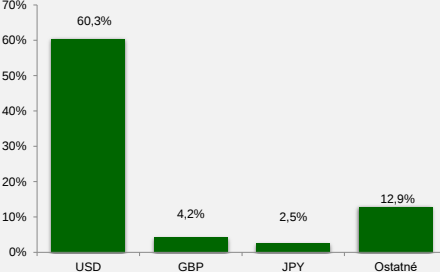
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



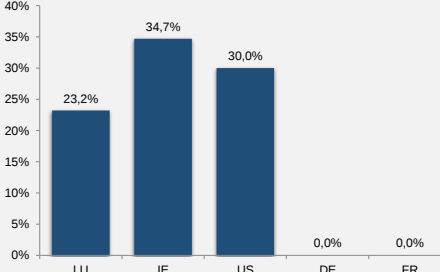
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



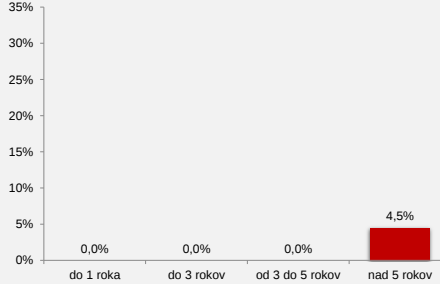
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	233 060 801,86 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,085710
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	6,07
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	-0,65%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	158,21%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,7%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,4%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,4%
NETHERLANDS GOVERNMENT	15.7.2033	2,500%	štátny dlhopis	NL0015001AM2	0,3%
US TREASURY N/B	15.11.2048	3,375%	štátny dlhopis	US912810SE91	0,2%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,3%
Lycor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	6,9%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	6,7%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	3,7%
LYXOR S&P 500	akciové ETF	LU0496786574	2,7%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM3P5	2,6%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,5%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,3%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	28.2.2025	1M zmena	Menové páry	28.2.2025	1M zmena
Nemecko	2,41%	-0,05%	EUR/USD	1,041	-0,2%
USA	4,21%	-0,33%	EUR/GBP	0,826	-1,2%
Slovensko	3,27%	-0,10%	EUR/JPY	156,96	-2,5%
Taliansko	3,54%	-0,02%	EUR/PLN	4,150	-1,5%
Poľsko	5,76%	-0,09%	EUR/CZK	25,03	-0,5%
Akciové indexy	28.2.2025	1M zmena	Komodity	28.2.2025	1M zmena
Global - MSCI World	594	-0,8%	Zlato	2857,8	-2,1%
EU - Euro Stoxx 600	557	-3,4%	Striebro	31,15	-0,5%
USA - S&P 500	5955	-1,3%	Platina	949,4	-3,4%
JAP - Nikkei 225	37156	-6,0%	Paládium	922,2	-9,3%
EM - MSCI Emerging	587	0,5%	Ropa	69,76	-3,1%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Február na finančných trhoch priniesol zmiešané výsledky, keď americké akcie oslabili, zatiaľ čo európske trhy vykázali pozitívny vývoj. Dlhopisové výnosy klesli v reakcii na rastúcu neistotu ohľadom globálneho hospodárskeho rastu.

• Ekonomické ukazovatele odhalili oslabenie spotrebiteľského dopytu v USA, keď osobné výdavky v januári klesli o 0,2 %, čo predstavoval prvý pokles za takmer dva roky. Spolu s oznámením prezidenta Trumpa o možných 25 % clách na tovary z EÚ a finálnom zavedení cieľ na kanadské a mexické tovary, tak neistota na trhoch vzrástla.

• Naopak, Európa vykazuje známky mierneho oživenia. Prieskumy podnikateľského sentimentu poukazujú na miernu expanziu a zlepšenie nálady vo výrobnom sektore. K pozitívnym očakávaniam prispeli aj výsledky nemeckých volieb. V nich vyhrala CDU pod vedením Friedricha Merza, od ktorého sa očakáva opätovné naštartovanie nemeckej ekonomiky. To by malo pozitívny vplyv na celý európsky región.

• Centrálné banky vo februári nezasadali. Zápisnica z januárového zasadnutia FED potvrdila, že centrálna banka chce vidieť ďalší pokrok v poklese inflácie skôr, než zváži ďalšie znižovanie úrokových sadzieb. Trhy však zhoršenie ekonomického sentimentu v USA okamžite zahrnuli do svojich projekcií a aktuálne do konca roka očakávajú až tri zníženia sadzieb, rovnako ako v eurozóne.

• Dlhopisové trhy boli vo februári ovplyvnené rastúcou neistotou. Najmä na americkom trhu to viedlo k presunu investorov do menej rizikových aktív, a teda k rastu hodnoty bezpečných vládnych investícií. Rizikové prirážky na korporátnych dlhopisoch skončili medzimesačne bez zmeny. Celkovo tak dlhopisová zložka dosiahla mierne pozitívne medzimesačné zhodnotenie.

• Globálne akciový index skončil v miernom mínuse. Americké akcie boli ovplyvnené slabšími ekonomickými údajmi, obavami z vplyvu obchodných cieľ na ekonomiku USA a obavami o udržateľnosť ziskov amerických technologických gigantov, najmä v AI odvetví. Európske akcie naopak ťahal finančný sektor a taktiež očakávanie zvýšených vojenských výdavkov európskych vlád.

• Celková neistota na trhoch ostáva vysoká, najmä v súvislosti s obchodnými vojnami a geopolitickou situáciou v Európe. Z tejto situácia naplno ťaží zlato, ktoré opäť prekonal svoje historické maximá a od začiatku roka vzrástlo o 8,9%.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nerealizovali výraznejšie zmeny.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 2,96%, A- až A+: 1,11%, BBB- až BBB+: 0,43%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66

820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

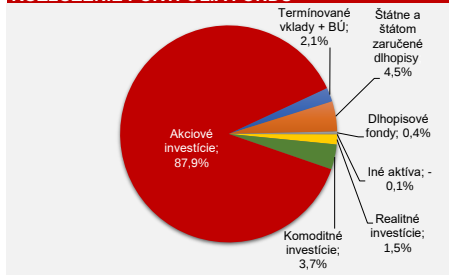
MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 28. február 2025

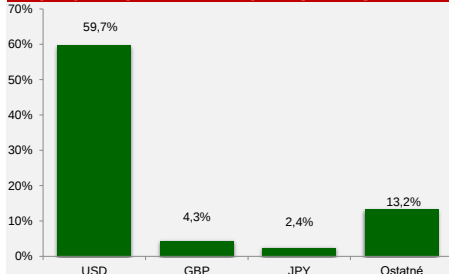
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



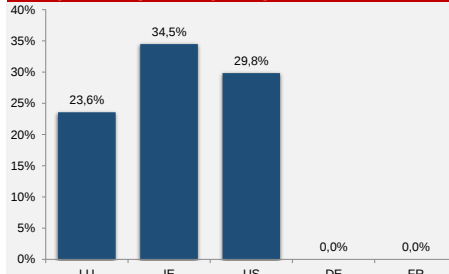
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



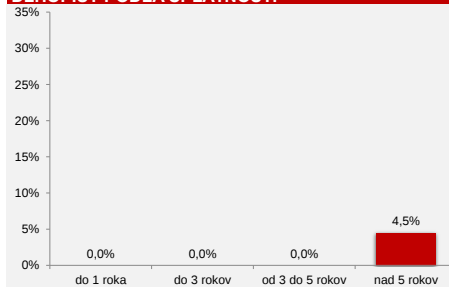
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

MESAČNÁ SPRÁVA

pondelok 31. marec 2025

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	218 763 896,31 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,080466
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	4,55
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	-6,12%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	142,41%

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

TOP 10 DLHOPIISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,1%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,8%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,4%
NETHERLANDS GOVERNMENT	15.7.2033	2,500%	štátny dlhopis	NL0015001AM2	0,3%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,2%
Lycor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,1%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,2%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM3P5	2,7%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,6%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,4%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,3%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,3%
Amundi Index MSCI Europe	akciový fond	LU0389811539	2,0%
iShares World Equity Index Fund	akciové ETF	LU0875157702	1,9%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.3.2025	1M zmena	Menové páry	31.3.2025	1M zmena
Nemecko	2,74%	0,33%	EUR/USD	1,082	3,99%
USA	4,21%	0,00%	EUR/GBP	0,835	1,1%
Slovensko	3,56%	0,28%	EUR/JPY	161,60	3,0%
Taliano	3,87%	0,33%	EUR/PLN	4,184	0,8%
Polsko	5,73%	-0,03%	EUR/CZK	24,96	-0,3%
Akciové indexy	31.3.2025	1M zmena	Komodity	31.3.2025	1M zmena
Global - MSCI World	546	-8,0%	Zlato	3123,6	9,3%
EU - Euro Stoxx 600	534	-3,7%	Striebro	34,09	9,4%
USA - S&P 500	5612	-5,6%	Platina	997,8	5,1%
JAP - Nikkei 225	35618	-3,4%	Paládium	990,7	7,4%
EM - MSCI Emerging	591	0,6%	Ropa	71,48	3,1%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Prvý kvartál 2025 bol pre finančné trhy turbulentný a výrazne ovplyvnený neistotou v oblasti obchodnej politiky USA. Očakávania investorov, že dominancia americkej ekonomiky a jej akciového trhu bude po nástupe D. Trumpa pokračovať, sa nateraz nenaplnili, keď ekonomický vývoj v USA bol menej priaznivý, ako sa predpokladalo. Naopak, európsky región prevzal fiškálnou expanziou.

• Zasadnutia centrálnych bánk a vývoj monetárnej politiky sa dostali do centra pozornosti v prvom kvartáli. FED sa rozhodol ponechať úrokové sadzby nezmenené, pričom do konca roka by mal pristúpiť k ich zníženiu ešte trikrát. Zároveň nové ekonomické prognózy poukazujú na vyššiu infláciu a slabší rast v nadväzujúcom období. Vo vyjadreniach guvernéra J. Powella však bolo cítiť neistotu ohľadom ďalšieho vývoja kľúčových ukazovateľov, a preto aj vývoj monetárnej politiky v roku 2025 môže byť výrazne odlišný od aktuálnych očakávaní.

• Na druhej strane, ECB v prvom kvartáli pristúpila k dvom zníženiam sadzieb. Napriek tomu výnosy na štátnych dlhopisoch vzrástli, pričom najvýraznejší rast zaznamenali dlhopisy s dlhšími splatnosťami. Za týmto rastom možno hľadať rast inflačných očakávaní v súvislosti s obchodnou politikou USA, ale najmä ohlásený fiškálny stimul zo strany budúceho nemeckého kancelára a predsedníčky Európskej komisie na obranné výdavky, a v prípade Nemecka aj na podporu infraštruktúry.

• Rozdielna fiškálna aj monetárna politika v USA a Európe sa odzrkadila aj v odlišnom vývoji jednotlivých regiónov. Kým spomínané výnosy na dlhopisoch v Európe výraznejšie vzrástli, výnosy na amerických štátnych dlhopisoch poklesli. Neistota na trhu sa na konci kvartálu len čiastočne prejavila v raste rizikových prírážok na korporátnych dlhopisoch, pričom od začiatku roka sú takmer na nezmenenej úrovni.

• Pokles akciových trhov v marci akceleroval, pričom bol ťahaný predovšetkým poklesom amerického akciového trhu. Globálny akciový index s viac ako 70 %-ným zastúpením amerických akcií sa tak dostal s výkonnosťou od začiatku roka do záporných čísel. K negatívnej výkonnosti prispelo aj oslabenie amerického dolára od začiatku roka o 4,1 %. Naopak, európske akcie nezaznamenali také výpredaje a ku koncu kvartálu dosahovali stále pozitívnu tohtoročnú výkonnosť. Z neistoty na trhoch naplno ťažilo zlato, ktoré opäť prekonallo svoje historické maximá a od začiatku roka vzrástlo už o 19% a polahky prekonallo hranicu 3000 dolárov za uncu.

• Začiatok roka 2025 bol teda značne neistý a trhy pravdepodobne zostanú volatilné aj v nasledujúcich štvrtrokoch v súvislosti s geopolitickým napätím, ktoré má dopad na dlhopisové aj akciové trhy. Súčasná rozdielna dynamika na trhoch preto potvrdila dôležitosť diverzifikácie ako nástroja na zvládnutie volatility na trhoch.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne znížili podiel akciovej zložky.

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

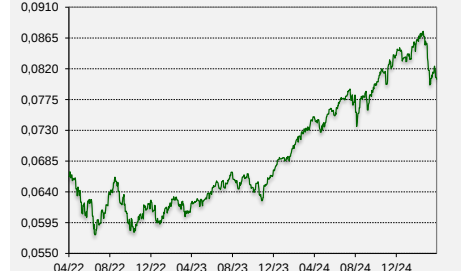
Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 4,22%, A- až A+: 1,16%, BBB- až BBB+: 0,45%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

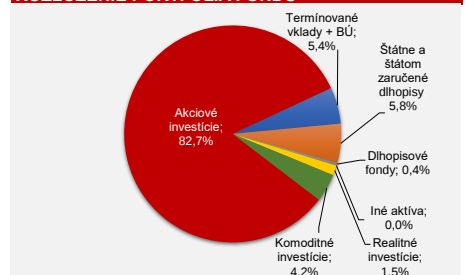
Upozornenie:

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

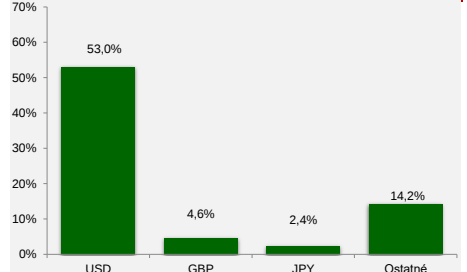
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



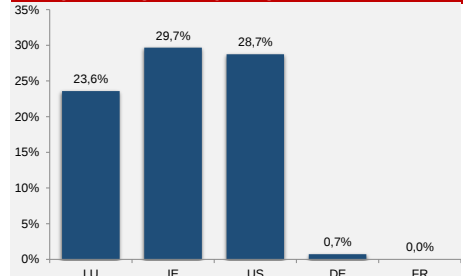
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



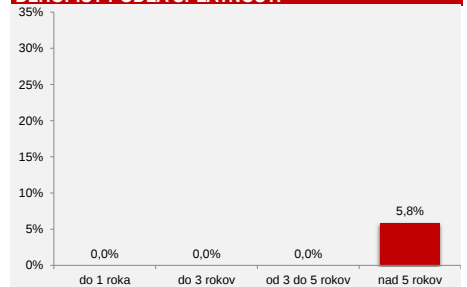
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	212 778 557,80 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,078072
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	5,75
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	-2,98%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	135,20%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,9%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,8%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,8%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,7%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YVY4	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,7%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,3%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	6,9%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,3%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM3P5	2,7%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,6%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,4%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,4%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,2%
Amundi Index MSCI Europe	akciový fond	LU0389811539	2,0%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,0%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	30.4.2025	1M zmena	Menové páry	30.4.2025	1M zmena
Nemecko	2,44%	-0,29%	EUR/USD	1,137	-5,2%
USA	4,16%	-0,04%	EUR/GBP	0,852	-2,0%
Slovensko	3,37%	-0,18%	EUR/JPY	162,68	-0,7%
Taliansko	3,56%	-0,30%	EUR/PLN	4,275	-2,2%
Poľsko	5,21%	-0,51%	EUR/CZK	24,92	-0,2%
Akciové indexy	30.4.2025	1M zmena	Komodity	30.4.2025	1M zmena
Global - MSCI World	524	-4,1%	Zlato	3288,7	-5,3%
EU - Euro Stoxx 600	527	-0,5%	Striebro	32,62	-4,3%
USA - S&P 500	5569	-0,7%	Platina	970,0	-2,8%
JAP - Nikkei 225	36045	-1,2%	Paládium	944,3	-4,7%
EM - MSCI Emerging	598	-1,3%	Ropa	58,21	-18,0%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Apríl sa niesol v znamení eskalácie obchodného napätia zo strany USA. Americký prezident D. Trump na začiatku mesiaca oznámil rozsiahle recipročné clá na krajiny po celom svete s okamžitou platnosťou, ktoré svojím rozsahom a výškou prekvalifikovali trh a spustili vlnu výpredajov na akciách. Volatilita na trhoch dosiahla najvyššie úrovne od vypuknutia pandémie a do popredia sa dostávali úvahy o recesii, ktoré tieto clá môžu vyvolať.

• Mimoriadne napätie obchodné vzťahy panujú najmä medzi USA a Čínou, kde sa postupne v niekoľkých krokoch clá výšplhali až na 145%. Spolu so zvýšením ciel aj na ostatné krajiny sa tak efektívna colná sadzba dostala na najvyššiu úroveň za posledných sto rokov. Ak by takýto stav pretrval, tak by to predstavovalo výrazné narušenie globálneho obchodu s vážnymi dôsledkami pre globálny hospodársky rast.

• Neskôr však americký prezident zjemnil svoju rétoriku, odložil implementáciu recipročných ciel a vysielal trhu pozitívne správy ohľadom prebiehajúcich rokovaní s viacerými krajinami vrátane Číny. Tieto signály investori uvítali a preto sa tak veľká časť poklesov zo začiatku mesiaca podarilo vymazať. Naďalej však neistota ohľadom ďalšieho vývoja obchodnej politiky USA a výslednej podoby nových obchodných dohôd zostáva vysoká a bude pravdepodobne poháňať volatilitu aj v nasledujúcich mesiacoch.

• Situácia ohľadom obchodných vojen dáva do ťažkej pozície aj centrálné banky, keďže nastavovanie monetárnej politiky je v tomto neistom prostredí veľmi náročné. ECB na svojom zasadnutí znížila sadzby o ďalšieho 0,25 % a investori do konca roka očakávajú ich ďalšie zníženie ešte trikrát k úrovni 1,5 %. Hoci výsledný dopad obchodných vojen na infláciu ťažko aktuálne kvantifikovať, na trhoch skôr prevládajú očakávania, že oslabenie dopytu v súvislosti s obchodnými vojnami, nižšie ceny energií, ako aj silnejšie euro budú ďalej tlačiť infláciu v eurozóne smerom nadol. Rovnako nižšie sadzby sa do konca roka očakávajú v Amerike, a to dokonca až o 1 % oproti súčasným úrovňam.

• Vývoj na trhoch odrážal nárast rizikovej averzie investorov. Výnosy na dlhopisových trhoch poklesli, pričom najvýraznejší pokles výnosov bol na dlhopisoch s kratšími splatnosťami. Pozitívny dopad tohto poklesu na cenu dlhopisov čiastočne kompenzoval nárast rizikových prírážok na korporátnych dlhopisoch, avšak celkovo zakončili dlhopisy mesiac v kladných číslach.

• Akciové trhy vďaka rastom v závere mesiaca skončili len v miernych mínusoch. Na ich zhodnotenie však negatívne vplývalo oslabenie amerického dolára o viac ako 5%. Celkovo tak globálny akciový index vyjadrený v eurách poklesol medzimesačne o 4,1%. Naopak, z rizikovej averzie ťažilo zlato, ktoré ďalej prekonávalo svoje historické maximá a koniec mesiaca zakončilo tesne pod úrovňou 3300 dolárov za uncu.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne znížili podiel akciovej zložky.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 6,50%, A- až A+: 1,21%, BBB- až BBB+: 0,46%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66

820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

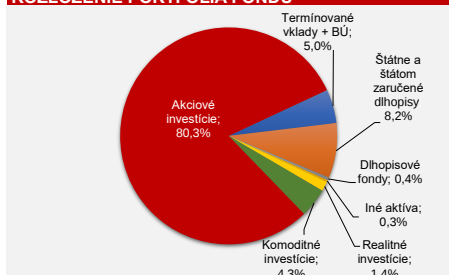
MESAČNÁ SPRÁVA

streda 30. apríl 2025

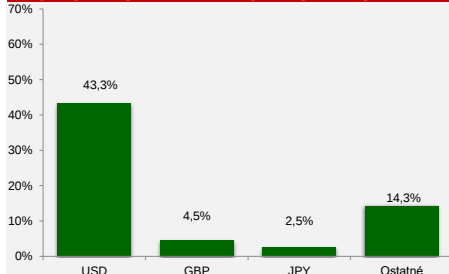
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



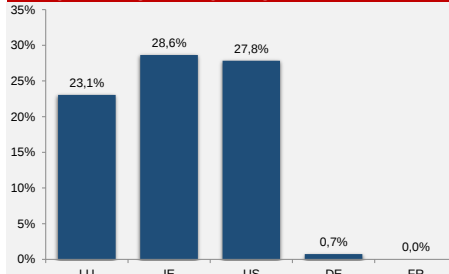
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



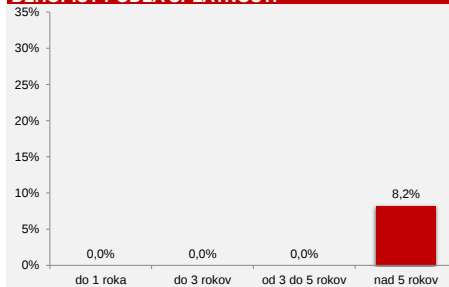
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	222 628 802,80 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,081682
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	5,67
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	4,62%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	146,07%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,8%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,8%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,7%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YVY4	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Luxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,3%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	6,9%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,1%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM3P5	2,7%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,6%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,4%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,4%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,2%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,1%
Amundi Index MSCI Europe	akciový fond	LU0389811539	2,0%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	30.5.2025	1M zmena	Menové páry	30.5.2025	1M zmena
Nemecko	2,50%	0,06%	EUR/USD	1,134	-0,3%
USA	4,40%	0,24%	EUR/GBP	0,841	-1,2%
Slovensko	3,41%	0,04%	EUR/JPY	162,96	0,2%
Taliansko	3,48%	-0,08%	EUR/PLN	4,250	-0,6%
Poľsko	5,36%	0,14%	EUR/CZK	24,92	0,0%
Akciové indexy	30.5.2025	1M zmena	Komodity	30.5.2025	1M zmena
Global - MSCI World	555	6,1%	Zlato	3289,3	0,0%
EU - Euro Stoxx 600	549	5,1%	Striebro	32,98	1,1%
USA - S&P 500	5912	6,3%	Platina	1057,8	9,1%
JAP - Nikkei 225	37965	5,3%	Paládium	974,1	3,2%
EM - MSCI Emerging	624	4,3%	Ropa	60,79	5,5%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Trhy v máji pokračovali v zotavovaní z výpredajov zo začiatku predchádzajúceho mesiaca. Prebiehajúce rokovania USA s ich obchodnými partnermi ohľadom obchodných dohôd a v nich hlásané pokroky, spolu s dočasným odložením plánovaného zvýšenia ciel, znížili obavy z globálnej recesie a podporili rast a dopyt po rizikových aktívach.

• Neistota v oblasti obchodu však naďalej pretrváva a to, či sa podarí vo výsledku dosiahnuť dohody s USA je nateraz veľmi otáznou. Trhy však ocenili zmenu rétoriky amerického prezidenta, ktorá už nie je taká ostrá ako predtým. Navyše, koncom mája americký súd rozhodol o zablokovaní väčšiny týchto ciel s odôvodnením, že prezident prekročil svoje právomoci pri ich zavádzaní. Proti tomuto rozhodnutiu sa však Trumpova administratíva odvolala a vzápätí federálny odvolací súd pozastavil účinnosť tohto rozhodnutia až do ukončenia odvolacieho procesu.

• Ťažko čitateľný výsledok obchodnej politiky USA vidieť aj vo vyjadreniach predstaviteľov americkej centrálnej banky FED, ktorí na májovom zasadnutí naďalej hlásali vyčkávací postoj. Sadzby na zasadnutí ponechali na nezmenenej úrovni, avšak zdôraznili neistotu ohľadom ďalšieho ekonomického vývoja, konkrétne nárastu rizika vyššej inflácie a nezamestnanosti v nadväzujúcom období. Keďže FED plní duálny mandát (plná zamestnanosť a cenová stabilita), ďalší vývoj sadzieb bude závisieť od prevládajúcich rizík v týchto oblastiach. Investori aktuálne očakávajú dve zníženia sadzieb do konca tohto roka. V rovnakom rozsahu by do konca roka mala znížiť sadzby aj ECB.

• Do popredia sa v máji dostala aj informácia o zhoršení ratingu USA agentúrou Moody's. Tá ako posledná z hlavných troch agentúr hodnotila americké dlhopisy najvyšším možným ratingom. Rastúci verejný dlh, zvyšujúce sa úrokové náklady a očakávanie ďalšieho zhoršenia fiškálnej situácie USA ju však prinútili znížiť tento rating o jeden stupeň, čo prispelo k volatilita na dlhopisovom trhu.

• Medzimesačne výnosy na dlhopisoch v máji vzrástli, čo sa negatívne odrážalo na zhodnotení dlhopisových pozícií. Naopak, pozitívny trend v súvislosti s nárastom rizikového apetítu zo strany investorov zaznamenali rizikové prírážky na korporátnych dlhopisoch, ktoré kopírovali pozitívny trend na akciách. Celkovo tak dlhopisová pozícia aj vplyvom priebežného výnosu na dlhopisoch skončila medzimesačne v pluse.

• Akciové trhy si pripísali pozitívne zhodnotenie naprieč všetkými regiónmi. Globálny akciový index vzrástol medzimesačne o 6,1% a dostal sa na úroveň spred ohlásenia recipročných ciel. Naopak zlato nenadviazalo na predchádzajúci rast a zostalo na nezmenenej úrovni, rovnako ako výmenný kurz EUR/USD.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne znížili podiel akciovej zložky.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 6,18%, A- až A+: 1,15%, BBB- až BBB+: 0,45%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

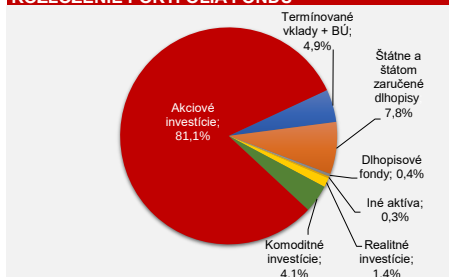
MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 30. máj 2025

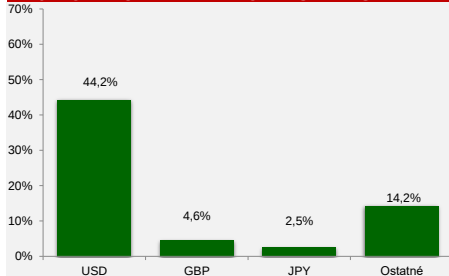
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



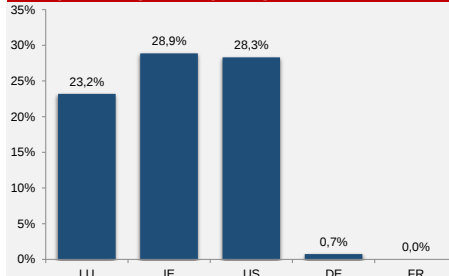
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



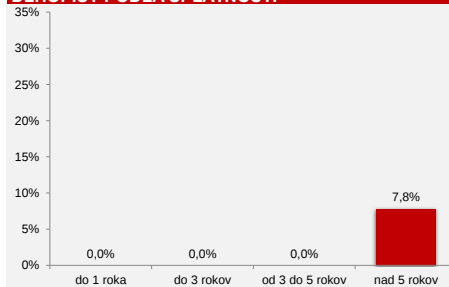
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	225 271 263,04 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,082455
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	5,49
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,95%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	148,40%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,8%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,8%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,7%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YVY4	0,7%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	8,6%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	6,8%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,0%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM35	3,2%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,6%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,4%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,4%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,3%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,3%
X NIKKEI 225	akciové ETF	LU0839027447	2,0%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	30.6.2025	1M zmena	Menové páry	30.6.2025	1M zmena
Nemecko	2,61%	0,11%	EUR/USD	1,172	3,4%
USA	4,23%	0,17%	EUR/GBP	0,856	1,7%
Slovensko	3,42%	0,00%	EUR/JPY	169,17	3,8%
Taliano	3,48%	0,00%	EUR/PLN	4,242	-0,2%
Polsko	5,52%	0,17%	EUR/CZK	24,75	-0,7%
Akciové indexy	30.6.2025	1M zmena	Komodity	30.6.2025	1M zmena
Global - MSCI World	560	0,9%	Zlato	3303,1	0,4%
EU - Euro Stoxx 600	541	-1,2%	Striebro	36,11	9,5%
USA - S&P 500	6205	5,1%	Platina	1359,4	28,5%
JAP - Nikkei 225	40487	6,8%	Paládium	1106,9	13,6%
EM - MSCI Emerging	661	6,0%	Ropa	65,11	8,9%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• V druhom kvartáli roku 2025 sme videli pokračovanie volatility naprieč trmi v súvislosti so zahraničnou politikou USA. Americký prezident D. Trump si dal za cieľ znížiť obchodný deficit USA prostredníctvom zavádzania cieľ na dovoz tovarov z krajín po celom svete, čo spôsobilo prudké výpredaje na trhoch. Trhy prekvapil najmä rozsah týchto recipročných cieľ, ako aj následná ďalšia eskalácia napätia v obchodných vzťahoch s Čínou.

• Následné pozastavenie platnosti týchto cieľ na 90 dní a pozitívne signály ohľadom prebiehajúcich rokovaní opätovne naštartovali záujem investorov po rizikových aktívach. K pro-rizikovej nálađe prispela aj odolnosť ekonomických dát a silná výsledková sezóna, ktorá podporila výkonnosť najväčších technologických spoločností.

• Ďalšiu eskaláciu geopolitického napätia priniesol konflikt na blízkom východe medzi Izraelom a Iránom, avšak dopad na finančné trhy bol tlmný. Výraznejšie na tento konflikt zareagovala iba cena ropy krátkodobým nárastom. Keďže sa však najhoršie scenáre ohľadom rozšírenia konfliktu a uzavretia Hormuzského prielivu nenaplnili, väčšinu z tohto nárastu sa podarilo vymazať.

• Eurovým štátnym dlhopisom sa v tomto kvartáli darilo. K pozitívnemu zhodnoteniu im dopomohol pokles výnosovej krivky, ako aj utiahnutie rizikových prírások. Na rozdiel od americkej centrálnej banky FED, ktorá zatiaľ vyčkáva so znižovaním sadzieb, umožnilo ECB spomaľovanie inflácie znížiť úrokové sadzby v apríli a júni k 2 % na depozitnej sadzbe. Na júnovom zasadnutí prezidentka Lagardová naznačila, že ECB sa blíži ku koncu svojho cyklu znižovania sadzieb. Prognózy samotnej banky však ukazujú, že celková inflácia by sa mohla v budúcom roku dostať pod inflačný cieľ 2 %, a preto trhy stále očakávajú ďalšie zníženie sadzieb do konca roka.

• Ďalší vývoj sadzieb je však neistý a bude záležať na finálnej podobe cieľ a ich dopadu na ekonomiku, ako aj na fiškálnych opatreniach zo strany vlád. Tie by mali skôr tlačiť infláciu smerom nahor. Kým v Európe pôjde najmä o investície do obrany a v prípade Nemecka aj do infraštruktúry, v USA sa podarilo schváliť Trumpov daňovo-výdavkový balik, ktorý výrazne navýši deficit USA v nadchádzajúcich rokoch. Z tohto dôvodu americké štátne dlhopisy s 30-ročnou splatnosťou strácajú na hodnote a výnosová krivka sa zosťmila.

• Akciovým trhom sa za posledný štvrtrok darilo a to aj napriek tomu, že index S&P 500 sa začiatkom apríla takmer prepadol do medvedieho trhu (tzn. pokles o viac ako 20 %). Na konci júna však opäť prekonával svoje historické maximá a prekonal hranicu 6200 dolárov. Zo zhodnotenia pre eurového investora však ukrojilo oslabenie dolára o viac ako 8 %. Celkovo si tak globálne akcie pripísali len mierne zhodnotenie na úrovni 2,6 %.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nerealizovali výraznejšie zmeny.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 4,93%, A- až A+: 2,25%, BBB- až BBB+: 0,46%, iné: 0,00%

Odpłata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66

820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

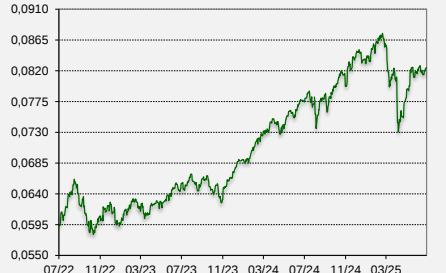
Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

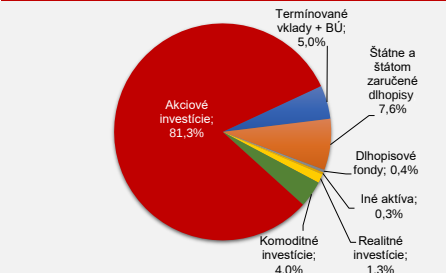
MESAČNÁ SPRÁVA

pondelok 30. jún 2025

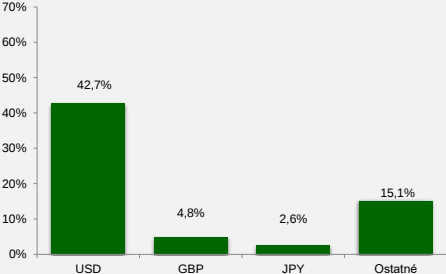
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



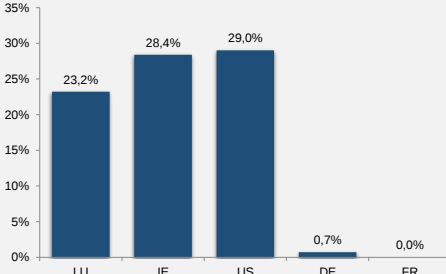
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



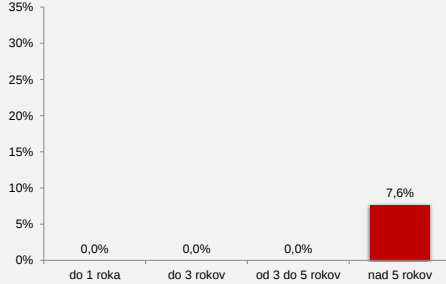
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	231 348 308,62 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,084687
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	5,56
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	2,71%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	155,13%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,7%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,7%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,6%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YVY4	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	8,5%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,0%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,0%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM35	3,3%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,7%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,4%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,3%
iShares World Equity Index Fund	akciové ETF	LU0875157702	2,0%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.7.2025	1M zmena	Menové páry	31.7.2025	1M zmena
Nemecko	2,70%	0,09%	EUR/USD	1,145	-2,3%
USA	4,37%	0,15%	EUR/GBP	0,865	1,1%
Slovensko	3,46%	0,05%	EUR/JPY	171,52	1,4%
Taliano	3,51%	0,03%	EUR/PLN	4,273	0,7%
Polsko	5,48%	-0,05%	EUR/CZK	24,57	-0,7%
Akciové indexy	31.7.2025	1M zmena	Komodity	31.7.2025	1M zmena
Global - MSCI World	582	3,9%	Zlato	3289,9	-0,4%
EU - Euro Stoxx 600	546	1,0%	Striebro	36,71	1,7%
USA - S&P 500	6339	2,2%	Platina	1292,1	-5,0%
JAP - Nikkei 225	41070	1,4%	Paládium	1199,0	8,3%
EM - MSCI Emerging	674	1,9%	Ropa	69,26	8,5%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

Administratíva prezidenta Trumpa oznámila v júli niekoľko obchodných dohôd, ktoré priniesli viac svetla ohľadom podmienok budúceho globálneho obchodu a pozitívne ovplyvnili náladu na finančných trhoch. Spojené štáty najprv uzavreli novú obchodnú dohodu s Vietnamom, pričom ponechali clá na úrovni 20 %. Následne boli oznámené dohody s Japonskom a Európskou úniou, ktoré stanovili väčšinu dovozných ciel na 15 %. Hoci tieto úrovne výrazne prevyšujú úroveň pred nástupom D. Trumpa, trhy na tieto správy reagovali pozitívne vzhľadom na znížené riziko ďalšej eskalácie obchodných vojen a neistoty.

Napriek pozitívnemu sentimentu na trhy by sme však v nasledujúcom období mali vidieť dopad zvýšených ciel na globálnu ekonomiku a jej spomalenie. Hoci sa vyrokované podmienky obchodných dohôd môžu zdať ako víťazstvo USA, v konečnom dôsledku poškodia všetkých, vrátane americkej ekonomiky.

Postupne zverejňované výsledky firiem za druhý kvartál trhy pozitívne prekvapili. Až 80 % spoločností z indexu S&P 500 prekonal očakávania ziskovosti aj tržieb, čo je nad dlhodobým priemerom. Zvlášť silné boli výsledky v technologickom sektore, ktorý vytiahol celkový rast ziskovosti nad 10 %.

Záver mesiaca sa niesol v znamení stabilizácie menovej politiky. ECB po prvý raz od septembra minulého roka neznižila sadzby a pridala sa k FED-u s vyčkávacím postojom ohľadom jej ďalších krokov. Aktuálne úrovne sadzieb sú však v eurozóne oproti USA menej ako polovičné. Kým v eurozóne sú sadzby na úrovni 2%, v USA sú v pásme 4,25-4,5%. Politický tlak na FED tak zo strany amerického prezidenta narastá. Tento tlak umocňuje aj finálne schválený rozsiahly daňovo-výdavkový balík, ktorý výrazne navýši deficit USA a zvýši náklady na financovanie dlhu, pokiaľ nepríde k zníženiu sadzieb a výnosov na amerických dlhopisoch.

Výnosy na štátnych dlhopisov v júli vzrástli, najmä v USA. Naopak, negatívny dopad rastu výnosov kompenzoval pokles rizikových prírážok na korporátnych dlhopisoch na najnižšie úrovne od roku 2018.

Akciovým trhom sa vplyvom rastúceho dopytu po rizikových aktívach darilo. Globálny akciový index v eurách vzrástol o 3,9%, pričom k zhodnoteniu mu dopomohlo aj medzimesačné posilnenie amerického dolára o 2,3%. Cena zlata zostala na nezmenených úrovniach.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nerealizovali výraznejšie zmeny.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 4,79%, A- až A+: 2,20%, BBB- až BBB+: 0,46%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66

820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

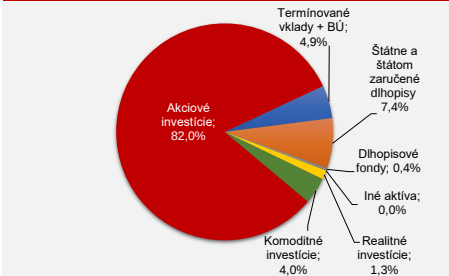
MESAČNÁ SPRÁVA

štvrtok 31. júl 2025

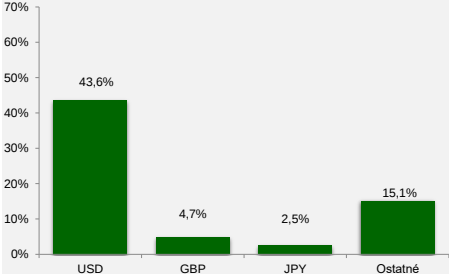
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



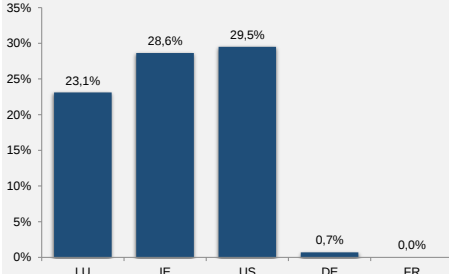
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



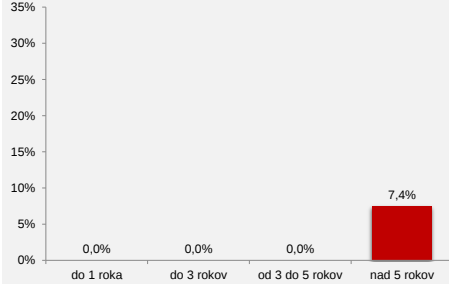
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	234 114 611,76 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,085585
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	6,25
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	1,06%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	157,83%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,7%
BELGIUM KINGDOM	22.6.2032	0,350%	štátny dlhopis	BE0000354630	0,7%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,7%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YWW4	0,6%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400H7V7	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,5%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,5%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	8,5%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	6,9%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,0%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRM3P5	3,2%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	2,6%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,6%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%
Vanguard - SRI Euro Stock Fund	akciový fond	IE00B526YN16	2,3%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,3%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	28.8.2025	1M zmena	Menové páry	28.8.2025	1M zmena
Nemecko	2,70%	0,00%	EUR/USD	1,168	-2,00%
USA	4,20%	-0,17%	EUR/GBP	0,864	-0,1%
Slovensko	3,54%	0,07%	EUR/JPY	171,48	0,0%
Taliansko	3,54%	0,03%	EUR/PLN	4,262	-0,3%
Poľsko	5,53%	0,05%	EUR/CZK	24,56	-0,1%
Akciové indexy	28.8.2025	1M zmena	Komodity	28.8.2025	1M zmena
Global - MSCI World	589	1,2%	Zlato	3417,1	3,9%
EU - Euro Stoxx 600	554	1,6%	Striebro	39,05	6,4%
USA - S&P 500	6502	2,7%	Platina	1363,5	5,5%
JAP - Nikkei 225	42829	4,3%	Paládium	1107,7	-7,6%
EM - MSCI Emerging	685	1,5%	Ropa	64,60	-5,3%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

* Rastový trend na rizikových aktívach pokračoval aj v auguste. Jedným z dôvodov bol pretrvávajúci pozitívny sentiment investorov, spojený s odstránením neistoty ohľadom obchodných dohôd administratívy amerického prezidenta. Tento efekt bol navyše umocnený silnými firemnými výsledkami, ktoré prekonal očakávanie a poukázali na odolnosť ziskovosti spoločností.

* Naopak, začiatkom mesiaca trhy prekvapili slabšie údaje z trhu práce v USA. Tie ukázali nízku tvorbu pracovných miest a mierny rast nezamestnanosti. Z hľadiska inflácie navyše prevládajú očakávania jej ďalšieho rastu v nadchádzajúcom období. Táto situácia stavia americkú centrálnu banku FED do zložitej pozície, keďže jej duálnym mandátom je cenová stabilita a maximálna zamestnanosť.

* Centrálné banky v auguste nezasadali a tak sa pozornosť trhov sústredila na vyjadrenia J. Powella na pravidelnom sympóziu v Jackson Hole. Vo svojich vyjadreniach naznačil, že vplyvom slabšieho trhu práce a aktuálne reštriktívneho nastavenia monetárnej politiky by mal FED v septembri prísť k zníženiu sadzieb. Trhy očakávajú ešte jedno zníženie do konca tohto roka a ďalšie tri v roku 2026, keď by sa sadzby mali dostať až k úrovni 3 %. Naopak, sadzby v eurozóne by sa už výraznejšie meniť nemali. Inflácia sa zdá byť pod kontrolou a aktuálne neutrálné nastavenie monetárnej politiky tomu zodpovedá.

* Rozdielne očakávania vývoja sadzieb sa prejavili aj na výnosoch dlhopisov. Kým výnosy nemeckých štátnych dlhopisov sa takmer nezmenili, výnosy amerických štátnych dlhopisov výraznejšie poklesli, čo sa pozitívne odrazilo na ich zhodnotení. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný pri dlhopisoch s kratšími splatnosťami, ktoré citlivejšie reagujú na zmeny očakávaní kľúčových úrokových sadzieb. Celkovo si tak dlhopisová zložka pripísala mierne pozitívne zhodnotenie.

* Americké akciové indexy dosahovali nové historické maximá. Index S&P 500 si v dolárovom vyjadrení pripísal 2,7 % zhodnotenie a počas mesiaca po prvýkrát prekonal hranicu 6500 bodov. Rozdielna dynamika očakávaného vývoja sadzieb medzi USA a eurozónou však spôsobila ďalšie oslabenie amerického dolára, čo sa negatívne prejavilo na zhodnotení dolárových aktív pre eurového investora. Celkovo tak globálne akcie skončili len v miernom pluse.

* Zlato naďalej zažíva jeden z najlepších rokov, keď medzimesačne vzrástlo o 3,9 % a od začiatku roka už o viac ako 30 %. Darilo sa aj realitným akciám, ktoré medzimesačne vzrástli o 4 %.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 4,70%, A- až A+: 2,16%, BBB- až BBB+: 0,45%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

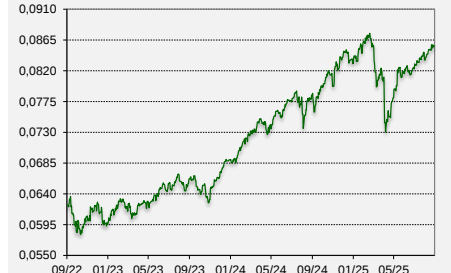
Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:
<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

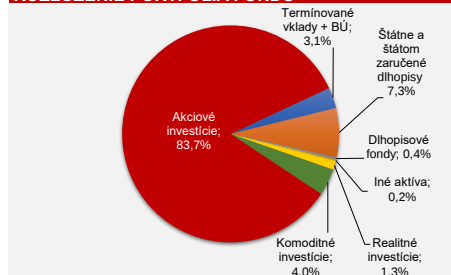
MESAČNÁ SPRÁVA

štvrtok 28. august 2025

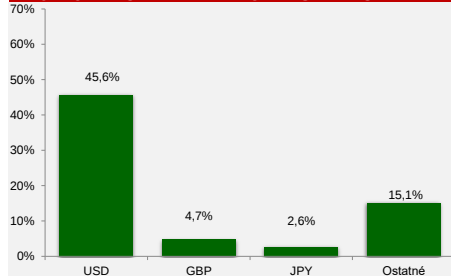
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



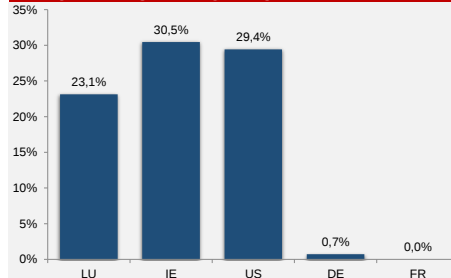
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	239 895 849,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,087711
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	7,72
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	2,48%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	164,24%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,7%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YWY4	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,5%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
ROMANIA	29.10.2035	3,875%	štátny dlhopis	XS1313004928	0,4%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,4%
FRANCE (GOVT OF)	25.5.2033	3,000%	štátny dlhopis	FR001400HV77	0,4%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,3%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,4%
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	6,7%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	4,7%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,3%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRMPP35	4,1%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,6%
X NIKKEI 225	akciové ETF	LU0839027447	2,4%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%
Microsoft Corp	akcia	US5949181045	2,2%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	30.9.2025	1M zmena	Menové páry	30.9.2025	1M zmena
Nemecko	2,71%	0,02%	EUR/USD	1,174	-0,6%
USA	4,15%	-0,05%	EUR/GBP	0,873	-1,1%
Slovensko	3,49%	-0,05%	EUR/JPY	173,76	-1,3%
Taliano	3,53%	0,00%	EUR/PLN	4,270	-0,2%
Polsko	5,47%	-0,06%	EUR/CZK	24,34	-0,9%
Akciové indexy	30.9.2025	1M zmena	Komodity	30.9.2025	1M zmena
Global - MSCI World	600	12,0%	Zlato	3859,0	12,9%
EU - Euro Stoxx 600	558	10,9%	Striebro	46,65	19,4%
USA - S&P 500	6688	13,0%	Platina	1575,7	15,6%
JAP - Nikkei 225	44933	15,5%	Paládium	1261,3	13,9%
EM - MSCI Emerging	732	16,9%	Ropa	62,37	-2,7%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

• Tretí štvrtrok 2025 priniesol pozitívne výnosy naprieč väčšinou hlavných tried aktív vďaka ústupu obchodného napätia, pokračujúcej eufórie okolo umelej inteligencie a rastúcich očakávaní zníženia úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou FED v nadchádzajúcom období.

• FED koncom septembra opätovne naštartoval uvoľňovanie monetárnej politiky v podobe zníženia sadzieb o 0,25 % do pásma 4 - 4,25 %. K zníženiu sadzieb pristúpil prvýkrát od začiatku tohto roka, pričom v nasledujúcich 12 mesiacoch by mal sadzby znížiť dokopy až o ďalšie 1 %. Za týmito očakávaniami stojí ochladzujúci sa trh práce a potenciálny pokles hospodárskeho rastu, ktorých dopady z pohľadu investorov prevažujú nad inflačnými tlakmi zavedených cieľ. Zverejnené dáta totiž poukazujú na opätovný nárast inflácie k úrovni 2,9 %, čo je o 0,6 % viac oproti najnižšej úrovni z apríla tohto roku.

• Hospodársky rast zostáva nateraz v USA silný. Za posledný kvartál dokonca bolo vidieť pozitívnu dynamiku, keď anualizovaný rast HDP koncom septembra dosiahol hodnotu 3,8 %. Firemné výsledky za druhý kvartál 2025 taktiež prekonal očakávania s rastom ziskovosti o 11,7 %. Ide o tretí po sebe idúci kvartál s dvojciferným rastom, čo poukazuje na odolnosť americkej ekonomiky. Naopak, trh práce oslabil, keď tvorba pracovných miest dosiahla najnižšie úrovne od roku 2021 a nezamestnanosť postupne rastie. Práve táto skutočnosť by sa v nasledujúcom období mala pretraviť do poklesu hospodárskeho rastu a mohla by spomaliť, resp. otočiť dynamiku aj na inflačných dátach.

• Situácia v eurozóne je odlišná. Hospodársky rast dosahuje len menej ako polovičné úrovne v porovnaní s USA, infláciu sa darí držať pod kontrolou a trh práce je stabilný. ECB preto nemá veľa motívácií na ďalšie znižovanie sadzieb a nasledujúci rok sa neočakáva ich ďalšie zníženie. Tento rozdielny vývoj bolo možné vidieť aj na vývoji výnosov za posledný kvartál. Kým v USA sme videli pokles výnosov, výnosy na nemeckých štátnych dlhopisoch rástli, čo negatívne ovplyvňovalo ich cenu. Tento efekt bol však kompenzovaný poklesom rizikových prirážok, ako aj pozitívnym priebežným výnosom na dlhopisoch. Celkovo tak dlhopisová zložka fondu dosiahla za tretí kvartál pozitívne zhodnotenie.

• Investorská nálada zostáva optimistická. Akcie pokračovali v zotavovaní z aprílových mínim, od ktorých akciový index S&P 500 vzrástol o viac než 30 %. Za posledný kvartál si globálny akciový index pripísal 7,2 % zhodnotenie a dostal sa tak od začiatku roka opäť do zelených čísiel. Z regiónov sa darilo najmä japonským akciám a indexu rozvíjajúcich sa krajín ťahanému zhodnotením čínskych akcií. Od začiatku roka sa tak všetky hlavné akciové indexy dostali do zelených čísiel. Zlato pokračuje vo svojej spanilej jazde, keď zaznamenalo ďalší štvrtrok s dvojciferným rastom na úrovni 16,8 %. Pokračujúce geopolitické napätie, slabší americký dolár a zvýšený dopyt pomohli zlatu prekonať hranicu 3 800 USD za uncu. Zlato tak so 47 % zhodnotením od začiatku roka zostáva jedným z najvýkonnejších aktív.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 3,41%, A- až A+: 1,83%, BBB- až BBB+: 0,44%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66

820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

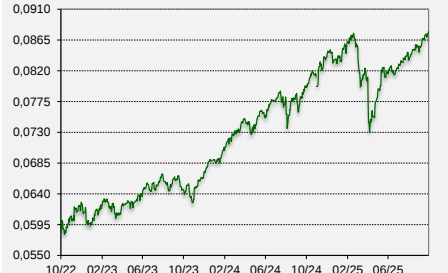
Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

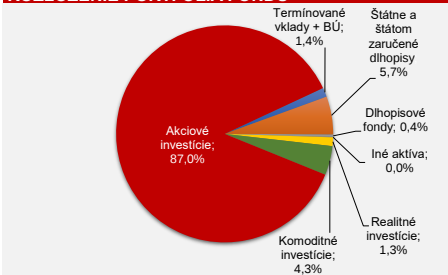
MESAČNÁ SPRÁVA

utorok 30. september 2025

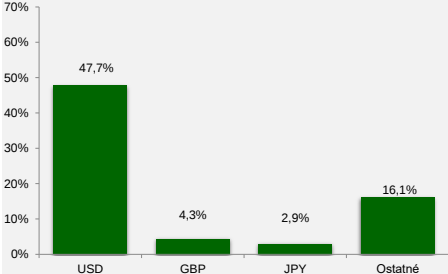
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



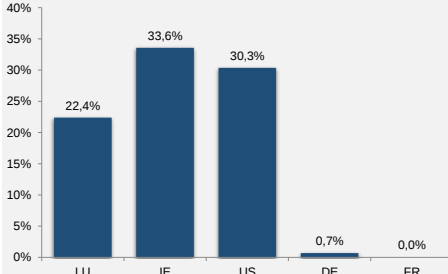
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



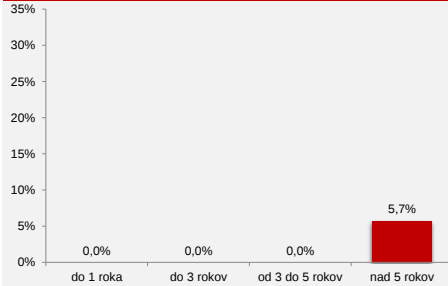
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:
<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 31. október 2025

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	249 400 290,19 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,091164
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	7,99
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	3,94%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	174,64%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,6%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YWW4	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,5%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A32AS8	0,4%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,3%
US TREASURY N/B	15.11.2048	3,375%	štátny dlhopis	US912810SE91	0,1%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,4%
Lycor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,3%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	4,7%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,4%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRP35	4,2%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,8%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
X NIKKEI 225	akciové ETF	LU0839027447	2,6%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,3%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.10.2025	1M zmena	Menové páry	31.10.2025	1M zmena
Nemecko	2,63%	-0,08%	EUR/USD	1,155	-1,6%
USA	4,08%	-0,07%	EUR/GBP	0,882	0,9%
Slovensko	3,38%	-0,11%	EUR/JPY	178,14	-2,5%
Taliansko	3,38%	-0,15%	EUR/PLN	4,256	-0,3%
Poľsko	5,34%	-0,13%	EUR/CZK	24,33	0,0%
Akciové indexy	31.10.2025	1M zmena	Komodity	31.10.2025	1M zmena
Global - MSCI World	623	3,8%	Zlato	4002,9	3,7%
EU - Euro Stoxx 600	572	2,6%	Striebro	48,69	4,4%
USA - S&P 500	6840	2,3%	Platina	1574,2	-0,1%
JAP - Nikkei 225	52411	16,6%	Paládium	1438,6	14,1%
EM - MSCI Emerging	762	4,2%	Ropa	60,98	-1,6%

KOMENTÁR PORTFOLIO MANAZERA

- Vývoj na trhoch v októbri opäť prial zhodnoteniu väčšiny hlavných tried aktív. Výkonnosť podporili signály o zmierňovaní obchodného napätia medzi USA a Čínou a ďalšia solídna výsledková sezóna amerických spoločností. K zvýšeniu napätia medzi USA a Čínou došlo v prvej polovici mesiaca. Trump pohrozil Číne zavedením dodatočných 100 % ciel na import do USA z dôvodu obmedzenia exportu vzácných zemín, čo vyvolalo najväčší jednodňový pokles amerických akciových trhov od apríla. Obe strany však koncom mesiaca dospeli k jednoročnej obchodnej dohode, ktorá pozastaví zvyšovanie amerických ciel a obmedzí čínske exportné obmedzenia na vzácne zeminy. Tie predstavujú kľúčový zložku v dodávateľskom reťazci pre technologický priemysel a umelú inteligenciu.
- Prebiehajúca výsledková sezóna poukazuje na odolnosť ziskovosti amerických spoločností, ktoré opäť prekonávajú očakávania. Viac ako 80 % spoločností reportovalo lepšie výsledky na čele s technologickým a finančným sektorom. Medziročný rast ziskovosti by mal za tretí kvartál dosiahnuť viac ako 10 % a pripísať si tak štvrtý po sebe idúci kvartál s dvojročným rastom. Práve výsledky spoločností sú jedným z hlavných ťahúnov akciových trhov v posledných mesiacoch.
- Inflačné dáta taktiež pozitívne prekvapili, keď prenos vplyvu ciel do inflačných dát je nateraz miernejší, ako sa očakávalo. Rast inflácie sa spomalil a hodnota medziročného rastu dosiahla 3 %. Jadrová inflácia očistená o ceny energií a potravín dokonca poklesla a ustálila sa tiež na hodnote 3 %. Miernejšie inflačné prostredie vytvorilo pre americkú centrálnu banku FED priestor na ďalšie zníženie sadzieb o 0,25 %, čím sa aktuálna úroveň sadzieb dostala do pásma 3,75 – 4 %. Kľúčovým momentom však bola tlačová konferencia, na ktorej Jerome Powell upozornil, že ďalšie zníženie v decembri nie je samozrejmosťou. Trhy to interpretovali ako signál, že FED môže pozastaviť cyklus uvoľňovania, čo viedlo investorov k miernemu zníženiu očakávaní ďalšieho znižovania sadzieb v priebehu nasledujúcich 12 mesiacov. Do konca roka 2026 by však sadzby mali ďalej poklesnúť k úrovni 3 %, pričom v eurózone by sa mali naďalej držať na súčasných úrovniach 2 %.
- Výnosy a rizikové prírážky v októbri na dlhopisových trhoch mierne poklesli, čo sa prejavilo pozitívne na ich zhodnotení. Navyše k zhodnoteniu prispel aj priebežný výnos na dlhopisoch.
- Akciové indexy opäť prekonávali svoje historické maximá. Globálny akciový index vyjadrený v eurách vzrástol medzimesačne o 3,8 %, pričom k zhodnoteniu mu dopomohlo aj posilnenie amerického dolára o 1,6 %. Najviac sa darilo japonským akciám, ktoré podporilo zvolenie novej premiéry, ktorá chce presadzovať expanzívnu fiskálnu politiku a opatrenia na podporu rastu ekonomiky. Zlato po prvý raz prekonalo hranicu 4000 dolárov za uncu a medzimesačne posilnilo o 3,7 %.

V priebehu mesiaca sme vo fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 3,30%, A- až A+: 1,38%, BBB- až BBB+: 0,00%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

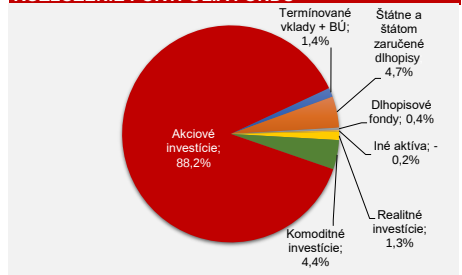
Upozornenie:

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

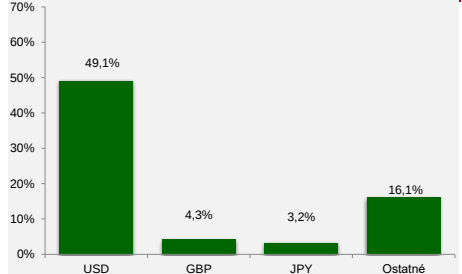
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



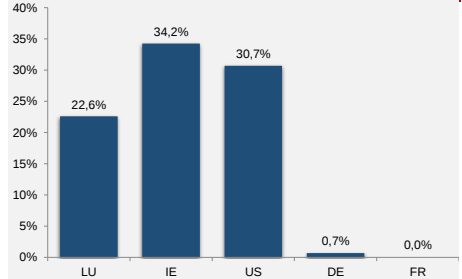
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



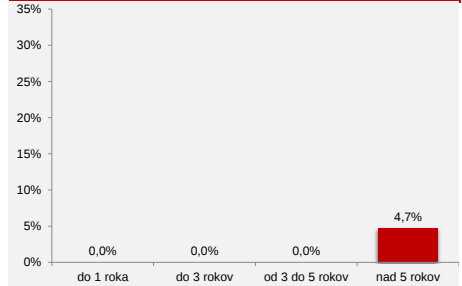
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	249 430 482,92 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,091281
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	7,98
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,13%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	174,99%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	1,6%
IRELAND GOVERNMENT BOND	18.10.2034	2,600%	štátny dlhopis	IE000LQ7YWY4	0,6%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2043	4,000%	štátny dlhopis	SK4000022547	0,6%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,5%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	23.2.2035	3,750%	štátny dlhopis	SK4000022539	0,5%
REPUBLIC OF AUSTRIA	20.2.2033	2,900%	štátny dlhopis	AT0000A324S8	0,4%
Xtrackers II Eurozone Government Bond ETF			dlhopisové ETF	LU0290355717	0,4%
BELGIUM KINGDOM	22.4.2039	2,750%	štátny dlhopis	BE0000356650	0,3%
US TREASURY N/B	15.11.2048	3,375%	štátny dlhopis	US912810SE91	0,1%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,5%
Lycor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	7,3%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	4,7%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,6%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJUMP35	4,1%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
X NIKKEI 225	akciové ETF	LU0839027447	2,5%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,4%
Apple Inc.	akcia	US0378331005	2,3%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	28.11.2025	1M zmena	Menové páry	28.11.2025	1M zmena
Nemecko	2,69%	0,06%	EUR/USD	1,157	0,1%
USA	4,01%	-0,06%	EUR/GBP	0,875	-0,7%
Slovensko	3,51%	0,13%	EUR/JPY	180,57	1,4%
Taliansko	3,40%	0,01%	EUR/PLN	4,239	-0,4%
Poľsko	5,15%	-0,19%	EUR/CZK	24,18	-0,6%
Akciové indexy	28.11.2025	1M zmena	Komodity	28.11.2025	1M zmena
Global - MSCI World	622	-0,3%	Zlato	4239,4	5,9%
EU - Euro Stoxx 600	576	1,0%	Striebro	56,50	16,0%
USA - S&P 500	6849	0,2%	Platina	1670,8	6,1%
JAP - Nikkei 225	50254	-4,1%	Paládium	1454,5	1,1%
EM - MSCI Emerging	744	-2,4%	Ropa	58,55	-3,4%

KOMENTAR PORTFOLIO MANAZERA

• November priniesol zvýšenú volatilitu na globálnych trhoch, keď sa opätovne objavili obavy z valuácií súvisiacich s umelou inteligenciou. Ani silné kvartálne výsledky spoločnosti NVIDIA nedokázali rozptýliť obavy z vysokých valuácií a strach z príliš optimistických očakávaní ziskov spoločnosti v nadvrhádzajúcom období. To sa prejavilo v zaostávaní celého technologického sektora, ktorý tlačil akciové trhy smerom nadol.

• Pozitívnu informáciu pre trhy bolo vyriešenie najdlhšie trvajúceho pozastavenia financovania vládnych úradov v USA (tzn. „shutdown“), ktoré trvalo rekordných 43 dní. Okrem negatívneho dopadu na ekonomiku mal tento shutdown vplyv aj na zverejňovanie a vypovedaciu hodnotu makroekonomických dát, čo stavia investorov, ale predovšetkým centrálnu banku, do ťažšej rozhodovacej pozície.

• Tie síce v novembri nezasadali, avšak investori prehodnocovali svoje očakávania vývoja menovej politiky v nadvrhádzajúcom období. Očakávania ohľadom zníženia sadzieb v USA zosilneli a aktuálne je z pohľadu investorov decembrové zníženie do pásma 3,5-3,75 % takmer isté. K ďalšiemu zníženiu sadzieb k úrovniam 3 % by malo prísť aj budúci rok. Práve vidina lacnejšieho financovania je jedným z faktorov, ktoré poháňajú trhy v posledných mesiacoch smerom nahor. Pretrvávajúca neistota ohľadom prenosu cieľ na spotrebiteľa a fiškálna expanzia však predstavujú riziko v podobe rastu inflácie v roku 2026 a s ňou spojených vyšších sadzieb.

• Menej starostí ohľadom inflácie má Európska centrálna banka. Inflácia sa drží okolo cieľovej úrovne 2 % a preto sa v nasledujúcom období neočakáva úprava sadzieb akýmkoľvek smerom. Tlaky na rast výnosov na dlhopisovom trhu by však mohli vyvolať plánované fiškálne výdavky vlád eurozóny na čele s Nemeckom. Aj preto sme v novembri videli rozdielny vývoj na dlhopisovom trhu. Kým výnosy na štátnych dlhopisoch v eurozóne rástli, v USA bol pohyb opačný. Úrovně rizikových prírások taktiež mierne vzrástli, avšak stále zostávajú na nízkych úrovniach. Napriek týmto trhovým pohybom s negatívnym dopadom na zhodnotenie dlhopisov skončili dlhopisové trhy medzimesačne okolo nuly, keď túto dynamiku vykompenzoval pozitívny priebežný výnos na dlhopisoch.

• Poklesy na akciovom trhu v priebehu mesiaca boli investormi dokupované a medzimesačne tak väčšina akciových indexov skončila okolo nuly. Globálny akciový index ukončil mesiac len v miernom poklese -0,3 %. Menej sa darilo japonskému akciovému indexu Nikkei 225, ktorý v dôsledku vyberania predošlých ziskov poklesol o 4,1 %. Naopak, jeden z najlepších rokov zažívalý stredoeurópske akcie, ktoré medzimesačne vzrástli o 2,1 % a od začiatku roka dosahujú zhodnotenie na úrovni 47 %. Silné zhodnotenie na úrovni 5,1 % si pripísalo aj zlato, ktoré sa vyšplhalo až nad úroveň 4 200 dolárov za uncu. Výmenný kurz medzi eurom a dolárom sa takmer nezmenil.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nerealizovali výraznejšie zmeny.

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

Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 3,28%, A- až A+: 1,38%, BBB- až BBB+: 0,00%, iné: 0,00%

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

Mlynské nivy 1, P.O.BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web adresa: www.vubgenerali.sk

Investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:

<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

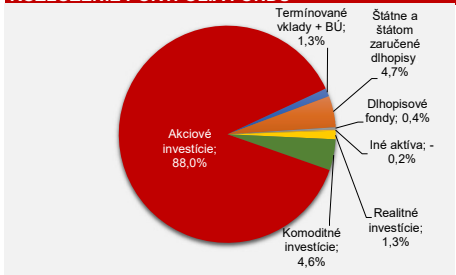
MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 28. november 2025

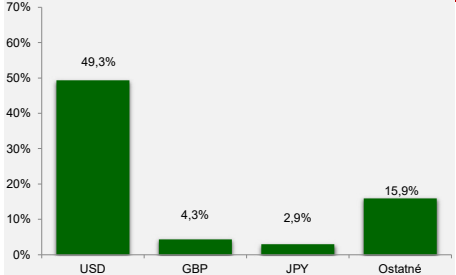
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



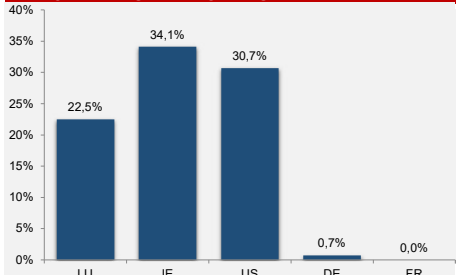
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



PROFIT

akciový negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	250 310 971,66 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,091527
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	6,44
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,27%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	175,73%

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.2.2035	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2Z049	0,8%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15.8.2054	2,500%	štátny dlhopis	DE000BU2D004	0,5%
US TREASURY N/B	15.11.2048	3,375%	štátny dlhopis	US912810SE91	0,1%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Xtrackers S&P 500 EW UCITS ETF	akciové ETF	IE00BLNMYC90	7,5%
Invesco S&P 500 UCITS ETF	akciové ETF	IE00B3YCGJ38	7,0%
Luxor Core Stoxx Europe 600	akciové ETF	LU0908500753	6,3%
Invesco Physical Gold	komoditné ETF	IE00B579F325	4,7%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	akciové ETF	IE00BTJRMP35	4,1%
UBS Core MSCI EM UCITS ETF	akciové ETF	LU0480132876	2,7%
Amundi S&P 500 ESG Fund	akciový fond	LU0996177720	2,7%
NVIDIA Corp	akcia	US67066G1040	2,5%
X NIKKEI 225	akciové ETF	LU0839027447	2,5%
Vanguard - Euro Stock Fund	akciový fond	IE0007987708	2,3%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.12.2025	1M zmena	Menové páry	31.12.2025	1M zmena
Nemecko	2,86%	0,17%	EUR/USD	1,175	1,6%
USA	4,17%	0,15%	EUR/GBP	0,873	-0,3%
Slovensko	3,64%	0,13%	EUR/JPY	184,09	1,9%
Taliansko	3,55%	0,15%	EUR/PLN	4,221	-0,4%
Poľsko	5,17%	0,02%	EUR/CZK	24,24	0,2%
Akciové indexy	31.12.2025	1M zmena	Komodity	31.12.2025	1M zmena
Global - MSCI World	619	-0,4%	Zlato	4319,4	1,9%
EU - Euro Stoxx 600	592	2,8%	Striebro	71,66	26,8%
USA - S&P 500	6846	0,1%	Platina	2060,5	23,3%
JAP - Nikkei 225	50339	0,3%	Paládium	1620,0	11,4%
EM - MSCI Emerging	767	3,0%	Ropa	57,42	-1,5%

KOMENTAR PORTFOLIO MANAZERA

- Posledný kvartál roka 2025 priniesol pozitívne zhodnotenie rizikových aktív. Akciovým trhom sa napriek výpredajom v apríli preto podarilo uzavrieť rok opäť v kladných číslach a zlato si pripísalo jeden z najlepších rokov v histórii.
- Centrálne banky boli v decembri v centre pozornosti. Americký FED naplnil očakávania trhu znížením základnej úrokovej sadzby o 0,25 % do pásma 3,50 – 3,75 %. Prekvapením však pre trhy bola rozdielnosť názorov jeho členov ohľadom tohto zníženia, keď viacerí videli väčšie riziká v pretrvávajúcej inflácii, ako v slabnúcim trhu práce a nehlasovali preto za zníženie. V nadchádzajúcom období J. Powell signalizoval vyčkávací postoj ohľadom ďalšej úpravy sadzieb. Tej by sme sa najbližšie mali dočkať podľa odhadov až na jeho júnovom zasadnutí a potom ešte raz koncom roka 2026.
- Trhové očakávania poukazujú na to, že viaceré centrálne banky vrátane ECB sú už na konci cyklu znižovania sadzieb. Japonská centrálna banka dokonca v decembri pristúpila k zvýšeniu sadzieb o 0,25 %. Tým sa jej depozitná sadzba dostala na úroveň 0,75 %, čo je síce výrazne menej ako v USA alebo v eurozóne, ale aj tak je to najvyššia úroveň od roku 1995.
- Tento trend potvrdzuje tiež vývoj na dlhopisovom trhu v eurozóne, kde výnosy od apríla tohto roka kontinuálne rastú. Výraznejšie to bolo vidieť aj v poslednom kvartáli a najmä v poslednom mesiaci roka 2025. Za týmto rastom sa skrývajú taktiež fiškálne obavy z narastajúcich dlhov krajín a politická nestabilita, ktorá v prípade Francúzska vytlačila rizikové prírážky na ich dlhopisoch na vyššie úrovne, než u krajín periférie vrátane Talianska a Grécka. Naopak dopyt po podnikových dlhopisoch naďalej pretrvával a tlačil ich rizikové prírážky ešte nižšie.
- Celkovo napriek negatívnemu dopadu rastu výnosov v eurozóne dlhopisové trhy uzavreli kvartál aj celý rok s pozitívnym zhodnotením. K tomuto výsledku prispel okrem spomínaného poklesu rizikových prírážok na podnikových dlhopisoch najmä priebežný výnos na dlhopisoch.
- Hlavnou témou v poslednom kvartáli na akciovom trhu boli obavy z vysokých valuácií a z príliš optimistických očakávaní ziskov spoločností v technologickom sektore v súvislosti s umelou inteligenciou. Aj napriek týmto obavám však zostali akciové trhy odolné a zakončili rok v okolí svojich historických maxim. Globálny akciový index vzrástol za posledný kvartál o 3,2 % a medziročne tak skončil vyššie o 6,8 %. Toto zhodnotenie mohlo byť pre eurového investora vyššie nebyť výrazného oslabenia amerického dolára od začiatku roka o 13,1 %.

V priebehu mesiaca sme vo fonde nere realizovali výraznejšie zmeny.

* Podiel dlhopisových, resp. akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.
Dlhopisy podľa ratingu: AA- až AAA: 1,30%, A- až A+: 0,00%, BBB- až BBB+: 0,00%, iné: 0,00%
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,40% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

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

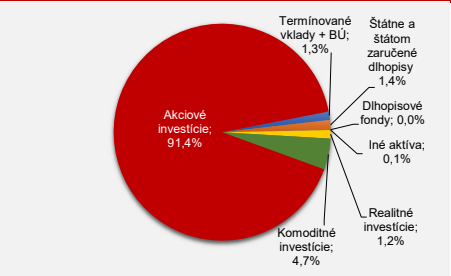
MESAČNÁ SPRÁVA

streda 31. december 2025

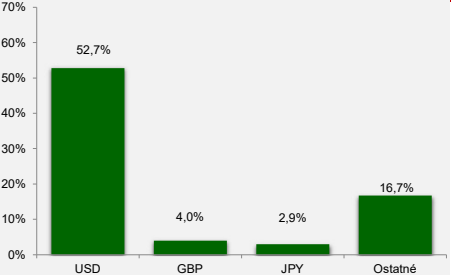
VÝVOJ HODNOTY DÔCHODKOVEJ JEDNOTKY



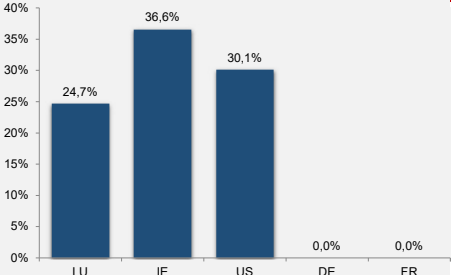
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI

