

MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	42 013 197,48 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,039769 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	2,570
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,08%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,96%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,87%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Francúzsko	XS0763379343	2,65%
EUR 2019-05-27 BACA 2,50%	Estónsko	XS0996755350	2,63%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Rakúsko	XS0290581569	2,39%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Ruská federácia	NL0009054907	2,33%
EUR 2023-02-28 SD 225 3%	Veľká Británia	SK4120009044	2,29%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovensko	SI0002103065	2,22%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	1,94%

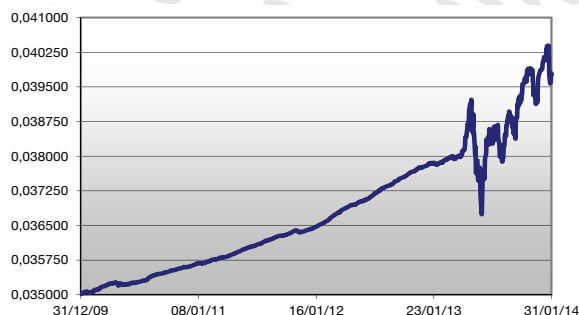
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,55%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,49%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,46%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGR1	6,17%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,43%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,17%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,48%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,24%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	1,94%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	1,83%

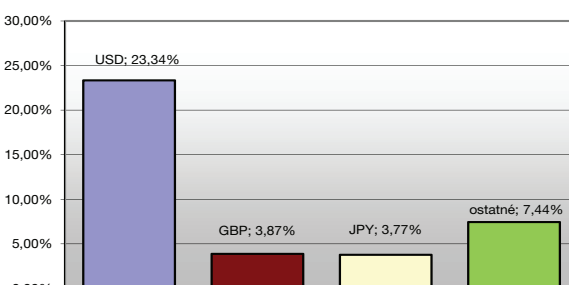
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

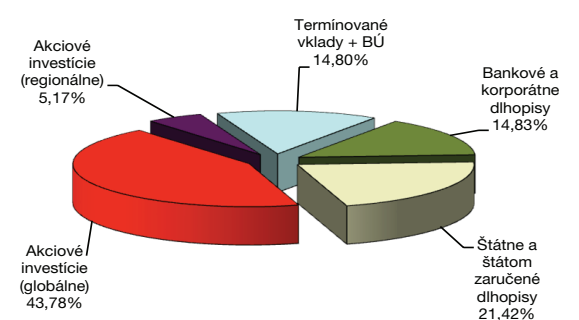
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - posledné údaje (za mesiac november 2013) o vývoji troch najdôležitejších sektoroch našej ekonomiky boli povzbudivé; malobchodné tržby a stavebný sektor po vyše dvoch rokoch vzrástli a priemyselná výroba sa zrýchlila a zaznamenala rast 12,6% z októbrových 6,8%. Spotrebiteľská inflácia v decembri opäť klesla, medzimesačne o 0,1%. Medziročná CPI sa tak znížila na 0,4%. Podľa európskej harmonizovanej metodiky medziročná rastová dynamika HICP sa znížila tiež na 0,4%. Štátny rozpočet ukončil rok 2013 s deficitom v objeme 2 mld. EUR, čo je o 1 mld. EUR menej ako sa plánovalo a takmer o 1,8 mld. menej oproti roku 2012. Lepšie ako naplánované hospodárenie bolo dosiahnuté najmä nižším využitím eurofondov a teda nižším spolufinancovaním štátneho rozpočtu, zvýšením príjmov z DPH a zo zisku kvôli prísnejším daňovým kontrolám, zvýšením korporátnej daňovej sadzby z 19% na 23%. K zlepšeniu v hospodárení na strane výdavkov zase došlo kvôli odčerpaným prostriedkom z II. dôchodkového piliera a škrtami vo verejných kapitálových investíciách.

Peňažný a dlhopisový trh - jedným z najdôležitejších faktorov, ktorý bude naďalej ovplyvňovať dianie nielen na dlhopisových trhoch, bude znižovanie kvantitatívneho uvoľňovania (QE) v USA. Prvé zníženie objemu QE oznámil americký Fed ešte na svojom decembrovom zasadnutí. Od januára 2014 bude nakupovať štátne treasuries a HZL len za 75 mld. USD mesačne oproti doterajším 85 mld. USD. Očakávania väčšiny trhu sú, že QE bude ukončené na prelome rokov 2014/2015. Znižovanie objemu QE by malo postupne viesť k rastu úrokových sadzieb, výnosov na peňažných a dlhopisových trhoch a k posilňovaniu USD. Americký FED od začiatku februára 2014 čaká ďalšia zmena. Bena Bernankeho vystrieda na poste guvernéra Janet Yellen, ktorej nominácia už bola schválená americkým senátom. Európska ECB na poslednom zasadnutí nezmenila sadzby. Zároveň však posilnila svoju politiku naznačenia úrokových sadzieb (forward guidance) zameranú na nízke sadzby. Tým sa snaží zabrániť tlaku na ich rast po tom, čo FED začal s utlmovaním QE programu. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac pri splatnostiach od 1 do 10 rokov klesli od cca. 0,07% do cca. 0,30%, výnosy pri slovenských štátnych dlhopisoch ukončili obchodovanie klesli v pásme cca. 0,02% až 0,10%. Úroky z depozít sa za mesiac december takmer nezmenili.

Akciové trhy - zmiešané makroekonomické údaje z USA (slabšie čísla z trhu práce kvôli vplyvu počasiu vs. anualizovaný rast HDP za 4.Q vo výške 3,2% aj napriek odstavke štátnych služieb), zmiešané korporátne výsledky z USA a eurozóny, výpredaje mien a lokálnych dlhopisov krajín z "emerging trhov" (hyperinflácia v Argentíne, politické nepokoje v Turecku, na Ukrajine, očakávania z možných slabších makrodát z Číny) viedli akciové trhy v prvom mesiaci tohto roku k zmiešaným výsledkom. Americký index DJIA -5,30% a S&P 500 - 3,56%. Európske indexy skončili so stratami na úrovni cca. -3%, okrem španielskeho indexu IBEX35 +0,04% a talianskeho FTSEMIB +2,38%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol v januári o -3,77% a index "emerging markets" si odpísal -6,60%.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	43 242 779,40 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,040492 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	2,600
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	6,95%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,77%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,67%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,58%
EUR 2019-05-27 Bank Austria 2,50%	Rakúsko	XS0996755350	2,56%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Ruská federácia	XS0290581569	2,34%
EUR 2019-04-20 Royal Bank of Scotland 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,27%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3,00%	Slovensko	SK4120009044	2,20%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,17%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	1,91%

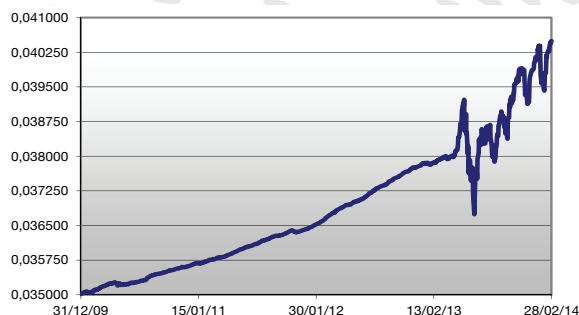
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B605X394	7,57%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,52%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,46%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGR1	6,17%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,43%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,24%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,51%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,22%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	1,92%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	1,83%

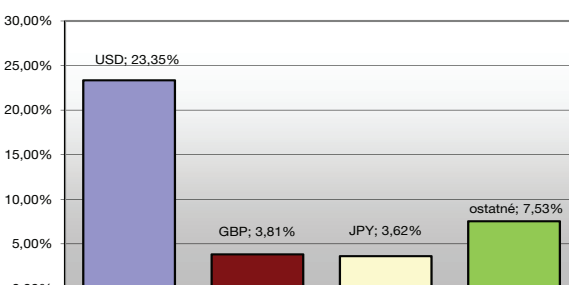
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

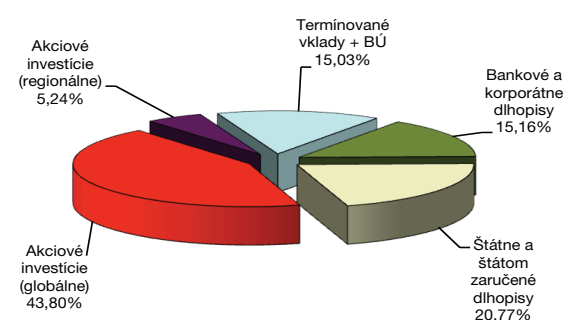
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - podľa predbežného odhadu Štatistického úradu SR rástla slovenská ekonomika za 4.Q/2013 o 1,5% medziročne (oproti 4.Q/2012). Ide o významné zlepšenie dynamiky rastu, keďže v 3.Q/2013 bol medziročný rast HDP SR na úrovni 0,9%. Začiatkom februára zverejnil rezort financií SR aktualizované prognózy na rok 2014. Podľa MF SR by naša ekonomika mala rásť o 2,3% oproti minuloročnému rastu na úrovni 0,9%. Rast HDP v eurozóne a najmä našich hlavných obchodných partnerov taktiež prekvalifikoval svoju dynamikou. Eurozóna ako celok rástla medzikvartálne o 0,3% (4.Q/2013 vs. 3.Q/2013). Posledné údaje o vývoji spotrebiteľských cien v SR potvrdili klesajúci trend. Za január CPI najmä kvôli poklesu regulovaných cien elektriny klesla na nulu (t.j. inflácia dosiahla nulový medziročný rast). Lepšie dáta o raste ekonomiky priniesli určitú stabilizáciu aj na trhu práce. Celková zamestnanosť v 4.Q/2013 vzrástla už druhý štvrtok za sebou, čo prinieslo malý, ale pozitívny prírastok aj na medziročnej báze po prvýkrát od 2.Q/2012. Koncom februára ratingová agentúra Fitch potvrdila Slovensku rating na úrovni A+ a stabilný výhľad.

Peňažný a dlhopisový trh - na februárovom zasadnutí ECB nezmenila nastavenie kľúčových sadzieb a na tlačovej konferencii M. Draghi pripomenul, že Európska centrálna banka nemá všetky relevantné makroúdaje aktualizované na vyhodnotenie terajšieho oživenia eurozóny a vývoja cien. Zároveň potvrdil doterajší trend uvoľnenej menovej politiky. Časť investorov sa priklonila k názoru, že ECB by mohla v dohľadnej dobe (po zverejnení nižšej inflácie) znížiť kľúčovú sadzbu o 0,15% na 0,10%. Tieto úvahy podporilo vyhlásenie napr. člena ECB B. Courého, keď uviedol, že ECB opäť zvažuje zavedenie negatívnej depozitnej sadzby. Prvý piatok v mesiaci zverejnil americký Institute for Supply Management údaje z trhu práce v USA. Nižší počet novovytvorených miest (non-farm payrolls) druhýkrát za sebou negatívne prekvalifikoval investorov. Posledný vývoj na americkom pracovnom trhu, ktorý už nebol ovplyvnený počasím, signalizuje spomalenie rastu americkej ekonomiky. Táto skutočnosť podľa niektorých analytikov môže viesť FED k spomaleniu sprísňovania menovej politiky (pomalšie znižovanie objemu kvantitatívneho uvoľňovania). J. Yellenová, nová šéfk FED-u, vystúpila prvýkrát pred americkým senátom s poloročnou správou. Napriek niektorým slabším domácim makroúdajom a turbulentiami v "emerging" trhoch, bude podľa jej vyjadrenia FED naďalej znižovať objem kvantitatívneho uvoľňovania v postupných krokoch. Týmto vyhlásením potvrdila kontinuitu v krokoch svojho predchodcu. Zatiaľ čo nemecké výnosy zostali vo februári na nezmenených úrovniach, výnosy zo slovenských dlhopisov klesli (3-ročné výnosy klesli o 0,10% na 0,45%, 5-ročné o cca. 0,17% na 1,06% a 10-ročné o 0,26% na 2,23%). Úroky z depozitov so splatnosťou o 1 rok vzrástli o cca. 0,06% na 0,53%.

Akciové trhy - napriek slabším makroúdajom (najmä z USA) a zmiešaným korporátnym výsledkom, či politickým nepokojom na Ukrajine, dokázali akciové trhy vymazať januárové straty a za mesiac február si vďaka "holubičiemu" prejavu J. Yellenovej pripísali zisky (americké indexy DJIA +3,97% a S&P 500 +4,31%, indexy v Európe od +4,14% do 5,82%, japonský Nikkei 225 +5,27%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" zhodnotil vo februári o +4,81% a index "emerging markets" +3,19%.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	43 553 527,73 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,040542 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,595
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	6,93%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,77%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,65%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,57%
EUR 2019-05-27 Bank Austria 2,50%	Rakúsko	XS0996755350	2,57%
EUR 2019-04-20 Royal Bank of Scotland 5,1%	Veľká Británia	NL0009054907	2,30%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Ruská federácia	XS0290581569	2,26%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3,00%	Slovensko	SK4120009044	2,20%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	1,91%
EUR 2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	Poľsko	XS0693163874	1,41%

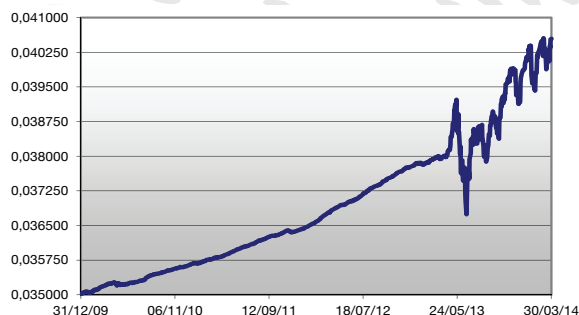
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	DE000A0HGR1	7,98%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	IE00B60SX394	7,50%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	LU0274208692	7,45%
iShares MSCI World	Írsko	FR0010756098	7,40%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,40%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,20%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,48%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,18%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	1,91%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	1,82%

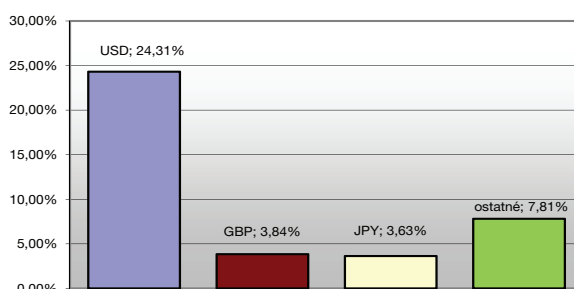
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

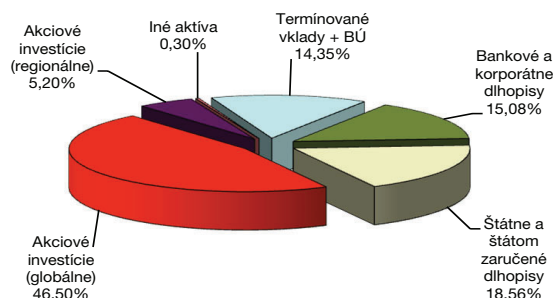
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - Štatistický úrad SR potvrdil rast slovenskej ekonomiky za 4.Q/2013 na úrovni 1,5%. V rámci štruktúry HDP je dôležité poznamenať, že ťažisko rastu HDP sa presunulo zo zahraničného dopytu na domáci dopyt. Ten bol ťahaný najmä oživením fixných investícií firiem ale aj rastom spotreby domácností. Posledné údaje o vývoji spotrebiteľskej inflácie za mesiac február 2014 potvrdili, že Slovensko je tretou krajinou v rámci eurozóny s medziročným poklesom spotrebiteľských cien (na úrovni -0,1%). K tomuto poklesu prispel najmä vývoj cien potravín (medziročný pokles o -0,4%).

Peňažný a dlhopisový trh - v úvode mesiaca sa pozornosť investorov sústredila na údaje z amerického trhu práce. Za mesiac február dokázala americká ekonomika vytvoriť 175 tisíc pracovných miest (oproti očakávaným 149 tis.). Ide o významné oživenie pracovného trhu s výsledkami, ktoré sú na úrovniach z leta 2013. Podľa analytikov vplyv horšieho počasia výrazne ovplyvnil slabšie údaje za predchádzajúce dva mesiace. Trh práce, údaje o priemyselnej produkcii či z reálného trhu naznačujú, že americká ekonomika by mohla pokračovať v doterajšom raste. Na poslednom zasadnutí americkej centrálnej banky, predstavitelia menového výboru podľa očakávania odsúhlasili ďalšie zníženie objemu stimulov v rámci kvantitatívneho uvoľňovania ("QE") zo 65 na 55 mld. USD. ECB na svojom marcovom zasadnutí ponechala kľúčovú sadzbu na úrovni 0,25%, aj keď časť investorov predpokladala jej zníženie najmä po vyjadreniach niektorých guvernérov ECB o možnosti stanovenia negatívnych sadzieb. Podľa nich by mohli byť výhodnejšie ako iné nástroje v boji proti dopadu silného eura na infláciu. Pozornosť investorov sa, okrem zasadnutí centrálnych bánk a zverejnenia makroúdajov, sústredila aj na vývoj geopolitického napätia medzi Ukrajinou a Ruskom. Vplyvom pozitívnych dát o HDP a poklesu februárovej inflácie do záporných čísel reagovali výnosy zo slovenských dlhopisov poklesom. 3-ročné výnosy klesli o 0,02% na 0,43%, 5-ročné o cca. 0,04% na 1,02% a 10-ročné o 0,10% na 2,13%. Úroky z 1-ročných depozít na eurovom medzibankovom trhu vzrástli o 0,01% na 0,54%.

Akciové trhy - lepšie dáta z amerického trhu práce a reálného trhu spôsobili, že americké indexy si za mesiac pripísali zisky od +0,69% do +0,83%. A tak za marec sa im podarilo úplne vymazať straty dosiahnuté za prvé dva mesiace v roku 2014, čím sa priblížili bližšie k svojim historickým maximám. Naopak viaceré západoeurópske indexy si, po zverejnení správ o referendovom rozhodnutí o pričlenení Krymu do Ruskej federácie, po uvalení sankcií zo strany USA a EÚ na ruských predstaviteľov a kvôli novej hrozbe z obmedzenia vzájomného obchodu (významná závislosť európskych ekonomík od ruských komodít), zaknihovali za marec významné straty, napr. nemecký index DAX klesol o -1,40%. Len španielsky index IBEX35 posilnil medzimesačne o +2,24% a taliansky FTSEMIB zhodnotil o +6,11%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -0,09% a index "emerging markets" si napriek kríze na Ukrajine a pred dôležitými komunálnymi voľbami v Turecku pripísal za mesiac +2,92%.

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

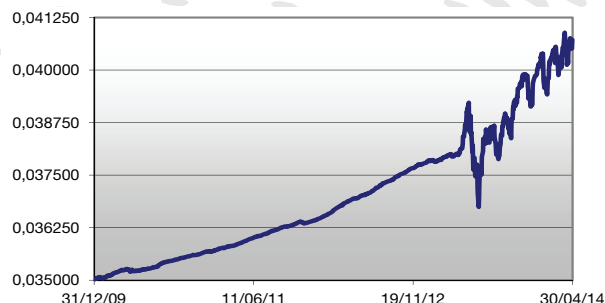
MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	44 158 911,91 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,040683 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	2,556
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	6,91%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,78%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,60%
EUR 2019-05-27 Bank Austria 2,50%	Rakúsko	XS0996755350	2,58%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,55%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,24%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Ruská federácia	XS0290581569	2,20%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,20%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	1,89%
EUR 2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	Poľsko	XS0693163874	1,40%

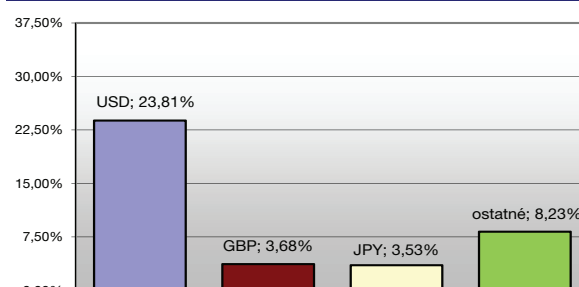
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B605X394	8,62%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGZR1	7,90%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,37%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,32%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,34%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,22%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,44%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,14%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	1,87%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	1,80%

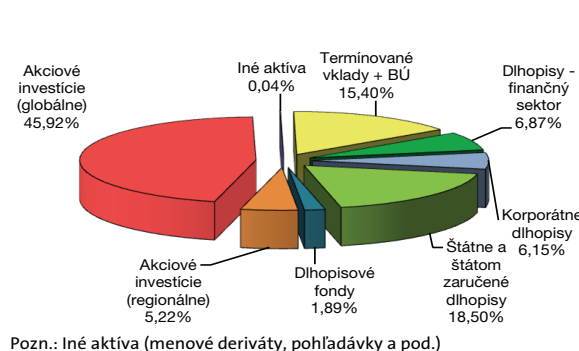
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - marcový údaj o vývoji spotrebiteľskej inflácie potvrdil odhady analytikov a oproti predchádzajúcemu mesiacu ostal CPI na nezmenenej úrovni. V porovnaní s marcom 2013 klesla inflácia medziročne o -0,1%. V apríli boli aktualizované aj údaje o vývoji deficitu hospodárenia verejných financií členských krajín eurozóny. Podľa údajov z Eurostatu dosiahlo Slovensko v roku 2013 deficit na úrovni 2,8%. Ide o výrazný pokles v porovnaní s deficitom 4,5% z roku 2012. Trend nízkych, resp. záporných spotrebiteľských cien a znižujúceho sa deficitu bol v kontraste s údajmi o vývoji celkového zadlženia krajín. V prípade SR vzrástol verejný dlh z 52,7% v roku 2012 na 55,4% v 2013. Úroveň dlhu nad 55% z HDP viedla k automatickému spusteniu ďalšieho stupňa dlhovej brzdy. Od mája 2014 bude rezort financií nútený viazať 3% z rozpočtových výdavkov na aktuálny rok.

Peňažný a dlhopisový trh - na aprílovom zasadnutí ECB zatiaľ nereagovala na doterajšiu nízku úroveň inflácie v eurozóne a ponechala kľúčové sadzby na úrovni 0,25%. Rada guvernérov sa zhodla, že v prípade dlhodobého nízkeho inflačného prostredia využije ECB aj nekonvenčné prostriedky vrátane programu kvantitatívneho uvoľňovania, resp. negatívnych depozitných sadzieb. Okrem pozitívnych makroúdajov (zlepšujúce sa čísla z amerického trhu práce, priemyselná produkcia v Nemecku podporená zlepšujúcimi sa indikátormi dôvery ZEW a IFO, či rastúcimi indexami nákupných manažérov PMI v 4 najväčších európskych ekonomikách) investori pozorne sledovali dianie na východe Ukrajiny. Rastúce napätie na Ukrajine zvýšilo dopyt po bezpečných nemeckých dlhopisoch. V priebehu apríla sa darilo aj štátnym dlhopisom krajín z juhu Európy. Potom, čo ratingové agentúry postupne zlepšovali ratingové úrovne, resp. vyhľadali ich ratingov, výnosy z týchto štátnych dlhopisov a ich prírastky voči nemeckým výnosom postupne klesali. Zvýšený záujem investorov umožnil napr. Grécku vrátiť sa na dlhopisové trhy a emitovať nové 5-ročné dlhopisy v celkovom objeme 3 mld. EUR pri výnose pod 5% (oproti výnosom na úrovni cca. 30% v roku 2012). Výnosy z nemeckých dlhopisov zaznamenali výraznejší pokles na dlhšej strane, napr. 7-ročné klesli za mesiac o 0,08%, 10-ročné o cca. 0,10%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa výrazne nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy klesli o 0,7% na 2,33%. Úrokové sadzby na medzibankové depozitá v eurách so splatnosťou 6 a 12 mesiacov vzrástli o 0,02% na 0,44%, resp. na 0,61%.

Akciové trhy - séria lepších makroúdajov z USA (okrem HDP za 1.Q/2014) a Európy, prevaha dobrých korporátnych výsledkov a viaceré ohlásené fúzie a akvizície najmä v rámci farmaceutického priemyslu viedli americké a západoeurópske akciové trhy k medzimesačným ziskom. Americké indexy ukončili mesiac so ziskom okolo 0,7%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zhodnotenie, od 0,42% (taliansky index FTSEMIB) do +2,18% (francúzsky index CAC40). Indexy v Ázii a Pacifiku ukončili obchodovanie v apríli so zmiešanými výsledkami (napr. japonský Nikkei 225 so stratou -3,53% a akciový index na Novom Zelande NZX +1,80%). Stredoeurópske akcie vplyvom konfliktu na Ukrajine skončili od -0,92% (poľský WIG index) do +0,38% (index PX v Prahe). V rámci "emerging trhov" mal najhoršiu mesačnú výkonnosť ruský index MICEX na úrovni -4,62%.

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

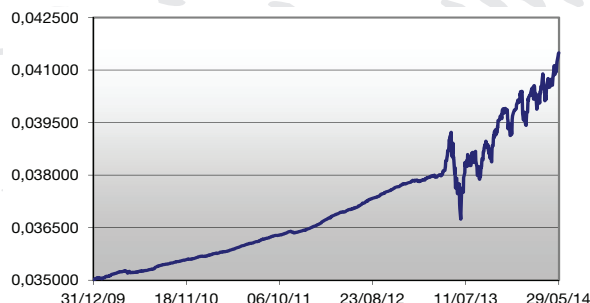
MESAČNÁ SPRÁVA 30. MÁJ 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	45 492 634,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,041488 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	2,863
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	6,57%
2018-10-18 Ireland 4,50%	štátny dlhopis	IE00B28HXX02	4,65%
2018-02-07 Lithuania 4,80%	štátny dlhopis	XS0327304001	4,49%
2019-05-27 BACA 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,50%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,49%
2017-11-02 Gazprom 5,44%	korporátny dlhopis	XS0290581569	2,20%
2019-04-20 RBS 5,50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	2,19%
2023-02-28 SD 225 3%	štátny dlhopis	SK4120009044	2,17%
LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,84%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,36%

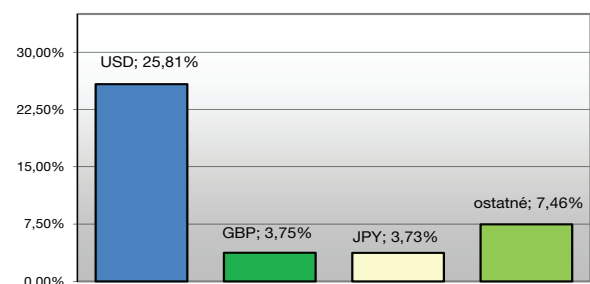
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B605X394	6,99%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,83%
MSCI WR ISHARES	akciové ETF	DE000A0HGZR1	4,65%
MSCI WR AMUNDI	akciové ETF	FR0010756098	2,61%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	2,57%
ISHARES EURO STOXX 50 DE	akciové ETF	DE0005933956	2,26%
FRANK TEMP INV GLB EURO	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,26%
FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,22%
FIDELITY-GLOBAL OPPORTUNITY	akciový podiel. fond	LU0267387255	1,91%
ISHARES V MSCI ACWI	akciové ETF	DE000A1J59A4	1,41%

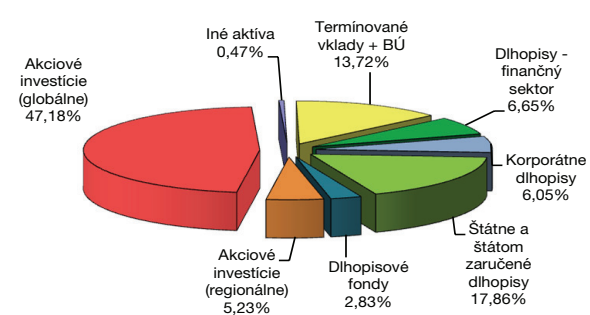
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - podľa predbežného odhadu Štatistického úradu naša ekonomika rástla v 1.Q/2014 tempom 2,4% medziročne, čo predstavuje oproti predchádzajúcemu štvrtroku výrazné zrýchlenie (medziročný rast za 4.Q/2013 na úrovni 1,5%). Podrobná štruktúra HDP bude známa až začiatkom júla. Predpokladá sa, že rast stúpol vďaka oživujúcemu sa domácejmu dopytu, obzvlášť súkromnej spotrebe, ktorá ťaží zo zlepšujúcej sa situácie na trhu práce a pokračujúceho poklesu spotrebitelských cien. Spotrebitelská inflácia v apríli zostala medzimesačne na nezmenenej úrovni, avšak na ročnej báze klesla o -0,2% oproti aprílu 2013. Zamestnanosť rástla počas 1.Q/2014 v sezónne očistenej miere už tretí kvartál v rade. Medziročne stúpol počet pracovných miest o 0,5%, čo bol najvyšší rast za posledné dva roky.

Peňažný a dlhopisový trh - v úvode mája ECB na svojom zasadnutí ponechala nastavenie úrokových sadzieb na nezmenenej úrovni. Avšak na tlačovej konferencii prezident ECB Mario Draghi naznačil, že centrálna banka v eurozóne je pripravená v prípade zverejnenia ďalšieho poklesu inflácie prijať nové opatrenia (napr. znížiť depozitnú sadzbu na zápornú úroveň). Hlavným faktorom pôsobiacim na pokles inflácie je podľa Draghiho silné euro. Finálne indikátory merajúce náklady nákupných manažérov v eurozóne sa naďalej zlepšujú. Výrazné zlepšenie dosiahol celkový index PMI v Španielsku aj v Nemecku. Aj makroekonomické dáta z USA potvrdzujú oživovanie ekonomiky. Index ISM za nevýrobný sektor vzrástol na nové 8-mesačné maximum. Zápisnica z posledného zasadnutia amerického FED-u potvrdila zámer pokračovať v znižovaní objemu kvantitatívneho uvoľňovania. Guvernéri FED-u diskutovali o normalizácii nastavenia menovej politiky. Trh očakáva, že americký FED ukončí program kvantitatívneho uvoľňovania zrejme na jeseň tohto roka. K zvýšeniu amerických kľúčových sadzieb by mohol pristúpiť v 2. polovici roku 2015. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac na krátkej strane do 2 rokov klesli za mesiac o cca. 0,08% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,11%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch reagovala rovnako poklesom o 0,03% na 0,38% a dlhšie 10-ročné výnosy smerovali nadol o 0,14% na 2,19%. Úročenie depozit so splatnosťou 6 a 12 mesiacov za mesiac kleslo o 0,4% na 0,40%, resp. 0,57%.

Akciové trhy - zlepšujúce sa makedatá v Amerike a Európe pomohli akciovým trhom k ďalšiemu rastu. Americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskami od +0,82% do +2,10%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali pozitívne výsledky, od cca. +0,72% (francúzsky CAC 40) do +3,54% (nemecký DAX). Rovnako dopadlo aj obchodovanie s akciami v Ázii a Pacifiku. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" v dolárovom vyjadrení vzrástol medzimesačne o +1,63% a index "emerging markets" zhodnotil o +3,26%.

V priebehu mája boli do dôchodkového fondu nakúpené globálne akciové ETF a korporátne dlhopisové ETF. Dĺžka peňažno-dlhopisej časti portfólia mierne vzrástla.

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

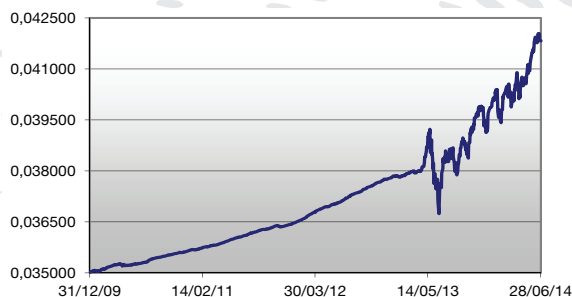
MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	46 219 700,26 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,041825 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,531
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	6,49%
2018-10-18 Ireland 4,50%	štátny dlhopis	IE00B28HXX02	4,63%
2018-02-07 Lithuania 4,80%	štátny dlhopis	XS0327304001	4,46%
2019-05-27 BACA 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,49%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,47%
2017-11-02 Gazprom 5,44%	korporátny dlhopis	XS0290581569	2,20%
2019-04-20 RBS 5.50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	2,18%
2023-02-28 SD 225 3%	štátny dlhopis	SK4120009044	2,16%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,83%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,36%

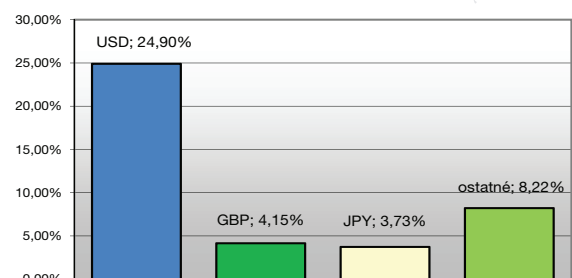
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B605X394	8,68%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,41%
iShares MSCI World	akciové ETF	DE000A0HGZR1	7,91%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,37%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,37%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	5,11%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,40%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,16%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový podiel. fond	LU0267387255	1,88%
iShares MSCI ACWI	akciové ETF	DE000A1J59A4	1,82%

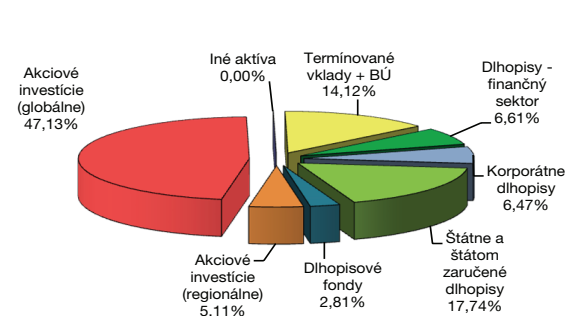
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - Štatistický úrad SR potvrdil, že naša ekonomika rástla v 1.Q/2014 tempom 2,4% medziročne, čo predstavuje oproti 4.Q/2013 výrazné zrýchlenie. Podrobná štruktúra potvrdila doterajšie odhady, že rast ekonomiky bol podporený vďaka oživujúcemu sa domácomu dopytu a obzvlášť súkromnej spotrebe. Po štyroch mesiacoch negatívnej inflácie (deflácia) vzrástla medziročná spotrebiteľská inflácia v máji na úroveň 0%. Medzimesačne vzrástli spotrebiteľské ceny o 0,2%. Stabilizácia pracovného trhu vytvorila podmienky pre rast dôvery spotrebiteľov, čo sa začína prejavovať aj raste maloobchodných tržieb. Súkromná spotreba je podporená aj rastom priemernej mzdy. Priemerná mzda v hospodárstve rástla medziročne v 1.Q/2014 o 4,1%.

Peňažný a dlhopisový trh - Európska centrálna banka na svojom júnovom zasadnutí znížila kľúčový 2-týždňový refinančný sadzbu z 0,25% na 0,15%. Zároveň znížila svoju jednodňovú sadzbu z 0,0% na -0,1%. Čo znamená, že komerčné banky budú musieť platiť za držanie svojich peňazí v centrálnej banke. ECB sa týmto znížením sadzieb snaží povzbudiť banky, aby začali poskytovať úvery a pomohli podporiť hospodársky rast a zamedziť ďalší pokles inflácie. V snahe ešte výraznejšie podporiť úverovanie domácností a nefinančných korporácií, oznámila ECB program cielených dlhodobých refinančných operácií (TLTRO) na tento rok v celkovom objeme približne 400 mld. EUR so splatnosťou 4 roky. Okrem toho si bankové domy budú môcť raz za kvartál v rokoch 2015 až 2016 požičať od ECB presne stanovený objem prostriedkov na ďalšie úvery. ECB predĺžila aj program pomoci bankám pri refinančných operáciách až do konca roka 2016. Americký FED sa na poslednom zasadnutí vyjadril, že úrokové sadzby začne zvyšovať v 2.polovici 2015. Program kvantitatívneho uvoľňovania sa medzimesačne podľa očakávania trhu znížil o 10 mld. na 35 mld. USD. Výnosy z krátkych nemeckých štátnych dlhopisov, napr. so splatnosťou 2 roky, klesli za mesiac o 0,03% na 0,03% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,12% na 1,24%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch reagovala rovnako a to poklesom o 0,07% na 0,17%, 10-ročné slovenské výnosy smerovali nadol o 0,17% na 2,02%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 a 12 mesiacov za mesiac kleslo o cca. 0,9% na 0,30%, resp. 0,48%. V priebehu mája sme do dôchodkového fondu sme nakúpili korporátne dlhopisy, čím sme mierne zvýšili dĺžku fondu.

Akciové trhy - obchodovanie na akciových trhoch bolo ovplyvnené jednak rozhodnutiami centrálnych bánk v USA a eurozóny ohľadne nastavenia kľúčových sadzieb, zverejnením viac pozitívnych markod údajov v USA a vývojom konfliktov v Iraku a na východnej Ukrajine. Americké akciové trhy si po májovom poklese pripísali zisky a ukončili mesiac jún so zhodnotením od +0,65% (index DJIA zastrešujúci 30 najvýznamnejších spoločností na burze v New Yorku) do +3,90% (technologický index Nasdaq). Západoeurópske akciové indexy si opäť zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -2,14% (francúzsky index CAC 40) do +1,16% (španielsky index IBEX 35). V priebehu júna atakovali viaceré indexy svoje historické maximá, napr. americký index DJIA sa na chvíľu dostal na 16 950 bodov a nemecký index DAX prekonal až 2-krát hranicu 10 000 bodov. Zmiešané medzimesačné výsledky si zaknihovali aj akcie v Ázii a Pacifiku. V júni sa darilo najmä akciám z "emerging markets", napr. ruský index MICEX +3,10%, brazílsky index Bovespa +3,76%, indický index Sensex +4,94%. Index spol. MSCI zastrešujúci globálne "developed markets" vzrástol o +1,65% a index "emerging markets" si pripísal +2,25%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené korporátne dlhopisy a predané korporátne dlhopisové ETF.

* Podiel dlhopisových, resp. akciových 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.

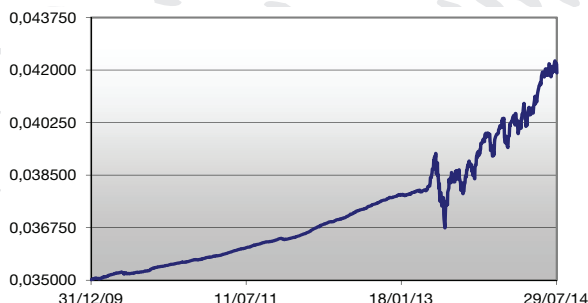
MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	46 935 250,53 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,041905 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	2,569
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	6,46%
2018-10-18 Ireland 4,50%	štátny dlhopis	IE00B28HXX02	4,57%
2018-02-07 Lithuania 4,80%	štátny dlhopis	XS0327304001	4,42%
2019-05-27 BACA 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,45%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,43%
2019-04-20 RBS 5.50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	2,15%
2023-02-28 SD 225 3%	štátny dlhopis	SK4120009044	2,15%
2017-11-02 Gazprom 5,44%	korporátny dlhopis	XS0290581569	2,08%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,75%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,34%

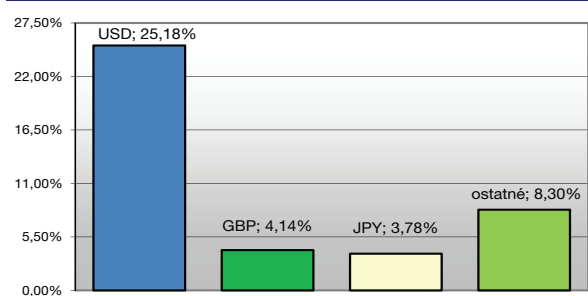
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	8,63%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,35%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,90%
iShares MSCI World	akciové ETF	DE000A0HGZ1	7,86%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,27%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,87%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,35%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,16%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový podiel. fond	LU0267387255	1,86%
iShares MSCI ACWI	akciové ETF	DE000A1J59A4	1,81%

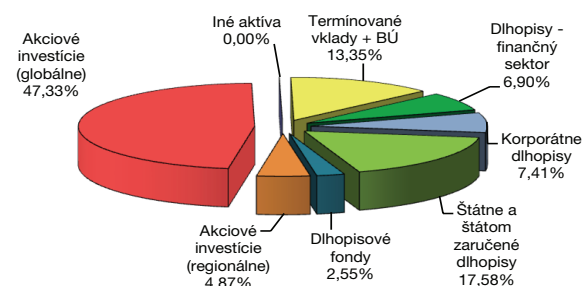
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - údaje za mesiac máj o raste priemyselnej výroby, zo stavebného sektora ale aj vyvoj súkromnej spotreby zaznamenali korekcie oproti silnému rastu z konca roka 2013. Spotrebiteľská inflácia v júni vzrástla oproti májovej o 0,1%, avšak v medziročnom porovnaní s júnovou infláciou v roku 2013 opäť klesla do záporných čísel (-0,1%). K poklesu celkovej inflácie prispelo zníženie cien potravín ale aj regulovaných cien. Zatiaľ čo celková inflácia klesala, čistá inflácia (bez zahrnutia regulovaných cien a cien potravín), zaznamenala v júni už druhý mesiac v rade medziročný nárast na 0,6% z predošlých 0,3% v júni. Štátny rozpočet za 1. polrok 2014 dosiahol hotovostný deficit na úrovni cca. 2 mld. EUR (o takmer 300 mil. viac ako v uplynulom roku). Hrubý verejný dlh SR sa za 1.Q/2014 zvýšil na 58% HDP najmä kvôli emisiám nových štátnych dlhopisov. Rezort financií oznámil, že v závere roka plánuje odkupovať niektoré skoršie vydané dlhopisy. Koncom júla agentúra S&P zvýšila SR výhľad ratingu zo stabilného na pozitívny, pričom samotný rating ostal na úrovni A1. K tomuto kroku viedlo agentúru pozitívne hodnotenie konsolidácie verejných financií a predpoklad, že rast verejného dlhu bez započítania záruk v rámci prvého eurovalu bude v budúcom roku pod úrovňou 54 % HDP.

Peňažný a dlhopisový trh - júlové zasadnutie ECB neprinieslo zmeny v nastavení kľúčových sadzieb. M. Draghi opäť potvrdil zámer použiť nové neštandardné opatrenia v prípade potreby, avšak konkrétnu podobu programu nákupu ABS aktív či zavedenie kvantitatívneho uvoľňovania zatiaľ nezverejnil. Tieto stimuly sa podľa trhu javia ako málo pravdepodobné potom, čo ECB opäť vyjadrila dôveru voči už zverejnenému programu TLTRO (t.j. ciele dlhodobé refinančné operácie) na rast inflácie a podporu rýchlejšieho oživenia ekonomiky eurozóny. Koncom júla zasadal aj americký FED a rozhodol o ďalšom znížení mesačných stimulov. FED úplne ukončí svoju podporu ekonomike v podobe nákupov štátnych a hypotekárnych dlhopisov v októbri tohto roku. Posledný zápis federálnej rezervnej banky signalizuje, že americká ekonomika je už schopná pokračovať v raste aj bez jej pomoci. Pozornosť investorov sa oteraz sústreďuje len na úrokové sadzby, ktorí hľadajú odpoveď na otázku, kedy FED začne zvyšovať úrokové sadzby zo súčasnej nulovej úrovne. Dianie na finančných trhoch v posledných týždňoch ovplyvnil rusko-ukrajinský vojnový konflikt, zavedenie nových sankcií voči Rusku zo strany USA a EÚ, či zostavenie lietadla malajzijskej spoločnosti na východe Ukrajiny. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov so splatnosťou do 2 rokov zostali bez zmeny, 5-ročné výnosy klesli za mesiac o 0,04% na 0,30% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,09% na 1,15%. 5-ročné výnosy zo slovenských štátnych dlhopisoch klesli o 0,05% na 0,66% a 10-ročné výnosy sa znížili o 0,03% na 1,91%. Úročenie depozit so splatnosťou 6, resp. 12 mesiacov sa za mesiac júl nezmenilo a úrokové sadzby zostali na úrovniach 0,31%, resp. 0,49%.

Akciové trhy - napriek lepším korporátnym výsledkom väčšiny spoločností v USA a Európe, geopolitické napätie negatívne ovplyvnilo obchodovanie na akciových trhoch. Americké akciové trhy ukončili mesiac so stratou na úrovni približne -1,50%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali straty od -4,33% (nemecký DAX) do -0,21% (britský FTSE). Portugalský akciový index PSI kvôli nezaplateniu splatných dlhopisov matky banky Espírito Santo klesol medzimesačne o -10,48%. Ruský index MICEX si kvôli sankciám a pádu lietadla MH-17 odpísal -6,55%. Naopak ostatným "emerging" trhom sa darilo. Akciové indexy v Číne vzrástli o cca. +7,5%, v Indii o cca. +1,50% a v Brazílii +5%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené korporátne dlhopisy a akciové ETF a predané bankové dlhopisy.

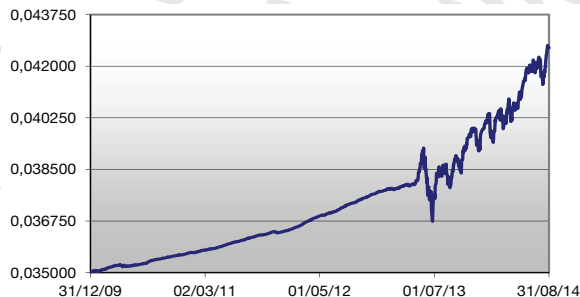
MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	48 429 496,37 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,042625 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,647
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2018-02-07 Lithuania 4,80%	štátny dlhopis	XS0327304001	4,30%
2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	3,95%
2018-10-18 Ireland 4,50%	štátny dlhopis	IE00B28HXX02	3,72%
2019-05-27 BACA 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,38%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,36%
2023-02-28 SD 225 3%	štátny dlhopis	SK4120009044	2,13%
2019-04-20 RBS 5.50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	2,10%
2020-06-21 SPP Distribúcia 3,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,90%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,70%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,30%

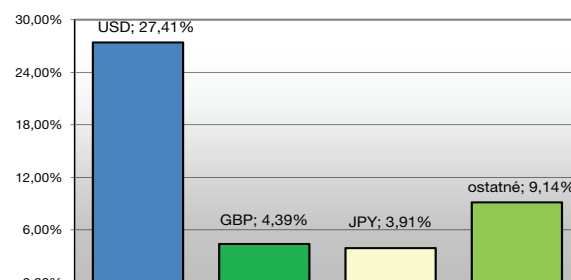
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	8,62%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,37%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,90%
iShares MSCI World	akciové ETF	DE000A0HCGZ1	7,81%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,63%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,79%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový podiel. fond	LU0267387255	2,74%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový podiel. fond	LU0508195822	2,73%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,35%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,16%

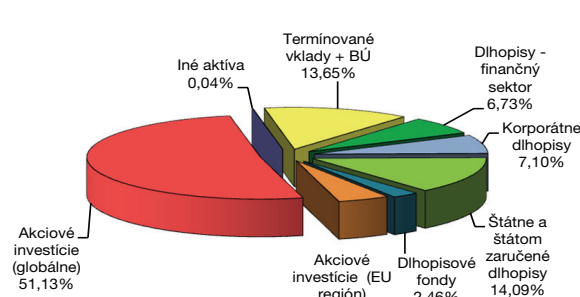
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - predbežné údaje o HDP SR za 2. štvrťrok 2014 hovoria o medziročnom raste na úrovni 2,5%. Slovenská ekonomika si v súlade s očakávaniami udržala tempo rastu z predchádzajúceho štvrťroku. V porovnaní s našimi susedmi ide o pomalší rast (napr. ČR 2,6%, Poľsko 3,2% resp., Maďarsko 3,7%). Aktuálne spomalenie makroindikátorov našich najväčších obchodných partnerov (najmä kvôli obchodným obmedzeniam viacerých európskych firiem vplyvom sankcií uvalených EÚ voči Rusku) sa zrejme prejaví v našich makročíslach až v 2. polroku. Spotrebiteľská inflácia na Slovensku sa v júli oproti predchádzajúcim mesiacom výrazne nezmenila. Júliové inflačné čísla za celú eurozónu klesli na nové minimum (0,4%) a naopak v Českej republike a Maďarsku medziročná CPI poskočila na 0,5%, resp. 0,1%. V polovici augusta slovenský rezort financií predstavil návrh rozpočtu na rok 2015 s deficitom na úrovni 2,49% HDP. Značná časť konsolidácie v rámci európskeho fiskálneho kompaktu, ku ktorému sa SR viazala, tak zrejme spadne na roky 2016-2017. Podľa medzivládnej zmluvy by v období troch rokov (t.j. do roku 2017) malo Slovensko dosiahnuť vyrovnaný štruktúrally deficit.

Peňažný a dlhopisový trh - posledné ekonomické údaje z eurozóny neboli povzbudivé. Ekonomika eurozóny ako celku počas 2.Q/2014 stagnovala (stagnácia HDP Francúzska, pokles HDP v Nemecku a Taliansku), júllová spotrebiteľská inflácia spomalila na 0,4% oproti júlu 2013, čo je jej najnižšia úroveň za posledných 5 rokov. Vojnový konflikt na východe Ukrajiny a nové kolo sankcií voči Rusku a následných ruských protisankcií voči krajinám eurozóny mali negatívny vplyv na ekonomické indikátory merajúce nálady európskych manažérov, investorov a podnikov. Pomalšie oživenie ekonomík v Európe zrejme podľa analytikov prinúti ECB k ďalším, zrejme neštandardným krokom. M. Draghi, guvernér ECB, na stretnutí centrálnych bankárov v americkom Jackson Hole vyhlásil, že inflačné očakávania ďalej klesajú a ECB je proti tomu pripravená zasiahnuť „všetkými dostupnými nástrojmi“, aby ešte viac uvoľnila svoju menovú politiku. Pozornosť investorov sa sústredila na vystúpenie Janet Yellen, guvernérky FEDu. Podľa reakcie investorov, väčšina z nich sa prikláňa ku skoršej zmene súčasnej politiky nízkych úrokových mier. Geopolitické napätie a zvýšená pravdepodobnosť pokračovania uvoľnenej menovej politiky ECB viedla k ďalšiemu poklesu výnosov z nemeckých štátnych dlhopisov. Za mesiac na krátkej strane so splatnosťou 2 roky klesli na -0,03% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli na 0,28% na 0,89%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy smerovali nadol o 0,25% na 1,65%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 a 12 mesiacov sa za mesiac zmenilo o -0,06% a kotácie na uvedené úrokové sadzby koncom augusta boli na úrovniach 0,17%, resp. 0,37%.

Akciové trhy - obchodovanie na akciových trhoch počas augusta môžeme rozdeliť na dve časti. Pred stretnutím centrálnych bankárov v Jackson Hole a po ňom. Väčšina európskych akciových indexov stihla uzavrieť mesiac s miernym ziskom (napr. nemecký DAX +0,67%, španielsky IBEX 35 +0,20%). Niektoré indexy, ako paneurópsky EuroStoxx 50 si za mesiac pripísal zhodnotenie +1,83%, francúzsky CAC 40 +3,18% a britský FTSE 100 +1,33%. Lepšie makrodata v USA a menší vplyv sankcií voči Rusku v porovnaní s eurozónou dopomohol americkým akciám k ziskom od +3,23% (DJIA) do +4,82% (technologický index Nasdaq). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" a rovnako aj index "emerging markets" si pripísal zhodnotenie cca. +2%.

V priebehu mesiaca sme predali štátne dlhopisy a nakúpili korporátne dlhopisy a akciové podielové fondy a ETF.

* Podiel dlhopisových, resp. akciových 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.

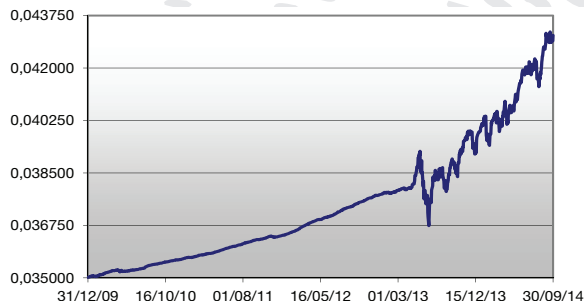
MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	49 560 286,51 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043089 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	3,886
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	štátny dlhopis	XS0327304001	4,23%
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	3,87%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	štátny dlhopis	IE00B28HXX02	3,66%
PLN 2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,41%
EUR 2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,34%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,32%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	štátny dlhopis	SK4120009044	2,09%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	2,06%
EUR 2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,88%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,65%

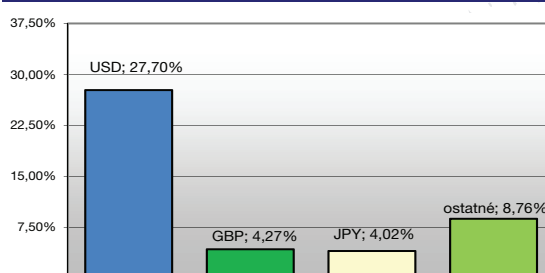
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	8,61%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,35%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,89%
iShares MSCI World	akciové ETF	DE000A0HGZR1	7,81%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,63%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,68%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový podiel. fond	LU0267387255	2,73%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový podiel. fond	LU0508195822	2,68%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,32%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,14%

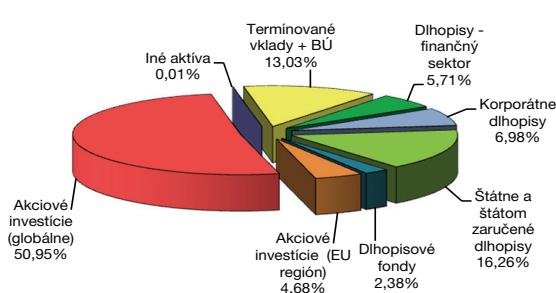
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - druhý odhad HDP za 2. štvrťrok 2014 potvrdil medziročný rast slovenskej ekonomiky na úrovni 2,5%. Rast bol výlučne ťahaný domácim dopytom. Rovnaký trend zaznamenali aj susedné krajiny - ČR a Poľsko. Aktuálne indikátory z eurozóny (najmä vplyvom geopolitického napätia) už naznačujú stagnáciu a preto môžeme očakávať spomalenie aj našej ekonomiky už v 2. polroku. Spotrebiteľská inflácia na národnej úrovni i podľa európskej harmonizovanej metódy klesla v auguste medzi mesačne o -0,2%. V závere mesiaca rezort financií zverejnil svoju daňovú prognózu a prognózu rastu HDP. Podľa MF SR tohtoročný rast HDP bude ťahaný najmä domácim dopytom (spotreba domácností a investície) a mal by dosiahnuť úroveň 2,4% (rast ekonomiky na rok 2015 znížený oproti júnovým odhadom o 0,4% na 2,6%).

Peňažný a dlhopisový trh - začiatkom septembra ECB prekvapivo znížila úrokové sadzby na nové historické minimá (hlavná refinančná sadzba bola znížená o 0,10% na 0,05% a depozitná sadzba rovnako o 0,10% na -0,20%). Hlavným dôvodom k tomuto kroku boli obavy z ďalšieho poklesu inflácie a zhoršenia už v súčasnosti pomalého tempa hospodárskeho rastu v eurozóne. Prezident ECB M. Draghi okrem zníženia sadzieb ohlásil aj zámer nakupovať dlhopisy kryté aktívami. Tieto programy majú pomôcť oživiť úverovanie súkromného sektoru v eurozóne. Počas tlačovej konferencie šéf ECB prezentoval aj zhoršený výhľad centrálnej banky na hospodársky rast eurozóny (v roku 2014 by mala medziročne rásť o 0,9% a v roku 2015 na úrovni 1,6%). V polovici septembra sa konala prvá aukcia ECB na 4-ročné úvery, tzv. TLTRO. Ide o program na dlhodobé dodávanie likvidity v celkovom objeme 400 mld. EUR na naštartovanie rastu ekonomiky eurozóny. Záujem 255 bánk len o cca. 82,6 mld. EUR oproti očakávanému dopytu medzi 100-150 mld. EUR bol vyhodnotený ako sklamanie. Avšak na relevantné vyhodnotenie úspešnosti tohto programu si musíme počkať do 11. decembra, kedy sa uskutoční druhé kolo. Zároveň už budú známe výsledky testovania kvality aktív (AQR) a záťažových testov (Stress Tests) európskeho bankového sektoru. Vplyvom špekulácií o spustení kvantitatívneho uvoľňovania (t.j. nákupu európskych štátnych dlhopisov) dlhopisy Talianska, Španielska a ostatných krajín z juhu Európy zaznamenali ďalšie zhodnotenie vplyvom zuženia rizikových prírázok voči nemeckým štátnym dlhopisom. Zníženie kľúčových sadzieb a spustenie viacerých programov na oživenie ekonomiky na zastavenie poklesu európskej inflácie a rastu viedlo k ďalšiemu zhodnoteniu dlhopisových aktív. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac na krátkej strane do 3 rokov klesli výraznejšie pod 0% (-0,06%) a výnosy z 10-ročných dlhopisov ukončili obchodovanie pod 1% (0,95%). Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisoch. 3-ročný výnos klesol o 0,03% na 0,13% a dlhšie 10-ročné výnosy sa znížili o 0,19% na 1,47%. Úrokové sadzby na depozitá so splatnosťou 6 a 12 mesiacov klesli o cca. 0,09% na 0,18%, resp. 0,34%.

Akciové trhy - z dôvodu obáv zo skoršieho sprísnenia menovej politiky v USA skončili americké indexy so stratami od -1,90% (technologický index Nasdaq) do -0,32% (DJIA). Naopak uvoľnená menová politika ECB dopomohla akciovým trhom k mesačným ziskom v pásme od +0,04% (nemecký DAX) do +2,16% (taliansky FTSEMIB). Vplyvom referenda v Škótsku a sprísnenou rétorikou predstaviteľov Bank of England ukončil britský index FTSE obchodovanie v septembri so stratou -2,89%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol v dolárovom vyjadrení o -2,88% a index "emerging markets" si odpísal -7,59%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené štátne dlhopisy Poľska a predané dlhopisy finančných inštitúcií. Akciovú zložku sme nemenili.

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

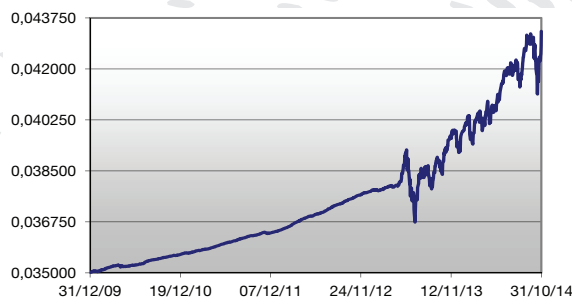
MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	50 282 733,90 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043288 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	3,585
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	štátny dlhopis	IT0004793474	3,78%
PLN 2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,39%
EUR 2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	2,33%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,20%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	1,99%
EUR 2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,88%
Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,62%
EUR 2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,19%
PLN 2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,10%
EUR 2019-04-01 Petrobras 3,25%	korporátny dlhopis	XS0835886598	1,06%

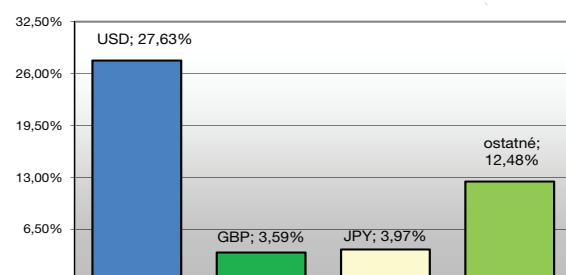
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B605X394	8,59%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,33%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,86%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M6Q258	7,78%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,61%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,45%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový podiel. fond	LU0508195822	2,71%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový podiel. fond	LU0267387255	2,70%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový podiel. fond	LU0128520375	2,26%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový podiel. fond	LU0157922724	2,12%

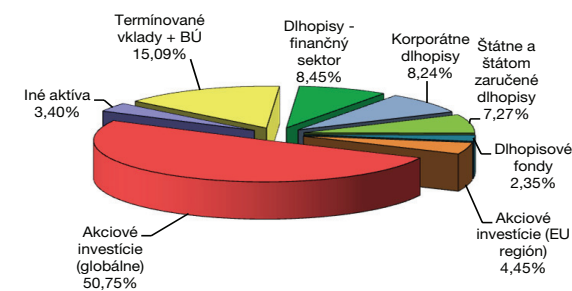
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - od septembra 2014 je vo všetkých krajinách EÚ zavádzaná nová metodika výpočtu HDP (ESA 2010). Za jednotlivé roky dosiahla slovenská ekonomika vyššie hodnoty HDP z dôvodu reklasifikácie niektorých položiek, napr. výdavky na výskum a vývoj sa podľa novej metodiky považujú za investície. Minuloročný HDP bol v bežných cenách navýšený o 2%. Kvôli týmto zmenám je štátny dlh za uplynulý rok pod úrovňou 55% HDP (oproti hodnote 55,4% podľa pôvodnej metodiky ESA 1995) z čoho vyplýva, že vláda nie je viazaná dlhovou brzdou a nemusí zamraziť nominálne výdavky na ďalší rok na rovnakej úrovni ako v roku 2014. V polovici októbra schválila vláda rozpočet na rok 2015, v ktorom sa počíta s fiskálnym deficitom vo výške 1,98% odhadovaného HDP.

Peňažná a dlhopisový trh - v súlade s očakávaniami ukončila americká rezervná banka FED nákupy štátnych a hypotekárnych dlhopisov (tzv. tretie kolo kvantitatívneho uvoľňovania, QE3). Na druhej strane Atlantiku, ECB ponechala kľúčové sadzby na nezmenenej úrovni (napr. refinančnú sadzbu na 0,05%). Mario Draghi, šéf ECB, na tlačovej konferencii špecifikoval programy na nákup cenných papierov, ktoré sú založené aktívami (Asset Backed Securities), s cieľom podporiť financovanie európskych podnikov. Ďalším zámerom ECB je nakupovať dlhopisy kryté nehnuteľnosťami (Covered Bonds). Obavy z konca QE3 v USA a nepresvedčivé komentáre ECB spolu s aktuálnymi prognózami MMF a EK ohľadne spomalenia rastu globálnej ekonomiky, najmä ekonomík eurozóny, viedli k zvýšenej volatilite na finančných trhoch. Pred zverejnením výsledkov záťažových testov 150 európskych bánk začala ECB nakupovať kryté dlhopisy od španielskych, francúzskych, talianskych a nemeckých bánk. Koncom októbra sme sa dozvedeli, že 25 bánk neprešlo záťažovými testami podľa ich bankovej bilancie z konca roku 2013. Medzitým už 12 z nich dodatočne v priebehu roka navýšilo kapitál. Nízka inflácia v eurozóne držala výnosy nemeckých štátnych dlhopisov na historických minimách. Tie za mesiac na krátko strane (so splatnosťou do 3 rokov) zotrvali pod úrovňou 0% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,11% na 0,84%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa takmer nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy klesli o 0,16% na 1,41%. Úročenie depozit so splatnosťou 6 a 12 mesiacov sa výrazne nezmenilo.

Akciové trhy - koniec QE3 v Amerike, posilnenie dolára voči ostatným menám, pokles cien komodít (ropy, drahých kovov, atď.) vyvolal obavy medzi investormi o konci býčieho trendu, ktorý trval vyše 5 rokov. Poklesy na akciových trhoch v rozpätí 10-15% boli sprevádzané nárastom indexov, ktoré merajú volatilitu (napr. americký CBOE VIX index vzrástol za 2 týždne z hodnoty 16 na 26). Pokles ceny ropy z 91,5 USD/bbl na 81,8 za rovnaké obdobie spustil výpredaj spoločností v rámci energetického sektoru (v indexe MSCI World o takmer -12%). V druhej polovici októbra sa však americké indexy po sérii dobrých korporátnych čísel a makrodát (rast HDP USA v 3.Q/2014 na úrovni 3,5%) dostali na nové historické maximum a ukončili mesiac v zisku na úrovni 2% až 2,3%. Európske akciové indexy si vymazali značnú časť strát, avšak obchodovanie v októbri ukončili v strate od -5,30% (taliansky FTSEMIB) do -1,56% (nemecký DAX). Japonský index Nikkei 225 po oznámení masívneho QE programu centrálnou bankou ukončil mesiac v zisku +1,49%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +0,57% a index "emerging markets" si pripísal +1,07%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené štátne dlhopisy v PLN a dlhopisy finančných inštitúcií, akciové podielové fondy a predané krátke štátne dlhopisy.

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

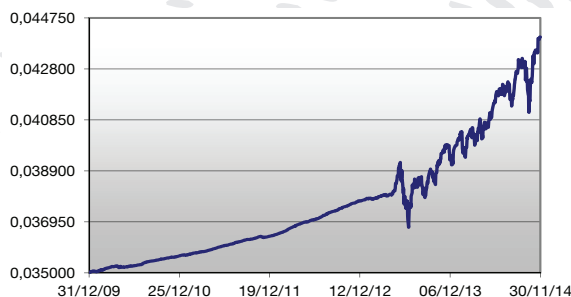
MESAČNÁ SPRÁVA 28. NOVEMBER 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	51 663 466,97 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044021 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,379
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú možné vyššie zhodnotenie pri vysokej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, 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.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,95%
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	3,58%
2021-05-01 Italy 3,75%	štátny dlhopis	IT0004966401	3,32%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,35%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,15%
ESPA BOND DANUBIA	dlhopisový fond	AT0000673199	1,96%
2019-04-20 RBS 5,50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	1,95%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,89%
2021-06-23 SPP Distribúcia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,85%
2019-05-27 BACA 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,67%

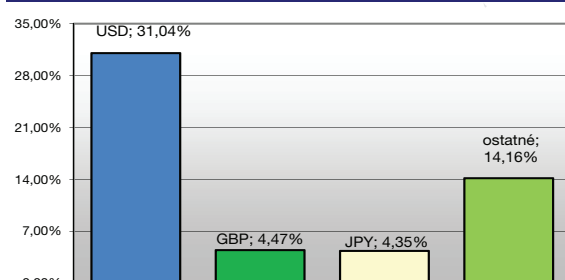
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B66F4759	8,59%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	AT0000500947	8,33%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	XS1014627571	7,87%
iShares MSCI World	akciové ETF	SK4120010307	7,75%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	XS0953958641	6,62%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE000A1E84J5	4,53%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	XS1019818787	2,71%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	DE000DB7XJC7	2,71%
Franklin Templeton Global Inv. fund	akciový fond	XS0982711631	2,26%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový fond	XS0227637500	2,12%

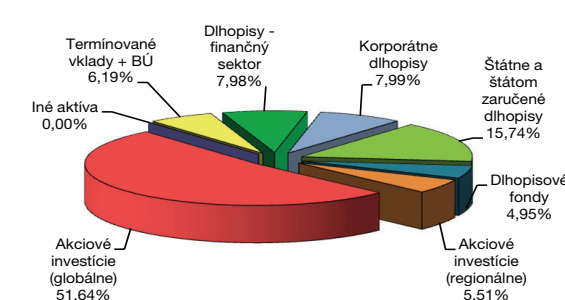
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - rýchly odhad HDP SR za 3. štvrťrok 2014 potvrdil medzikvartálny rast na úrovni 2,4% v reálnom vyjadrení. Analytici očakávajú, že rast bol opäť ťahaný domácim dopytom (spotreba domácností a investície). Slovenská ekonomika aj v 3.Q tvorila nové pracovné miesta. Medziročne tak bolo v ekonomike o 1,4% viac pracovných miest, čo bol rovnaký rast ako v predchádzajúcom štvrťroku. V priebehu októbra vzrástli spotrebiteľské ceny na Slovensku medzimesečne o 0,1%, čím celková medziročná inflácia stúpila zo septembrových -0,1% na úroveň 0%.

Peňažný a dlhopisový trh - ECB na novembrovom zasadnutí nezmenila svoje kľúčové sadzby, t.j. hlavná refinančná sadzba zostala na úrovni 0,05 % a jednodňový koridor sadzieb v pásme -0,2 % až 0,3 %. M. Draghi, prezident ECB, potvrdil zámer zvýšiť súvahu centrálnej banky o takmer 1 bilión EUR. ECB zatiaľ neohlásila nové programy na zvýšenie likvidity v eurozóne a tak naďalej pokračuje s doterajšími stimulmi v podobe dlhodobých pôžičiek (TLTRO), nákupom krytých dlhopisov ("covered bonds") a cenných papierov založených aktívami ("asset backed securities"). Slabý rast eurozóny (medziročne len o 0,8% za 3.Q/2014 oproti 3.Q/2013) a pokles ropy (znižujúci inflačné očakávania) zvyšujú pravdepodobnosť ďalších intervenčných stimulov zo strany ECB. Proti často spomínanému nákupu európskych štátnych dlhopisov (tzv. "kvantitatívne uvoľňovanie") sa postavil šéf nemeckej centrálnej banky a rovnako aj jeho holandský kolega. Nákup štátnych dlhopisov do portfólia ECB sa javí ako posledná možnosť, ktorú plánuje ECB použiť na oživenie rastu európskej ekonomiky. Väčšina analytikov neočakáva, že ECB začne s takými nákupmi skôr ako v 2. štvrťroku 2015. M. Draghi viackrát vyhlásil, že centrálna banka pod jeho vedením urobí všetko preto, aby oživila ekonomiku a inflačné očakávania. Aj vplyvom týchto vyhlásení štátne dlhopisy z juhu Európy pokračovali v raste (kreditné prírážky sa voči nemeckým štátnym benchmarkom zúžili, teda klesli výnosy z periférnych dlhopisov). Výnosy z nemeckých dlhopisov do 5 rokov zostali takmer nezmenené a 10-ročné klesli za mesiac o 0,14% na 0,70%. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov pri 5 rokoch vzrástli o 0,12% na 0,39% a 10-ročné slovenské výnosy klesli o 0,12% na 1,41%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 a 12 mesiacov kleslo za mesiac o 0,13%, resp. na 0,28%.

Akciové trhy - slovná podpora šéfa ECB o odhodlaní urobiť všetko preto, aby ECB podporila rýchlejšie oživenie ekonomiky eurozóny a zastavila pokles inflácie, pomohla európskym akciám. Akciové indexy v západnej Európe rástli od +1,2% (italiansky index FTSEMIB) do +7,0% (nemecký DAX). Stredoeurópske burzy zavreli obchodovanie v novembri so zmiešanými výsledkami od -1,3% (poľský index WIG) do +2,6% (český index PX). Pokračovanie uvoľnenej politiky Bank of Japan viedlo k rastu japonského indexu Nikkei 225 o +6,4%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o 1,8% a index "emerging markets" si odpisal za mesiac november -1,1%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené dlhopisy finančných inštitúcií a štátne dlhopisy.

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

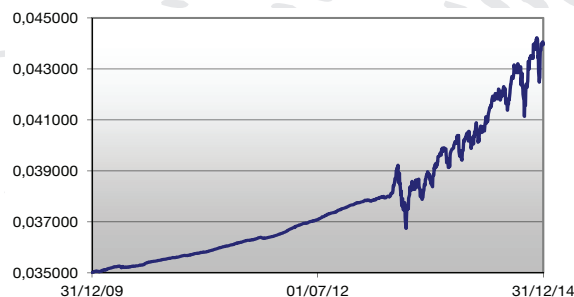
MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2014

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	52 095 022,76 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043994 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,629
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sektor	ISIN	Podiel *
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,96%
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	3,53%
2021-05-01 Italy 3,75%	štátny dlhopis	IT0004966401	3,31%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,27%
2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	korporátny dlhopis	XS0763379343	2,14%
2019-04-20 RBS 5.50%	dlhopis fin. inšt.	NL0009054907	1,94%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,90%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,84%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,83%
2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,65%

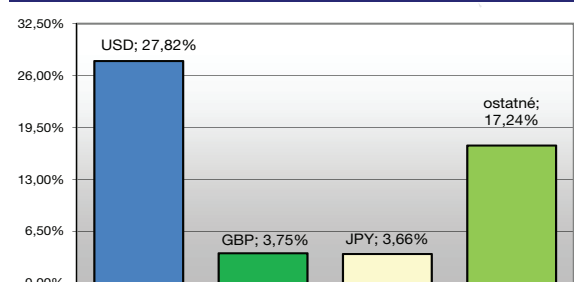
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,37%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,88%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,80%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,59%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B605X394	6,53%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,36%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,75%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,74%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,25%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	akciový fond	LU0157922724	2,13%

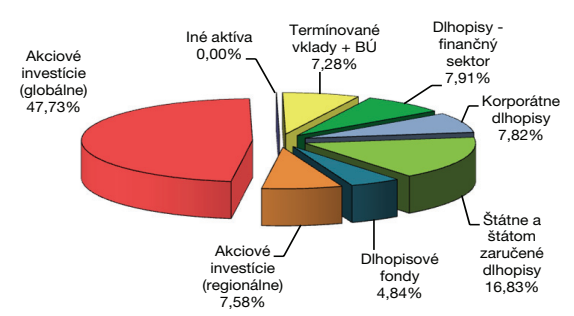
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - Štatistický úrad potvrdil medziročný rast HDP SR za 3. štvrťrok 2014 na úrovni 2,4% najmä vďaka domácejmu dopytu (medziročné zvýšenie o 2,8%) a investíciám (rast +5,3%). Trend rastu našej ekonomiky bude podľa analytikov výraznejšie ovplyvnený externými vplyvmi (obchodné sankcie medzi Európou a Ruskom) než v minulosti. Prepád rubľa voči EUR, resp. USD o viac ako polovicu (za obdobie január - december 2014) zhoršil vyhliadky slovenských exportérov do Ruska. No na druhej strane, tento pád bol spôsobený najmä poklesom ceny ropy, čo by malo našej ekonomike pomôcť. V decembri boli zverejnené údaje zo slovenského trhu práce, ktoré opäť potvrdili zlepšenie situácie - pokles pracujúcich v zahraničí a nárast voľných miest na slovenskom pracovnom trhu. Medzimesačný vývoj inflácie neprinesol zlepšenie a novembrová inflácia klesla o -0,1% najmä vplyvom regulovaných cien cestovného. V porovnaní s 11/2013 zostala medziročná inflácia na úrovni 0,0%.

Peňažný a dlhopisový trh - ECB na svojom decembrovom zasadnutí nezmenila nastavenie kľúčových sadzieb a ponechala ich na historicky najnižších úrovniach. M. Draghi, guvernér ECB, zatiaľ oficiálne neohlásil rozšírenie programov nákupu dlhopisov o QE (t.j. nákup štátnych dlhopisov členských krajín eurozóny). Avšak niektorí analytici očakávajú takéto nekonvenčné rozhodnutie na jednom z najbližších zasadnutí ECB v medziach svojho mandátu. Pozornosť investorov na finančných trhoch sa v decembri sústredila na klesajúce ceny ropy. Pokles ceny ropy Brent pod 60 USD/1 barel znamená, že cena tejto komodity od leta poklesla o približne polovicu. Zlacenie "čierneho zlata" by malo podľa odhadov ekonómov dopomôcť k rastu európskych ekonomík, ktoré dovážajú ropu, v roku 2015 o cca. 0,3-0,4%. Avšak prepád ceny ropy nesie so sebou aj riziká spojené s ďalším poklesom inflácie a inflačných očakávaní, ktoré sú už teraz výrazne nižšie ako 2%-ná cieľová úroveň ECB. Rastúce riziko finančnej nestability krajín exportujúcich ropu zatienilo predchádzajúci optimizmus na trhoch. Počas decembra sme boli svedkami zvýšenej averzie investorov voči hocikakému druhu rizika. Preto napr. štátne dlhopisy periférnych krajín, či menej bezpečné korporátne dlhopisy zaznamenali výrazné zvýšenie kreditných prirážok voči benchmarkovým nemeckým štátnym dlhopisom. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov na krátkej strane do 4 rokov zotvrvali pod 0% (napr. 4-ročné na úrovni -0,08%) a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,16% na 0,54%. 4-ročné výnosy pri slovenských štátnych dlhopisoch poskočili nahor o 0,07% na 0,32% a dlhšie 10-ročné výnosy naopak klesli o cca. 0,15% na 1,10%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 až 12 mesiacov sa za december nezmenilo.

Akciové trhy - prepád cien ropy a nervozita ohľadne nejasného vývoja gréckych prezidentských volieb po troch neúspešných kolách (očakávajú sa predčasné parlamentné voľby) viedli ku korekciám na európskych akciových trhoch. Za posledný mesiac tak stratili zo svojej hodnoty od cca. -5% (taliansky index FTSEMIB) do cca. -1,8% (nemecký DAX). Za rok 2014 si tak európske akciové trhy zaknihovali zmiešané výsledky, od -2,7% (taliansky index FTSEMIB) do +3,7% (španielsky index IBEX 35). Americké akciové trhy ukončili obchodovanie v decembri so stratami od -1,16% do -0,03%. Oproti západoeurópskym akciám však ukončili kalendárny rok v zisku od cca. +7,5% do +13,4%. Japonský akciový index Nikkei 225 zostal medzimesačne na takmer nezmenenej úrovni a za rok 2014 si pripísal +7,12%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol v decembri o -1,71% a za rok zhodnotil o +2,93%. Index MSCI "emerging markets" si odpísal medzimesačne -4,82% a na ročnej báze stratil -4,63%.

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené štátne dlhopisy a európske a globálne akcie. Dĺžka fondu mierne vyrástla.

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