

MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	7 540 499 094,12 SKK*	250 298 715,20 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0556 SKK*	0,035040 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	0,649	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

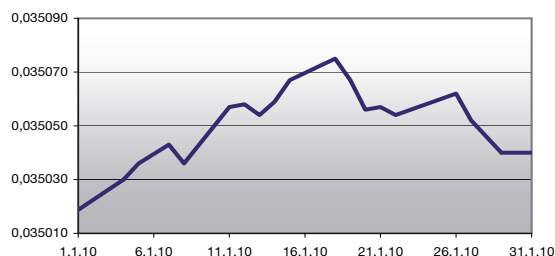
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	8,68%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,24%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,64%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,89%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,81%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,67%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,61%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75%	Írsko	XS0222473448	2,60%
EUR 2013-02-20 Greece Float	Grécko	GR0512001356	2,41%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	1,97%

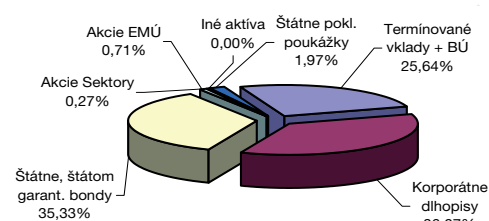
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,71%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,27%

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

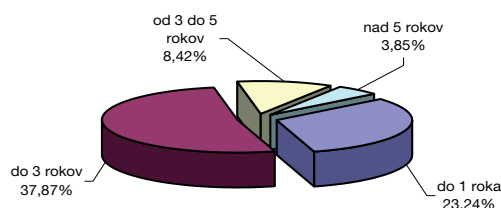


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU**



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI**



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - zatiaľ čo rok 2009 priniesol prepád ekonomiky o takmer 5% a nárast deficitu štátneho rozpočtu na úroveň 2,79 mld. EUR, rok 2010 by sa podľa analytikov mal niesť v znamení mierneho oživenia. Vďaka viditeľnému rastu priemyselnej výroby, najmä v odvetviach vyrábajúcich tovary na vývoz, dochádza k opätovnému oživeniu našej ekonomiky. Avšak väčšina firiem z ostatných sektorov nezdiala optimizmus exportérov. Spoločnosti budú naďalej menej investovať kvôli nižšiemu očakávanému dopytu, pretrvávajúcemu poklesu ziskov, možnému nárastu platobnej neschopnosti obchodných partnerov a nižšej prístupnosti bankových úverov. Spotrebiteľské ceny vzrástli v decembri 2009 medziročne o 0,5% oproti 0,4%-nému nárastu v novembri. Miera nezamestnanosti dosiahla aj v decembri úroveň 12,7%.

Peňažný a dlhopisový trh - nedôveryhodné štatistiky Grécka, nevyhnutná potreba konsolidácie prehlbujúcich sa fiškálnych problémov aj ostatných krajín zo skupiny „PIIGS“ (Portugalsko, Írsko, Taliansko, spomínané Grécko a Španielsko) a zvýšená potreba prefinancovania splatného dlhu viacerých európskych krajín viedli k ďalšiemu rastu úrokových prírážok ich dlhopisov voči bezpečným nemeckým dlhopisom. Obavy investorov sa prejavili v drahšom financovaní týchto krajín na dlhopisových trhoch a zároveň oslabili Euro voči ostatným menám. Špekulácie o výstupe Grécka z menovej únie boli rezolútne odmietnuté a označené za absurdné jednak zo strany čelných predstaviteľov gréckej vlády ale aj zo strany ostatných členských krajín eurozóny a taktiež ECB a Európskej komisie. Pokračujúcu nedôveru voči schopnosti Grécka splácať svoj

masívny dlh zastavili európski dlhopisoví investori, ktorí prejavili výrazný záujem o nový 5-ročný dlhopis Grécka. Ambiciózny plán Grécka znížovania verejného dlhu (cca. 120% z DPH) a deficitu (12,7% v roku 2009) a zosúladenia ukazovateľov s Paktom rastu a stability EÚ do roku 2012 podporili aj európski ministri financií. ECB a ani americký FED nezmenili doterajšie nastavenie kľúčových sadzieb na historicky najnižších úrovniach. Na slovenskom dlhopisovom trhu Agentúra na riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) uskutočnila počas januára viaceré aukcie štátnych dlhopisov a štátnych pokladničných poukážok. Dostatočný záujem investorov o naše štátne dlhopisy dopomohol k zhodnoteniu našich dlhopisov.

Akcie – akciové trhy nenadviazali v januári na doterajší rast, ktorý trval takmer 10 mesiacov. K obratu došlo vďaka posledným návrhom Obamovej administratívy, ktorá sa snaží zaviesť s niektorými európskymi politikmi nové daňové bremená a ďalšie prísnejšie pravidlá regulácie pre finančný sektor. Obavy o ďalší vývoj v Grécku ako aj obavy zo skorého sprísňovania monetárnej politiky v Číne a v USA tlmia optimizmus na trhoch. Väčšina akciových trhov ukončila januárové obchodovanie v strate (S&P 500 -3,70%, západoeurópske indexy -6% až -5%, stredoeurópske trhy od +0,18% do +5,32%, japonský index Nikkei 225 -3,30%).

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

* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

** Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	7 737 141 238,56 SKK*	256 826 038,59 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0581 SKK*	0,035124 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,648	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiťelom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,05%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	5,31%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,84%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,75%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,60%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75%	Írsko	XS0222473448	2,54%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,46%
EUR 2013-02-20 Greece Float	Grécko	GR0512001356	2,34%
EUR 2011-03-14 CROATIA 6,75%	Chorvátsko	XS0126121507	2,00%
EUR 2010-07-14 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000030	1,94%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,26%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - posledné známe údaje o raste HDP potvrdili predpokladané oživenie aj na Slovensku. Naša ekonomika v 4. štvrtroku 2009 zmiernila svoj medziročný pokles na -2,7% v porovnaní s prepadom -4,9% za predchádzajúci kvartál (3Q/2009) a po sezónnych očistení údajov dokonca medzikvartálne vzrástla o 2,0%. Oživenie v iných krajinách Európy bolo za rovnaké sledované obdobie podstatne nižšie. Naši najväčší obchodní partneri – Nemecko a Česká republika, zaznamenali stagnáciu či dokonca pokles o -0,6%. K nárastu našej ekonomiky zrejme pomohol lepší vývoj zahraničného dopytu či významná zmena jednorázových položiek ako napr. tvorba zásob. Podrobná štruktúra HDP bude zverejnená začiatkom marca. Aj napriek tomuto zlepšeniu vo výkonnosti, slovenskej ekonomike sa nedarí vytvárať nové pracovné miesta a miera nezamestnanosti v januári vzrástla na 12,9%. Spotrebiteľská inflácia vzrástla v januári medzimesačne o 0,2% a medziročne skončila na úrovni 0,4%.

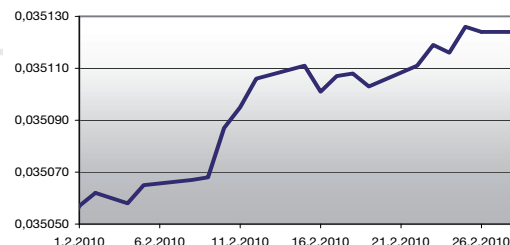
Peňažný a dlhopisový trh - aj vo februári rezonovali medzi investormi obavy z fiškálnych problémov Grécka, ktoré narastali aj vďaka správam o plánovaných štrajkoch a neochote Grékov proti nevyhnutným reformám v ich krajine. Okrem Grécka sa stále viac spomínajú aj problémy Portugalska a Španielska. Vyššia averzia voči riziku viedla k poklesu akciových indexov, dlhopisových výnosov bezpečných štátnych dlhopisov najmä Nemecka a Francúzska a ďalšiemu oslabeniu eura. Napriek roztržkám medzi niektorými politikmi Nemecka a Grécka prislúbili všetky európske vlády Grécku pomoc pre prípad, ak by tejto stredomorskej krajine finančné trhy neboli ochotné požičať prostriedky na splatné dlhopisy a hrozil by jej bankrot. Jednotná podpora krajín eurozóny je podmienená ďalšími výraznými fiškálnymi škrtmi vo výdavkoch najmä v prebujenom verejnom sektore a zvýšením najmä nepriamych daní. Grécko musí tento rok znížiť deficit o 4 percentuálne body

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

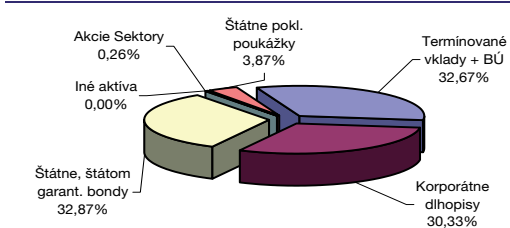
* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

** Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

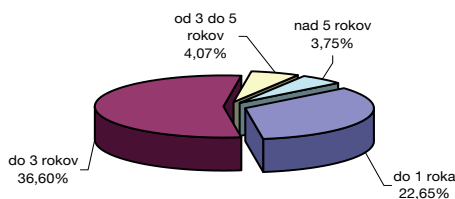


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU**



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI**



z minuloročných 12,7 % na 8,7 %. Európske krajiny zatiaľ nepredstavili konkrétnu formu pomoci. Kroky gréckej vlády pozorne sledujú ratingové agentúry aj predstavitelia Medzinárodného menového fondu. Posledné zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny ohľadne nastavenia menovej politiky. Naopak šéf americkej centrálnej banky FED najprv naznačil možný scenár únikovej stratégie z doterajších neštandardných opatrení, t.j. sťahovanie prebytočnej likvidity poskytnutej bankám. A o týždeň neskôr zvýšil primárnu kreditnú sadzbu (diskontnú sadzbu) z 0,50 % na 0,75 %, za ktorú si komerčné banky môžu požičať zdroje od FED-u. V priebehu februára Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) umiestnila na trhu okrem 6- a 16-ročných štátnych dlhopisov aj 5-mesačné pokladničné poukážky pri jednotnom výnose 0,85%.

Akcie – akciové trhy zaznamenali zmiešané obchodovanie ovplyvnené prevažne aktuálnymi ekonomickými problémami Grécka a ďalších stredomorských krajín eurozóny. Znížený rating gréckych bánk stiahol nadol celý akciový index ASE za mesiac o - 6,60%. Významný podiel rizikových štátnych dlhopisov v knihách západoeurópskych bánk negatívne ovplyvnil aj všetky hlavné európske indexy. Jedine americké akcie zaznamenali za február nárast (S&P 500 +2,85%, západoeurópske indexy od -0,18% do -6,60%, stredoeurópske trhy od -2,58% do -3,37%, japonský index Nikkei 225 -0,71%).

MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	263 280 192,27 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035231 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,651
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

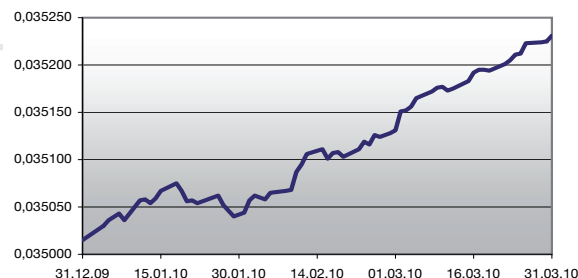
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	7,86%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	5,20%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,53%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	3,01%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,79%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,69%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	XS0499380128	2,54%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75	Írsko	XS0222473448	2,48%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,41%
EUR 2012-02-03 Fortis Bank Float	Holandsko	XS0483673488	1,95%

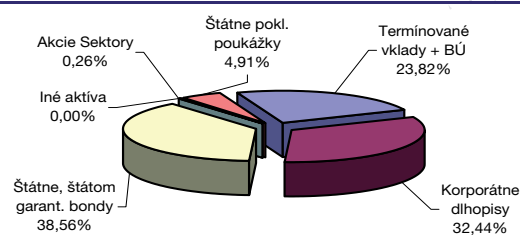
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,26%

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

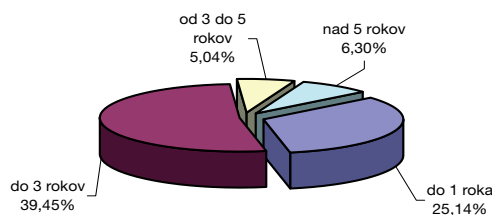


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - začiatkom marca zverejnil Štatistický úrad SR upresnený údaj o HDP a jeho podrobnú štruktúru za posledný štvrtrok 2009. Naša ekonomika v 4.štvrtroku medziročne klesla o -2,6%. Avšak oproti 3.Q/2009 vzrástla o +2%, čo bol najrýchlejší medzikvartálny rast ekonomiky spomedzi všetkých krajín eurozóny. Hlavným ťahúňom bol zvyšujúci sa zahraničný dopyt po slovenských tovaroch. Na druhej strane neisté podmienky na trhu práce negatívne ovplyvnili spotrebu domácností. Spotrebiteľské ceny vo februári medziročne vzrástli len o 0,4% a oproti januáru zotrvali na nezmenenej úrovni.

Peňažný a dlhopisový trh - od začiatku roka púta pozornosť investorov Grécko a jeho riešenie problémov s verejnými financiami. Ako jedna z najzadĺženejších krajín pristúpila k novému, prísnejšiemu ozdravnému balíčku. Opatrenia na výdavkovej ale aj príjmovej strane v hodnote 5 mld. EUR by mali pomôcť zvýšiť dôveru investorov, keďže Stredomorská krajina si potrebuje požičať na trhoch zhruba 20 mld. EUR na splatenie svojich dlhov v mesiacoch apríl a máj. Nový balíček a mechanizmus bilaterálnej úverovej pomoci všetkých európskych krajín a Medzinárodného menového fondu (MMF) pomohol dočasne utíšiť obavy finančných trhov a tak sa Grécko podarilo získať časť potrebných zdrojov vydaním nových štátnych dlhopisov so splatnosťou 5 a 7 rokov. Odhodlanie gréckej vlády a spoločná pomoc EÚ a MMF, vnímaná posledná možnosť záchrany pred bankrotom členskej krajiny, boli prijaté pozitívne všetkými ratingovými agentúrami.

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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

K zmierneniu napätia pomohla aj ECB predĺžením výnimky, podľa ktorej môžu banky v jej aukciách používať ako zábezpeku aj menej kvalitné dlhopisy s ratingom najmenej BBB-, čo umožní gréckym bankám naďalej používať grécke štátne dlhopisy ako zábezpeku. Problém vysokých deficitov a dlhodobo nízkej konkurencieschopnosti trápí okrem Grécka aj iné krajiny, najmä Španielsko, Portugalsko, ale aj Taliansko a Írsko. K podobnému balíčku úsporných opatrení, ako schválil grécky parlament, sa uchýlilo aj Portugalsko, ktorému predtým znížila agentúra Fitch rating z AA na AA-. Americká centrálna banka FED a ECB ponechali na svojich posledných zasadnutiach podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni. Opatrnejší scenár ECB v oblasti stratégie pre sťahovanie likvidity z trhu je pre trhy signálom, že kľúčová sadzba v eurozóne ostane na nezmenenej úrovni 1,00% po zvyšok tohto roka.

Akcie - marec priniesol akciovým trhom ďalšie zhodnotenie; rast zaznamenali hlavne ťažobné, energetické a výrobné spoločnosti vďaka rastu cien mnohých komodít, ostatné sektory si polepšili vďaka pozitívnejším vyhladkam v hospodárení. Všetky akciové trhy si zaknihovali zisky (S&P 500 +5,88%, západoeurópske indexy +7% až +10%, stredoeurópske trhy od +5% do +14%, japonský index Nikkei 225 +9,52%).

MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	268 201 262,51 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035233 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	0,620
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

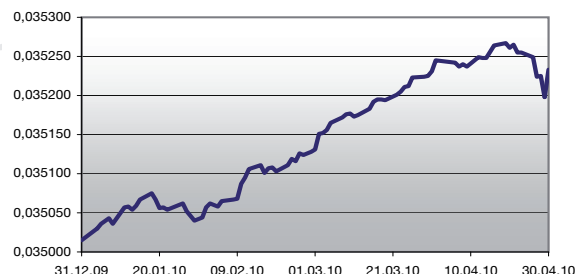
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	7,73%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	5,10%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,46%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,96%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,75%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,65%
EUR 2015-04-15 Ceska exportni banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,59%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,49%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,37%
EUR 2012-07-23 Nova Ljubljanska banka 3,25%	Slovinsko	XS0439410035	1,94%

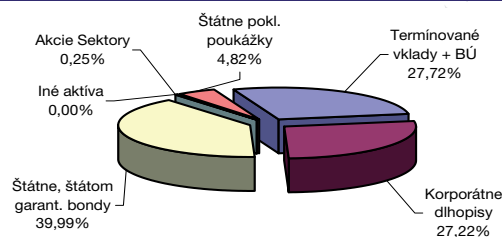
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,25%

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

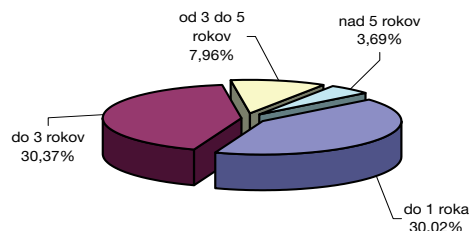


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - začiatok apríla priniesol nové čísla o inflácii na Slovensku; harmonizovaná inflácia za marec zaznamenala mierne medziročné zrýchlenie o 0,3%. Miera nezamestnanosti podľa oficiálnych údajov dosiahla vo februári úroveň 12,9%. Najvýznamnejšou správou v mesiaci však boli aktualizované výšky deficitov verejných financií členských krajín za ostatný rok, ktoré zverejnil Európsky štatistický úrad - Eurostat. Na Slovensko sa minuloročný deficit vyšplhal až na úroveň -6,8% z HDP oproti oficiálnemu odhadu rezortu financií vo výške -6,3%. Celkový verejný dlh Slovenska ku koncu roka 2009 dosiahol úroveň 35,7% HDP. Pre rok 2010 naplánovalo Ministerstvo financií SR deficit verejnej správy na úrovni -5,5 % z HDP, v nasledujúcom roku na úrovni -4,2 % a v roku 2012 by už mal deficit skončiť pod -3%, čo je jedno z Maastrichtských kritérií.

Peňažný a dlhopisový trh - priemerný deficit v roku 2009 dosiahol v celej Európskej únii úroveň -6,8% a v eurozóne -6,3%, pričom do výsledných výpočtov sa zaráтали aj dvojciferné deficity krajín ako sú Grécko a Írsko. Aktualizované zvýšenie deficitu verejných financií Grécka na -13,6% z predchádzajúcej revidovanej úrovne -12,7% sa premietlo do ďalšieho zníženia ratingového hodnotenia tejto krajiny. Ratingová agentúra S&P znížila rating tejto južanskej krajiny z BBB+ na BB+, čo je prvý neinvestičný stupeň. Riziková prírážka na grécke dlhopisy sa pri všetkých splatnostiach voči referenčným nemeckým dlhopisom dostala na historické maximum. Silnejšie obavy ohľadne neschopnosti Grécka splácať svoje dlhy prinútili európskych politikov, ekonómov a predstaviteľov Medzinárodného menového fondu (MMF) jednať o vyššej finančnej pomoci Grécku, ako bola pôvodne

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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

plánovaná. Koncom apríla sa predstavitelia eurozóny, Európskej centrálnej banky (ECB) a MMF dohodli na celkovej pôžičke vo výške 110 mld. EUR na obdobie najbližších 3 rokov. Slovenský podiel na tejto pomoci predstavuje 816 mil. EUR. Na oplátku Grécko sa zaviazalo k ďalším úsporným opatreniam v podobe nových šktrův vo výdavkoch v prebujnelom verejnom sektore a v náraste daní. V priebehu nasledujúcich troch rokov musia v rozpočte ušetriť až 30 mld. EUR. Záujem o bezpečné dlhopisy Nemecka stlačil ich výnosy pri 2- až 5-ročných splatnostiach za mesiac o 0,20% nadol. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov klesli o cca. 0,10%.

Akcie - stupňujúce sa finančné problémy v Grécku a nedostatok detailov ohľadne pripravovanej finančnej pomoci tejto južanskej krajiny od MMF a EÚ nepresvedčil západoeurópske akciové trhy a tak v apríli smerovali do záporných čísel; naopak americké indexy zaznamenali mierne zisky vďaka dobrým hospodárskym výsledkom viacerých firiem či bankových inštitúcií a taktiež kvôli uvoľneniu napätia ohľadom nejednoznačnej žaloby na Goldman Sachs zo strany Úradu pre cenné papiere a burzy za možné podvody s hypotekárnymi derivátmi. Výkonnosť na akciových trhoch za mesiac apríl bola zmiešaná (S&P 500 +1,48%, západoeurópske indexy -0,29% až -9,55%, stredoeurópske trhy od +2,00 do +6,62%, japonský index Nikkei 225 -0,29%).

MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	272 237 651,31 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035225 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	0,583
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	7,62%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	5,02%
EUR 2012-09-18 Abanka Vípa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,37%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,92%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,72%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,61%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportni Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,54%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,46%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,35%
EUR 2012-07-23 Nova Ljubljanska Banka 3,25%	Slovinsko	XS0439410035	1,92%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,25%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

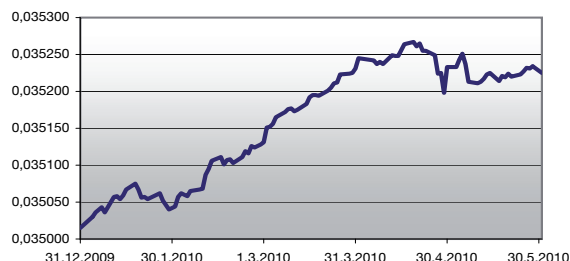
Situácia na Slovensku - v úvode mesiaca máj zverejnil Európsky štatistický úrad - Eurostat prvé odhady hospodárskeho rastu krajín eurozóny za 1.štvrtrok 2010. Zatiaľ čo eurozóna ako celok rástla oproti predchádzajúcemu štvrtroku o 0,2%, Slovensko dosiahlo medzikvartálny rast 0,8%. Medziročne naša ekonomika vzrástla až o 4,6%, čo je najvyšší rast v rámci EÚ. Takýto rast bol očakávaný, keďže v minulom roku došlo k prepadu našej ekonomiky kvôli prerušeným dodávkam plynu z Ruska či poklesom výroby väčšiny podnikov a následne aj exportu. Inflácia v apríli začala mierne rásť najmä vplyvom sezónneho rastu cien potravín. Údaje Štatistického úradu potvrdili, že nedošlo k žiadnemu významnému zlepšeniu na trhu práce. Deficit štátneho rozpočtu sa v apríli oproti marcu zvýšil o 0,5 mld. EUR na 1,5 mld. EUR, čím dosiahol cca. 40% z plánovaného deficitu na tento rok. Výpadok na príjmovej strane rozpočtu bol spôsobený prepadom vo výbere daní z príjmov a transférovo.

Peňažný a dlhopisový trh - obavy z rozšírenia "gréckych problémov" aj na ostatné krajiny eurozóny (najmä Portugalsko, Írsko, Španielsko a Taliansko) prinútili predstaviteľov EÚ v spolupráci s Medzinárodným menovým fondom k novým opatreniam vo forme európskeho záchranného balíka v objeme 750 mld. EUR. V snahe stabilizovať trhy rozhodla ECB o nákupe dlhopisov problematických členských krajín. Doteraz nakúpila štátne dlhopisy v objeme cca. 40 mld. EUR. Zároveň poskytne dodatočnú

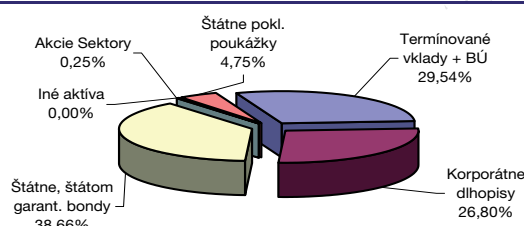
Zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou rastového dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

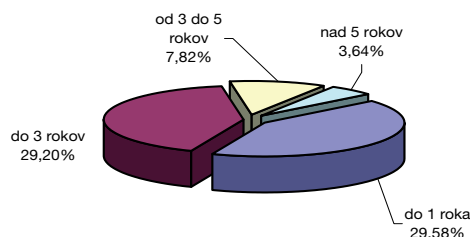


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



likviditu na peňažný trh, keďže došlo k poklesu dôvery na finančných trhoch. Európski predstavitelia a ECB už dlhšiu dobu vyžadovali európske krajiny, aby začali znížiť verejné deficity a dlhy. Krajiny, ktoré zverejnili prvé konkrétne škrty vo verejných výdavkoch a ďalšie opatrenia na zlepšenie verejných financií, boli Španielsko, Portugalsko a Taliansko. Fiskálne problémy viacerých európskych krajín spôsobili v máji oslabenie jednotnej meny voči doláru až o 7,4%. Jedno euro koncom mája stálo len 1,23 dolára. Rizikové prírastky mnohých krajín eurozóny zaznamenali historické maximá. Aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov zaznamenali mierny nárast voči nemeckým benchmarkovým dlhopisom.

Akciové - akciové trhy aj napriek niektorým dobrým číslam v pokračujúcej výsledkovej sezóne citlivejšie reagovali na správy o problémoch európskych ekonomík. Zvýšený záujem o bezpečnejšie aktíva spôsobil výpredaj na rizikovejších akciových trhoch. Všetky hlavné akciové indexy ukončili obchodovanie v mesiaci máj v záporných číslach (S&P 500 -8,20%, západoeurópske indexy -2,79% až -10,80%, stredoeurópske trhy od -4,08% do -10,75%, japonský index Nikkei 225 -11,65%).

MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	276 717 376,02 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035276 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,493
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	6,48%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,96%
EUR 2012-09-18 Abanka Vípa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,27%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,87%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportní Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,49%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,45%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,42%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,31%
EUR 2012-07-23 Nova Ljubljanska Banka 3,25%	Slovinsko	XS0439410035	1,88%
EUR 2012-02-03 Fortis Bank Float	Holandsko	XS0483673488	1,84%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,25%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

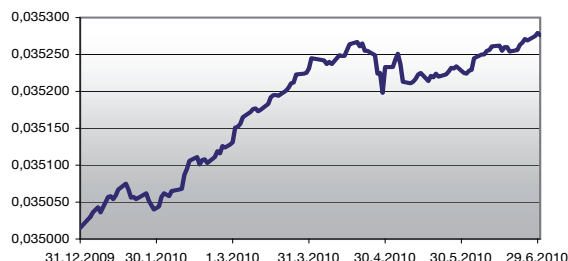
Situácia na Slovensku - v priebehu júna Ministerstvo financií SR a NBS upravili svoje odhady ohľadne rastu slovenskej ekonomiky na rok 2010 na úroveň 3,2%, resp. 3,7% z HDP; vyšší rast HDP oproti predchádzajúcim odhadom odôvodnili doterajším vývojom zahraničného obchodu SR pri zlepšujúcich sa vyhládkach ekonomik našich hlavných obchodných partnerov. Žiaľ, ani povzbudivé medzikvartálne nárasty našej ekonomiky nezastavili rastúci schodok štátneho rozpočtu. Zhoršujúci sa trend spôsobil najmä výpadok daňových príjmov a pokles domácej spotreby pri pretrvávajúcej vysokej miere nezamestnanosti. Za 1. polrok tohto roku dosiahol deficit takmer 2/3 celoročného plánu a v porovnaní s údajmi z júna 2009 stúpol dvojnásobne. Revidovaný údaj Ministerstva financií o očakávanom schodku verejných financií za tento rok na úrovni takmer -7% z HDP je podľa analytikov reálnejší oproti pôvodnej úrovni -5,5%. Pre investorov verejnosť bude dôležitá, aké kroky podnikne nová vláda na nevyhnutnú fiškálnu konsolidáciu. Doterajšia reakcia trhov na parlamentné voľby na Slovensku bola neutrálna. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov sa medzimesačne nezmenili. Cena poistenia proti riziku bankrotu Slovenska v podobe 5-ročných kreditných swapov (CDS) sa len nepatrne zvýšila, pričom kopírovala rovnaký trend väčšiny krajín v regióne.

Peňažný a dlhopisový trh - na jednom z mnohých júnových stretnutí lídrov Európskej únie bol odsúhlasený aj plán zverejnenia výsledkov záťažových testov pre približne 100 európskych bánk. Tieto výsledky by mali byť známe verejnosti koncom júla.

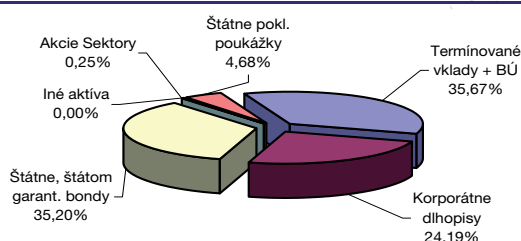
Zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou rastového dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

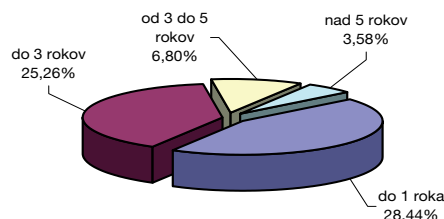


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



Ide o novú iniciatívu predstaviteľov EÚ, ktorou chcú zvýšiť transparentnosť vo finančnom sektore. Práve európske banky čelia poklesu dôvery investorov kvôli ich krehkému zdraviu a výraznej závislosti pri získavaní nových finančných zdrojov od ECB. V Španielsku v priebehu júna musel štát zachraňovať jednu lokálnu sporiteľňu a kvôli nalomenej dôvere v sektore dôjde zrejme k zlúčeniu viacerých regionálnych sporiteľní - cjas za účelom zvýšenia ich kapitálových parametrov. Obavy z prefinancovania splatných dlhopisov niektorých južanských krajín a z nedostatku likvidity po ukončení 1-ročného úverového programu ECB zvýšili záujem o bezpečné dlhopisy Nemecka. Dopyt po nich stlačil benchmarkové výnosy Bundov pri 2- až 5-ročných splatnostiach za mesiac o 0,10% nadol. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov zostali na nezmenených úrovniach.

Akcie - akciové trhy sa v júni prepadli do červených čísel. V centre pozornosti investorov boli správy o neúspešných pokusoch ropného gigantu BP pri uzatvorení vrtu v Mexickom zálive, ekologické a iné dopady spojené odstraňovaním ropnej škvrny či problémy španielskych bánk s likviditou. Akciové indexy ukončili obchodovanie v júni následovne: S&P 500 -5,39%, západoeurópske indexy -1,84% až +0,02%, stredoeurópske trhy od -6,19% do -4,76%, japonský index Nikkei 225 -3,95%.

MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	283 111 691,14 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035331 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	0,493
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	6,33%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,85%
EUR 2012-09-18 Abanka Vípa Float	Slovensko	XS0452852196	4,18%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	2,93%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,81%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportni Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,44%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,40%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,37%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	2,26%
EUR 2012-02-03 Fortis Bank Float	Holandsko	XS0483673488	1,80%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,23%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

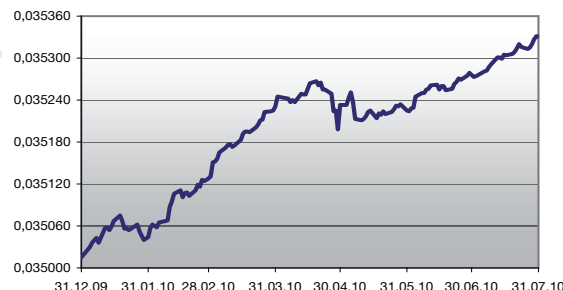
Situácia na Slovensku - v júli predstavila nová vládna koalícia svoje priority, medzi ktoré patrí fiskálna konsolidácia, reforma odvodov, zmeny v Zákonníku práce, transparentnejšie verejné obstarávanie, úspory vo verejnej správe a mnoho iných neekonomických opatrení. Významná časť konsolidácie verejných financií by sa podľa predstaviteľov rezortu financií mala uskutočniť v budúcom roku. Vláda v roku 2011 plánuje ušetriť prostriedky v objeme 1,7 mld. EUR (2,5% z HDP), pričom 2/3 z tejto sumy budú tvoriť škrtý najmä v bežných a mzdových výdavkoch na všetkých ministerstvách a zvyšná 1/3 bude dosiahnutá úpravou príjmov. Vláda okrem prípravy svojho programového vyhlásenia rozhodla o podpise "Eurovalu", teda dohody Slovenska s ostatnými štátmi v rámci eurozóny o pomoci členskej krajine pri získavaní financií v prípade straty dôvery pri prefinancovaní svojho dlhu na finančných trhoch. EÚ nepredpokladá, že by tento mechanizmus pomoci mal byť v budúcnosti aktivovaný. Prvoradým cieľom ochranného valu v objeme 750 mld. EUR je upokojiť aktuálne obavy investorov ohľadne finančného zdravia niektorých európskych ekonomík.

Peňažný a dlhopisový trh - posledné zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny v nastavení kľúčových sadzieb a taktiež ani v oblasti opatrení na podporu likvidity. Väčšia závislosť prevážne španielskych a portugalských bánk od repo obchodov s ECB (nárast objemu požiadaných prostriedkov) spôsobil nárast medzibankových sadzieb. 3-mesačný Euribor prekonal niekoľkokrát maximá a dosiahol úroveň 0,89%. Kótácie na 12-mesačný Euribor poskočili až na hranicu 1,42%. Neochota bánk požičať pramenila z neistoty na trhoch, ktorú investori spájali so záťažovými testami 91 európskych bánk.

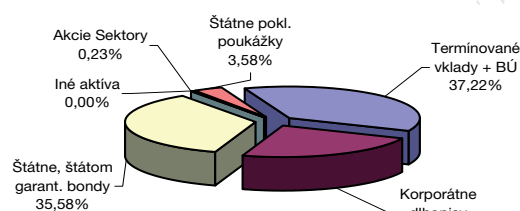
Zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde bolo počas celého sledovaného obdobia v súlade s referenčnou hodnotou rastového dôchodkového fondu, uvedenou v štatúte tohto dôchodkového fondu. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

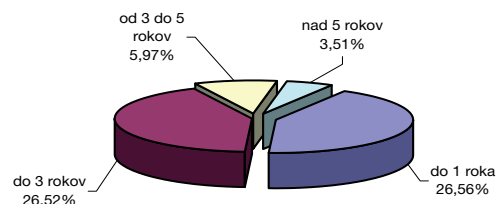


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



Zverejnené výsledky stres testov poukázali len na 7 bánk (5 lokálnych sporiteľní zo Španielska, jedna grécka banka s majoritným vplyvom štátu a jedna už zachraňovaná hypotekárna banka z Nemecka), ktoré nevyhnutne potrebujú zlepšiť si kapitálovú primeranosť v celkovom objeme 3,5 mld. EUR. Nízky počet bánk, ktoré neprešli záťažovými testami, súvisí jednak s rozsiahlou minuloročnou záchranou bankového sektoru v mnohých európskych krajinách a podľa odbornej verejnosti aj s menej prísnyimi požiadavkami Európskeho bankového dohľadu na výšku kapitálu oproti podobnému testovaniu amerických bánk. Výnosy z benchmarkových Bundov v priebehu júla mierne vzrástli z historických miním. Naopak výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov zostali na nezmenených úrovniach, čím došlo k zúženiu rizikových prírážok voči nemeckým Bundom.

Akcie - júňové straty na akciových trhoch vykompenzovali dobré hospodárske výsledky spoločností za 2. štvrtrok. Predpoklad ďalších pozitívnych správ potiahol nahor všetky hlavné akciové indexy (S&P 500 +6,88%, západoeurópske indexy +3,06% až +6,56%, stredoeurópske trhy od +5,77% do +7,80%, japonský index Nikkei 225 +1,65%).

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	288 612 952,58 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035446 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,461
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	6,22%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,77%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,11%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	2,90%
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	2,81%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,76%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportni Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,39%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,36%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,32%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	2,22%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

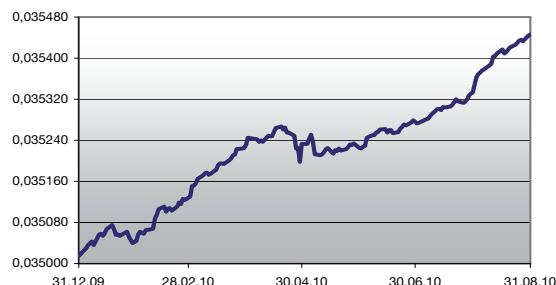
Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,24%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

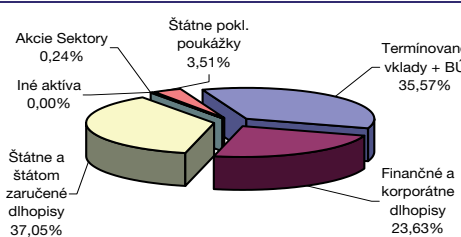
Situácia na Slovensku - v priebehu augusta boli zverejnené niektoré dôležité makroúdaje; aj keď mnohí analytici očakávali zrýchlenie hospodárskeho rastu eurozóny v 2. štvrťroku 2010, nárast celej Európskej únie medzikvartálne o 1%, či nárast HDP Nemecka dokonca o 2,2% a Slovenska o 1,2% prekonalí doterajšie optimistické odhady. Za výraznejším rastom ekonomiky Nemecka a zrejme aj Slovenska stojí nárast exportu tovarov a služieb a tvorba zásob. Práve predpoklad výraznejšieho oživenia ekonomiky nášho najväčšieho obchodného partnera, spustenie výroby v automobilkách po závodných dovolenkách v letných mesiacoch a zvyšujúca sa dôvera aj ostatných priemyselných výrobcov na Slovensku naznačujú, že naša ekonomika môže aj v tomto roku dosiahnuť jeden z najvyšších rastov hospodárstva v rámci EÚ. Napriek pokračujúcejmu rastu ekonomiky sa situácia na slovenskom trhu práce zatiaľ výraznejšie nezlepšuje. Posledné údaje z júla o miere nezamestnanosti hovoria o stagnácii na úrovni 12,3%. V auguste slovenská vláda oznámila aj základné body svojho plánu ozdravenia verejných financií. Jej hlavným cieľom je budúročné zníženie deficitu o 2,5% HDP (v objeme 1,7 mld. EUR), pričom 60% z celkových úspor bude dosiahnutých škrtami na strane výdavkov (zoštíhlenie verejnej správy) a zvyšných 40% prostriedkov na krytie schodku budú tvoriť príjmy (napr.: vyššie spotrebné dane na alkohol a tabakové výrobky, zrušenie daňových a odvodových výnimiek).

Peňažný a dlhopisový trh - A. Weber, šéf nemeckej centrálnej banky a vplyvný člen výkonnej rady ECB, sa začiatkom augusta vyjadril v prospech predĺženia finančnej pomoci bankám formou poskytovania likvidity aj v priebehu nasledujúceho roka 2011. Podľa investorskej verejnosti nedôjde ani na septembrovom zasadnutí ECB k zmene nastavenia

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

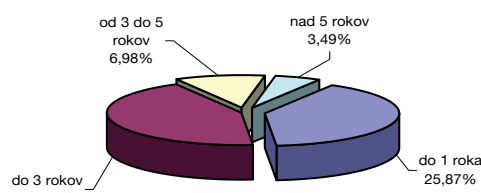


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	293 069 082,90 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035490 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,437
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	6,13%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,70%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovinsko	XS0452852196	4,03%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	3,58%
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	2,77%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,72%
EUR 2012-01-27 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120006990	2,41%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportní Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,36%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,33%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,29%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

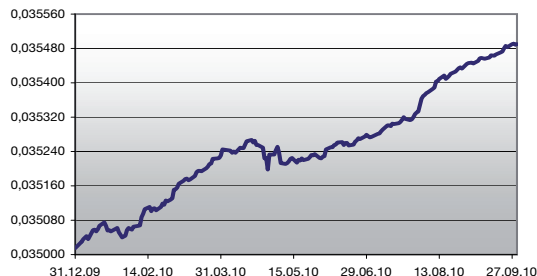
Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,23%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

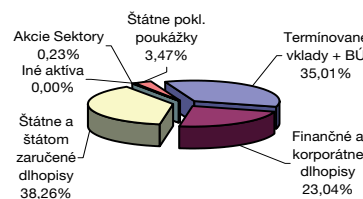
Situácia na Slovensku - v úvode septembra spresnil Štatistický úrad SR medziročné tempo rastu našej ekonomiky za 2.Q/2010 vo výške 4,7% oproti 2.Q/2009, ktorý bol spôsobený nárastom zásob a vývozom slovenských tovarov a služieb. Všetky ostatné komponenty (kapitálové investície, spotreba vlády a domácností) zaznamenali pokles a teda negatívne ovplyvnili rast HDP. V priebehu septembra zverejnilo Ministerstvo financií SR svoje makroekonomické prognózy (mierne zlepšenie vývoja deficitu verejných financií za tento rok na úrovni -7,8% z HDP oproti minuloročnému deficitu na úrovni -8%), ale aj odhad vývoja príjmov a výdavkov štátneho rozpočtu na rok 2011 (do budúceho ročného plánu šetrenia sú zahrnuté vyššie daňové a odvodové príjmy v celkovom objeme 800 mil. EUR a na výdavkovej strane ide o úspory v objeme 900 mil. EUR na mzdách, prevádzkových a kapitálových nákladoch ministerstiev, štátnych organizácií a skresaní doterajších jednorázových výdavkov - napr. nejudnotné dotácie samosprávam, financovanie výstavby národného futbalového štadiónu či rekonštrukcia hradu). Konečným cieľom pre súčasnú vládu ostáva zníženie deficitu pod úroveň -3% HDP do roku 2013.

Peňažný a dlhopisový trh - slabšie makrodáta z USA na prelome augusta a septembra a zámer centrálny banky FED použiť prostriedky zo splatných cenných papierov, ktoré boli naviazané na hypotekárne úvery, na nákup štátnych amerických dlhopisov a tak dodať na trh novú likviditu (t.j. povolenie kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky) na podporu rastu ekonomiky USA, vyvolal novú vlnu obáv a neistoty. Ani ECB nezmenila svoj postoj k bankovému sektoru, keď predĺžila platnosť poskytovania prostriedkov repo obchodmi do konca roka 2010. Jej prezident J. C. Trichet opäť pripomenul, že všetkých 16 členských krajín eurozóny by malo v prípade potreby konať jednotne. Tým opäť kritizoval Slovensko ako jedinu krajinu, ktorá neposkytla Grécku finančnú pomoc. A práve Grécko sa

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

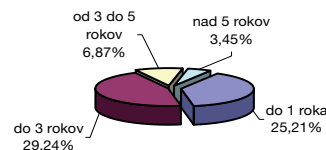


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	297 892 497,72 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035549 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	0,424
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	6,03%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,62%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovensko	XS0452852196	3,97%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	3,53%
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	2,72%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,68%
EUR 2012-01-27 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120006990	2,37%
EUR 2015-04-15 Ceska Exportni Banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,31%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,29%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,26%

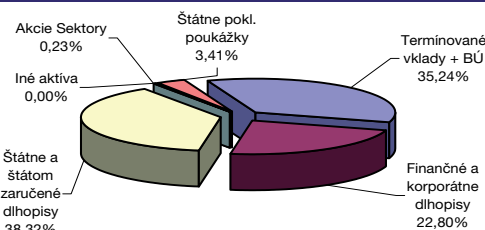
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,23%

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

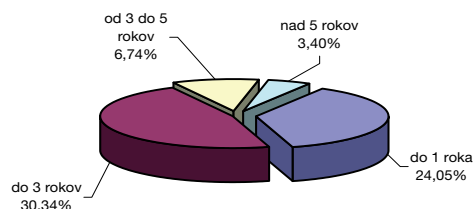


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - začiatkom októbra vláda schválila návrh štátneho rozpočtu verejných financií na roky 2011 až 2013 s cieľom znížiť deficit v budúcom roku na úroveň -4,9% a do roku 2013 pod hranicu -3% z HDP; súčasne so schválením rozpočtu Slovensko úspešne realizovalo na zahraničných trhoch 15-ročnú emisiu štátnych eurobondov v objeme až 2 mld. EUR. Záujem investorov na úrovni 4,2 mld. EUR výrazne prevyšil pôvodný zámer ARDAL-u na dlhodobé financovanie štátneho dlhu a s pomerne nízkou rizikovou prirážkou na úrovni 150 bázických bodov (t.j. 1,5%) nad bezpečné nemecké dlhopisy potvrdil dôveru trhu v konsolidáciu našich verejných financií. Inflácia podľa domácej metodiky a ani harmonizovaná inflácia - HICP nezaznamenali výrazné medzimesačné zmeny. Kvôli rastúcemu počtu absolventov stredných škôl na Úradoch práce poskočila miera evidovanej nezamestnanosti za mesiac september medzimesačne o 0,2% na 12,4%.

Peňažný a dlhopisový trh - mesiac október priniesol na finančných trhoch novú vlnu neistoty, ktorá pramenila jednak zo špekulácií ohľadne možného predĺženia doby na splatenie gréckeho dlhu pri klesajúcej výkonnosti tejto južanskej ekonomiky (t.j. jedna z foriem bankrotu krajiny v podobe reštrukturalizácie dlhu), či nejednotnosti politikov EÚ pri stanovení prísnejších pravidiel voči rozpočtovým vinníkom a tiež pri stanovení jasných procedúrnych krokov vedúcich k bankrotu krajiny neschopnej splácať svoje dlhy. Ďalšiu vlnu pochybností vyvolala chýbaná pomoc FED-u stagnujúcej americkej ekonomike vo forme tlačenia nových dolárov na nákup amerických štátnych dlhopisov s cieľom znížiť dlhodobé úrokové sadzby na trhu, stimulovať lacnejšie úvery na spotrebu a investície na zníženie aktuálnej vysokej nezamestnanosti. Administratívne oslabovanie dolára prostredníctvom pumpovania hotovosti na trh podľa niektorých politikov a ekonómov vedie k tzv. "menovým vojnám" medzi vyspelými, avšak zadĺženými krajinami

s obchodnými deficitmi a "novými rozvíjajúcimi" sa veľmocami s obchodnými prebytkami. Zatiaľ čo americké štátne Treasuries vďaka politike FED-u zaznamenali pri 2- až 5-ročných splatnostiach pokles výnosov o cca. 5 až 10 bps, nabitý emisný kalendár európskych krajín, neschopnosť európskych politikov nájsť spoločné a rálne riešenia na dlhové problémy a rozhodnutie ECB pokračovať v nákupoch dlhopisov problémových krajín (Írsko a Portugalsko) potiahli nahor výnosy aj z nemeckých benchmarkových Bundov za mesiac o cca. 20 bps. Miernejší rast výnosov o cca. 5-10 bps zaznamenali aj krátke slovenské štátne dlhopisy. Eurové depozitá so splatnosťou 3 až 12 mesiacov vzrástli o cca. 0,15% na úroveň 1,05%, resp. 1,55%.

Akcie - očakávaná pomoc FED-u ekonomike USA (odhady v objeme 0,5 - 1,5 mld. USD) naštartovala americké akcie k novým 5-mesačným maximám, ktoré si vylepšili jednak dobrými údajmi viacerých korporácií počas novej výsledkovej sezóny ale aj po zverejnení prekvapivo lepších makroúdajov; naopak riziko náklady európskych bánk z nevyriešených problémov s financovaním niektorých európskych vlád čiastočne tlmoilo optimizmus akciových investorov v eurozóne. Akciové trhy ukončili obchodovanie v októbri so zmiešanými výsledkami (S&P 500 +3,69%, západoeurópske indexy od -0,43% do +5,98%, stredoeurópske trhy od -0,40% do +2,19%, japonský index Nikkei 225 -1,78%).

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

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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	304 010 886,52 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035595 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,441
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

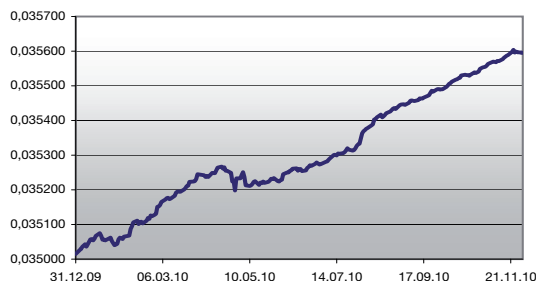
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	5,92%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,53%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovensko	XS0452852196	3,89%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	3,40%
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	2,67%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,63%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,46%
EUR 2012-01-27 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120006990	2,33%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	2,29%
EUR 2012-02-03 Fortis Bank Float	Holandsko	XS0483673488	2,28%

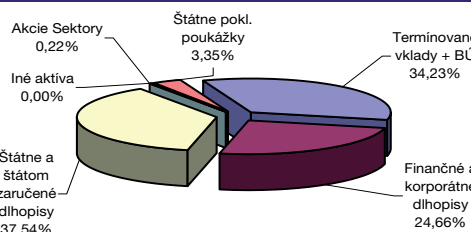
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel *
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,23%

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

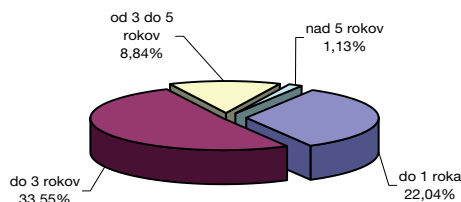


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - na základe posledných údajov dosiahol štátny rozpočet v októbri hotovostný schodok 260 mil. EUR, čím sa od začiatku roka dostal na úroveň 3,37 mld. EUR. Ministerstvo financií očakáva hotovostný deficit za celý rok vo výške 4,54 mld. EUR. HDP na Slovensku v 3. štvrťroku 2010 vzrástol oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 3,7%; po sezónnom očistení slovenská ekonomika napredovala tempom 0,9% oproti 2.Q/2010, čo je porovnateľné tempo rastu s našimi hlavnými obchodnými partnermi - Nemeckom a Českou republikou. Podrobná štruktúra bude zverejnená začiatkom decembra, avšak čiastkové údaje naznačujú, že rast našej ekonomiky bol ťahaný priemyselnou aktivitou. Žiaľ, oživenie hospodárstva ešte neprineslo so sebou želaný výraznejší pokles miery nezamestnanosti. V októbri sa spotrebiteľské ceny oproti predchádzajúcemu mesiacu výrazne nezmenili, medzироčná inflácia sa len mierne spomalila zo septembrových 1,1 % na októbrových 1,0 %.

Peňažný a dlhopisový trh - zatiaľ čo európski politici boli do začiatku novembra presvedčení, že jedinou problémovou členskou krajinou je Grécko a k čerpaniu tzv. eurovalu v dohľadnej dobe nedôjde, reakcia trhu na dlhovú krízu eurozóny bola úplne opačná. Do pozornosti médií sa dostali správy, že aj Írsko potrebuje finančnú pomoc. Aj keď Írsko na rozdiel od Grécka netajilo problémy s verejnými financiami spôsobenými záchranou domácich bánk, rizikové prirážky na štátne dlhopisy "keltského tigra" výrazne narástli. Posúvali sa stále nahor k novým maximám, čím predražovali financovanie krajiny na finančných trhoch. Írska vláda kvôli záchrane bankového sektoru, ktorý trpí prepadom cien na lokálnom trhu nehnuteľností, oznámila razantný plán šetrenia. Avšak ani dostatok hotovosti na splatenie svojich záväzkov do polovice budúceho roka nepomohol Írsku pred rovnakým scenárom, ako tomu bolo v prípade Grécka. Írsko ako prvá členská krajina

koncom novembra požiadala EÚ a MMF o 3-ročnú finančnú pomoc vo výške 85 mld. EUR. Podiel slovenskej garancie v eurovale za írsku pôžičku v prípade ich nesplácania predstavuje približne 225 mil. EUR. Poskytnutie pôžičky Írsku môže dočasne upokojiť situáciu na finančných trhoch, avšak problémy s dôverou investorov pociťujú už ďalšie krajiny - najmä Portugalsko a Španielsko. Dlhopisoví investori v novembri vyhľadávali krátke bezpečné nemecké dlhopisy so splatnosťou do 4 rokov, čo sa prejavilo v medzimesačnom prepade ich výnosov o cca. 0,15%. Naopak dlhšie nemecké výnosy reagovali na európsku dlhovú krízu nárastom o 0,15% až 0,20%. Rovnako sa pohli aj výnosy z amerických štátnych dlhopisov. Krátke slovenské dlhopisy nezaznamenali medzimesačne výraznejšie zmeny, avšak dlhšie výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov vzrástli o cca. 0,30% až 0,40%. Eurové depozitá so splatnosťou od 3 do 12 mesiacov mierne klesli na úroveň 0,97%, resp. 1,53%.

Akcie - väčšina akciových trhov sa kvôli dlhovej kríze v Európe prepadla do červených čísel (americké indexy S&P 500 -0,23% a DJIA -1,01%, akciové trhy v Španielsku, Taliansku, Portugalsku a Francúzsku od -14,29% do -5,82%, naopak nemecký DAX +1,32%, stredoeurópske trhy od -10,83% do -1,88%, japonský index Nikkei 225 +7,98%).

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

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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2010

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	308 477 009,95 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,035668 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,355
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sú investované do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	5,84%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	4,47%
EUR 2012-09-18 Abanka Vipa Float	Slovinsko	XS0452852196	3,82%
EUR 2013-02-05 Poland 4,50%	Poľsko	XS0162316490	3,38%
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	2,66%
EUR 2011-01-19 ŠPP 0%	Slovensko	SK6120000048	2,59%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	2,43%
EUR 2012-01-27 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120006990	2,30%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	2,26%
EUR 2012-02-03 Fortis Bank Float	Holandsko	XS0483673488	2,25%

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

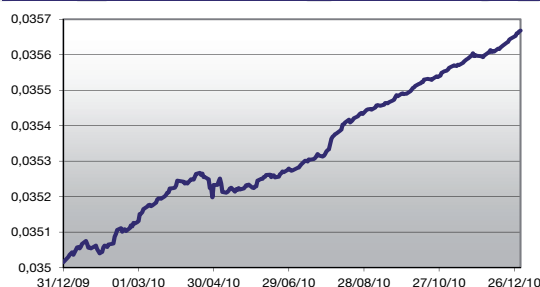
Názov investície	Región	ISIN	Podiel *

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

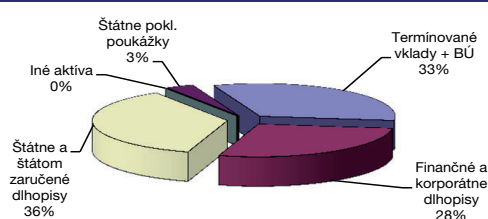
Situácia na Slovensku - v decembri Štatistický úrad SR spresnil údaje o raste slovenskej ekonomiky, medziročný rast v 3. štvrťroku 2010 dosiahol 3,8% vplyvom investícií, hlavne rastom zásob. Rast hospodárstva sa neprejavil v tvorbe nových pracovných miest a preto miera nezamestnanosti v priebehu roka len mierne a oneskorene klesala a za 3.Q/2010 dosiahla 14,1%. Napriek určitým výhradám voči dosiahnuteľnosti naplánovaných cieľov pri znížení deficitu verejných financií, agentúra S&P v polovici decembra potvrdila rating Slovenska na úrovni A+ a taktiež stabilný výhľad.

Peňažný a dlhopisový trh - revízia ratingov niektorých európskych krajín nedopadla rovnako ako v prípade Slovenska; napr. Írsko malo od agentúry Moody's znížený rating o 5 stupňov z Aa2 na Baa1 a Maďarsko o 2 stupne z Baa1 na Baa3. Iné krajiny (Španielsko, Belgicko, Portugalsko, Maďarsko) mali znížený výhľad s varovaním možného zníženia ratingu z obáv, že nákladná dlhová služba spomínaných krajín sa stáva neúnosnou, alebo neochota politikov realizovať prísnejšie úsporné opatrenia povedie k ďalšiemu nárastu dlhov a deficitov. Záver roka priniesol dohodu európskych politikov ohľadne dodatku k Lisabonskej zmluve. Na základe tohto dokumentu dôjde po roku 2013 k nahradeniu súčasného "eurovalu" permanentným mechanizmom stability pre prípad, že niektorá členská krajina EMÚ bude mať problémy s prefinancovaním svojho dlhu na finančných trhoch. "Euroval" po roku 2013 počíta aj so stratami investorov v prípade neschopnosti členskej krajiny splatiť pôžičku investorom. Nervozitu na dlhopisových trhoch sa snažili tlmiť jednak centrálné banky, ale aj politickí lídri. Jednou zo snáh je aj myšlienka spoločných dlhopisov EÚ ako pomoc pri znížení rastúceho napätia z dlhovej krízy štátov, ktorú predostrel šéf Európskej skupiny J. C. Juncker a G. Tremonti, taliansky minister financií. ECB na svojom decembrovom zasadnutí ponechala sadzby na nezmenenej úrovni, t.j. na úrovni 1% a zároveň predĺžila opatrenia na podporu likvidity na medzibankovom trhu. ECB tak nenasledovala americkú centrálnu banku, ktorá sa rozhodla postupne skupovať

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

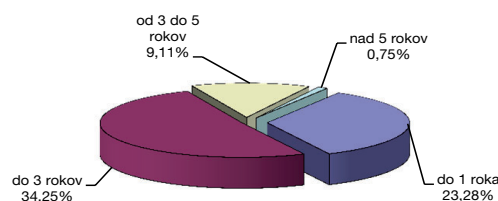


ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI *



z trhu ďalšie americké štátne dlhopisy v celkovej hodnote 600 mld. USD. Snahou FED-u bolo zníženie dlhších úrokov na finančných trhoch (hlavne kvôli naštartovaniu výraznejšieho oživenia hypoték), avšak trh reagoval úplne opačne a zvýšil náklady americkej vlády na prefinancovanie svojho dlhu. ECB sa zatiaľ nerozhodla k výraznejšiemu nákupu štátnych dlhopisov krajín EMÚ. Jej inflačné odhady blízko cieľovej úrovne 2% do roku 2012 naznačujú, že v budúcom roku zrejme nedôjde k zvýšeniu kľúčových sadzieb. Krátke benchmarkové výnosy z nemeckých dlhopisov do 1 roka zaznamenali medzimesačný pokles o cca. 0,15%, 2- až 4-ročné výnosy zostali v decembri bez zmeny, avšak dlhšia strana výnosovej krivky narastla o 0,25%. Nárast dlhších nemeckých výnosov ovplyvnil aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, ktoré napr. pri 2- až 4-ročných splatnostiach vzrástli za mesiac o cca. 0,10%. Eurové depozitá so splatnosťou od 3 do 12 mesiacov sa kotovali na úrovniach od cca. 1% do 1,50%.

Akcie - akciové trhy v decembri dosiahli významné zisky, avšak pri bilančovaní celého roka 2010 nie všetky indexy sa udržali v "čiernych" číslach (americký index S&P 500 za mesiac 6,53% a za rok +12,78%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +3% do +6%, avšak len nemecký DAX zaznamenal pozitívne zhodnotenie za rok 2010 +16,06%, stredoeurópske trhy od +3% do +10,6%, v ročnom horizonte od +0,5% do +18,8%).

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

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

* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.