

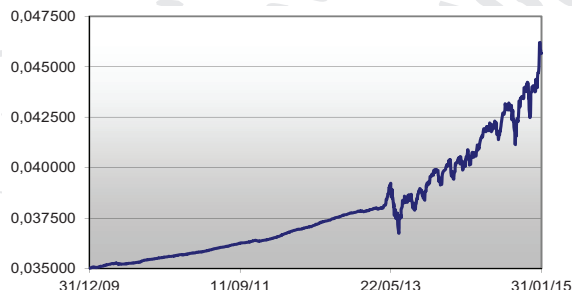
MESAČNÁ SPRÁVA 30. JANUÁR 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	54 574 190,92 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045656 €
Modifikovaná dŕcia peňažno-dlhopisovej časti :	3,504
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 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,87%
2022-03-25 Slovenska 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,95%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,24%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,87%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,81%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,77%
2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,53%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,31%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,10%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	0,99%

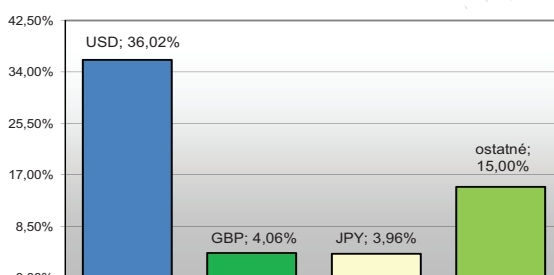
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,41%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,95%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,81%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,73%
Luxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,63%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	5,87%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,79%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,77%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,72%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,69%

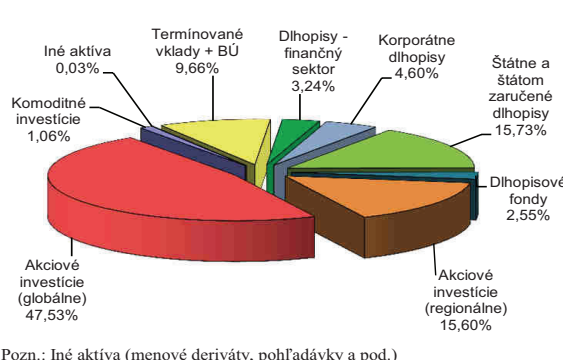
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Európa	98,94%
USA	1,06%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - začiatkom roka Štatistický úrad zverejnil údaje o vývoji inflácie. Za ďalším medzimesačným poklesom (o 0,3% v decembri 2014) sú najmä rozhodnutie vlády znížiť cenu dopravného pre študentov a dôchodcov a pokles cien pohonných hmôt. Medziročná inflácia skončila na úrovni -0,1%. Vyhliadky inflácie nielen na Slovensku ale v celej eurozóne sú naďalej veľmi nízke. Finálny deficit nášho štátneho rozpočtu bol nižší ako bol pôvodne naplánovaný (t.j. cca. 4% odhadovaného HDP a približne o 360 mil. EUR menej ako bolo rozpočtované). Vďaka nízkej úrovni úrokov/výnosov umiestnila slovenská Agentúra na riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) na trhu 1,5 mld. EUR z 12-ročných štátnych dlhopisov pri výnose 1,44%.

Peňažný a dlhopisový trh - rozhodnutie Súdneho dvoru Európskej únie o tom, že ECB realizáciou podporného programu OMT (t.j. neobmedzený nákup štátnych dlhopisov zadĺžených krajinám na stabilizovanie eurozóny zasiahnutej dlhovou krízou) konala v rámci svojho mandátu, umožňuje ECB po právnej stránke spustiť očakávané kvantitatívne uvoľňovanie v eurozóne (QE). Pred januárovým zasadnutím ECB prekvapila investorov iná centrálna banka - Švajčiarska národná banka (SNB). SNB neočakávane zrušila dolnú hranicu výmenného kurzu švajčiarskeho franku oproti euru (EUR/CHF 1,20). Euro hneď po zverejnení tejto správy oslabilo voči franku o cca. 20% na hodnotu okolo EUR/CHF 1. Toto rozhodnutie ovplyvnilo aj iné menové páry lokálnych mien v Európe. Posledné údaje o vývoji inflácie (napr. -0,5% v Nemecku, -1,4% v Španielsku, -0,6% v Taliansku) potvrdili obavy doterajšie ECB. ECB na januárovom zasadnutí zverejnila plán QE programu. Rozhodla sa nakupovať dlhopisy (štátne aj nadnárodných inštitúcií) v celkovej hodnote 60 mld eur každý mesiac. Nákupy mieni vykonávať až do konca septembra 2016, resp. až pokiaľ sa inflácia nedostane späť na požadovanú rastovú trajektóriu. Objemy nákupov budú stanovené na základe kapitálového kľúča (t.j. podľa podielu národných centrálnych bánk v ECB) a budú podliehať limitu 33% na emitenta a 25% na emisiu. Výnosy nielen benchmarkových (nemeckých štátnych dlhopisov) ale aj z periferie Európy zaznamenali výrazné poklesy. Nemecké výnosy so splatnosťou do 6 rokov klesli pod 0% a 10-ročné výnosy klesli medzimesačne z 0,54% na 0,30%. Slovenské štátne výnosy pri 6 rokoch klesli na 0,37% z 0,50% a výnosy z 10-ročných štátnych dlhopisov SR z 1,10% na 0,75%. Úrokové sadzby pri 6-mesačných depozitách po rozhodnutí ECB poklesli o 0,03% na 0,05% a úročenie pri 1-ročných úložkách sa znížilo o 0,06% na 0,27%.

Akciové trhy - po ohlásení QE programu (v celkovom objeme viac ako 1 bilión EUR) investori očakávajú, že časť z týchto zdrojov sa objaví aj na akciových trhoch. Európske akcie zaznamenali v januári jedno z najlepších období, keď si zaknihovali zisky od +1,20% (španielsky index IBEX 35) až do +9,06% (nemecký index DAX). Naopak silný dolár (zníženie výhľadok amerických korporátnych výsledkov na ďalšie štvrtroky), pokles cien ropy (zníženie ziskovosti ťažobných spoločností) a očakávanie za začiatku sprisťahovania menovej politiky v USA negatívne ovplyvnili obchodovanie na amerických akciových trhoch, ktoré korigovali o viac ako -3%. Japonský akciový index Nikkei 225 po zverejnení zámeru Bank of Japan o pokračovaní QE dosiahol za január zhodnotenie cca. +1,3%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -1,88% a index "emerging markets" si naopak pripísal +0,55%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmenu - predaj dlhopisov a nákup akciových a komoditných investícií.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 27. FEBRUÁR 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	57 053 398,40 €
Aktuálna hodnota důchodkovej jednotky:	0,047354 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti :	4,020
Dátum vytvorenia důchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár důchodkového 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 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,63%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,87%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedged	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,48%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,16%
Amundi ETF Govt Bond Lowest Inv Rating	dlhopisové ETF	FR0010892190	1,93%
Espa Bond Danubia	dlhopisový fond	AT0000673199	1,79%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,74%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,70%
2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,49%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,26%

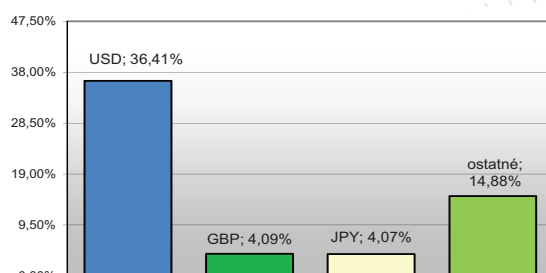
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,55%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	8,09%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,93%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,88%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,76%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,86%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,80%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,79%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,78%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,63%

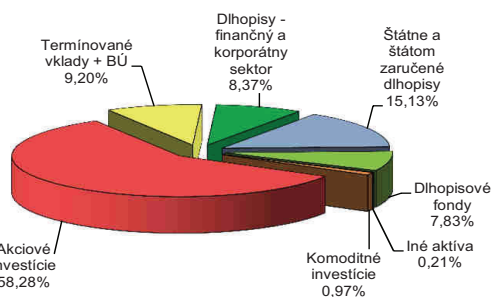
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,03%
USA	0,97%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - rýchly odhad rastu HDP SR za 4 štvrtrok 2014 pozitívne prekvapil. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónnom očistení o 0,6% oproti 3. kvartálu a medziročne o 2,4% (v porovnaní so 4.Q/2013). Podrobná štruktúra nášho HDP bude známa až v marci, avšak očakáva sa, že ťahúňom rastu bude opäť spotreba domácností a investície. Ďalším ukazovateľom, ktorý prekonal očakávania analytikov, bol pokles miery nezamestnanosti. Pracovný trh reaguje aj na nižší rast slovenskej ekonomiky zjavne lepšie, ako tomu bolo v minulosti. Počet pracovných miest medzištvrtálne vzrástol o 0,6% a medziročný rast sa zvýšil na 2,1%. Spotrebiteľské ceny klesli počas januára medzištvrtálne o 0,1%, čo stlačilo ich medziročný pokles na úroveň -0,4%. Tento pokles bol ťahaný predovšetkým cenami potravín a regulovanými cenami.

Peňažný a dlhopisový trh - začiatkom februára ECB rozhodla, že už nebude akceptovať grécke štátne dlhopisy ako zábezpeku pri poskytovaní úverov pre grécke banky. Sprísnenie prístupu k úverom pre grécke banky súvisel s dovtedajším postojom vládnej strany Syriza. Ľavicová strana spočiatku odmietala splniť doterajšie podmienky pomoci od skupiny veriteľov (tzv. "Trojky" - MMF, ECB a Európska komisia) a požadovala ich zmenu. Po sérii neúspešných stretnutí sa nakoniec predstavitelia Grécka a veritelia dohodli na predĺžení programu finančnej pomoci o ďalšie 4 mesiace za podmienky, že grécka vláda pristúpi k realizácii reformných krokov vo verejných financiách (napr. pri riešení daňových únikov a výbere daní). Schválenie predĺženia finančnej pomoci nemeckým Bundestagom znížil pravdepodobnosť odchodu Grécka z eurozóny (tzv. "Grexit"). Po zvýšenej volatilitě spôsobenej januárovým rozhodnutím švajčiarskej centrálnej banky o zrušení fixingu dolnej hranice výmenného kurzu švajčiarskeho franku oproti euru priniesol február na finančné trhy relatívne upokojenie. Zámer ECB začať s nákupmi štátnych dlhopisov a nadnárodných organizácií stlačil výnosy so splatnosťou do 6 rokov pod 0% hranicu. Výnosy z nemeckých 6-ročných dlhopisov klesli o cca. 0,03% na -0,05%. Dlhšie výnosy sa za mesiac významne nezmenili. Obdobne ukončili svoje februárové obchodovanie aj slovenské štátne dlhopisy.

Akciové trhy - očakávania zo spustenia programu kvantitatívneho uvoľňovania v eurozóne, oslabovanie eura voči doláru a pokles ceny ropy viedol investorov k masívnemu presunu prostriedkov na akciové trhy. Európske akciové trhy zaznamenali zhodnotenie od +6,6% (nemecký index DAX) do +8,9% (taliansky index FTSEMIB). Napriek slabším makrodatám (okrem pracovného trhu) americké indexy dosiahli nové historické úrovne. "Holušiči" prejav šéfy FED-u (nezmenené vyhladky ohľadne rastu sadzieb v 2.polovici roku 2015) spolu s prevážne dobrými výsledkami amerických korporácií za 4.Q/2014 pomohli indexu DJIA prekonať hranicu 18 200 bodov, index S&P 500 vzrástol nad 2 100 bodov. Za mesiac dosiahli tieto indexy zhodnotenie cca. 5,5%. Japonský index Nikkei 225 si zakrúžoval zhodnotenie + 6,4% a index MSCI zahŕňajúci trhy krajín z Ázie a Pacifiku skončil so ziskom cca. +3%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +5,7% a index "emerging markets" o približne +3%.

Komoditné trhy - podpísanie mierovej dohody v Minsku (o ukončení bojov na východe Ukrajiny) a dohoda Grécka s veriteľmi znížil záujem investorov o drahé kovy (cena zlata klesla za mesiac o cca. 5,5%, striebra o -3,8%, platiny o -4,2%). Jedine paládium zaznamenalo vo februári nárast o +5,8%.

V priebehu mesiaca boli do důchodkového fondu nakúpené korporátne dlhopisy, dlhopisové ETF a zároveň sme mierne znížili podiel akciových ETF.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) v zmysle aktuálne platného štatútu důchodkového fondu.

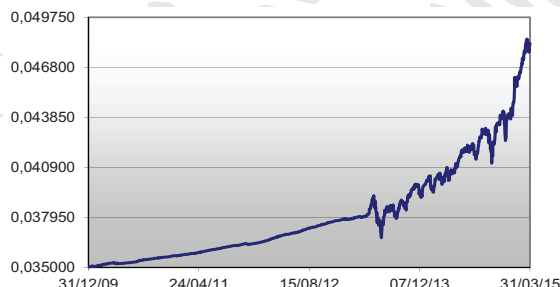
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	58 889 170,66 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,048204 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,831
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiť, 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.

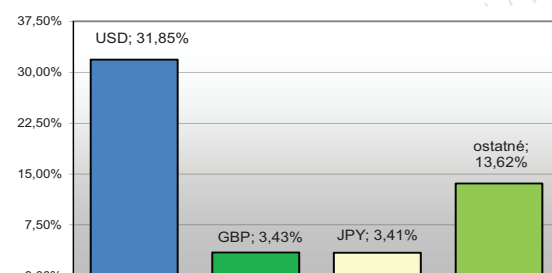
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,75%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,70%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedged	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,37%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,13%
Espa Bond Danubia	dlhopisový fond	AT0000673199	1,75%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,72%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,66%
2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,45%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,22%
2016-10-20 Polskie Koleje 5,75%	korporátny dlhopis	XS0693163874	1,03%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



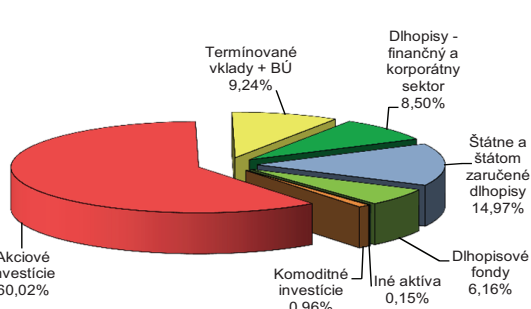
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,53%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	8,08%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,91%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,85%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,73%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,86%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,80%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,77%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,72%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,60%

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,03%
USA	0,97%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - Štatistický úrad SR potvrdil údaj o medziročnom raste HDP v 4.Q/2014 na úrovni 2,4%. Podľa očakávania sa na raste ekonomiky podieľala najmä potreba domácností vďaka zlepšenej situácii na trhu práce a rast fixných investícií vo viacerých sektoroch. Údaj o februárovej inflácii potvrdil, že na Slovensku pretrvávajú deflačné tlaky. Spotrebiteľské ceny medziročne klesli o -0,5%. Defláciu na Slovensku spôsobujú klesajúce ceny energií, palív a potravín. V priebehu marca sa konali primárne aukcie slovenských štátnych dlhopisov (so splatnosťou 01/2017 pri priemernom výnose 0,015%, resp. so splatnosťou 01/2029 pri priemernom výnose 0,773%). Slovensko ako aj ostatné krajiny EÚ si vďaka uvoľnenej monetárnej politike ECB (od 9.3. bol spustený QE program) požičiava na dlhopisových trhoch momentálne za rekordne nízke úroky.

Peňažný a dlhopisový trh - ECB ponechala na marcovom zasadnutí kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni. Pozornosť investorov sa skôr upriamila na QE program a jeho detaily. Centrálna banka sa zaviazala k nákupu štátnych dlhopisov a dlhopisov nadnárodných dlhopisov so splatnosťou od 2 do 30 rokov v objeme 60 mld. EUR mesačne a to v období od marca 2015 do septembra 2016, alebo kým sa inflácia nedostane späť k úrovni 2%. Celkovo ECB plánuje na nákupy vynaložiť približne 1,1 bilióna EUR. Nedostatok aktív podľa kapitálového kľúča (podiel národných bánk v základnom imaní ECB) a stanovených limitov (33% na emitenta a 25% na emisii) bude problémom predovšetkým v Nemecku, Belgicku, ale aj v mnohých menších krajinách vrátane Slovenska. Spustenie QE programu spôsobilo zúženie kreditných prirážok štátnych dlhopisov z juhu Európy a zároveň pokles krátkych výnosov mnohých štátnych dlhopisov pod 0%. Naopak v USA, centrálna rezervná banka FED oznámila, že v tomto roku pristúpi k normalizácii svojej menovej politiky. FED odstránil v marcovej zápisnici slovo "trpezlivý" a dal najavo, že zvyšovanie sadzieb bude miernejšie a očakávané prvé zvýšenie sadzieb zrejme posunie z pôvodného termínu v júni na september. Tieto zmeny v rétorike šéfy FED-u možno prisúdiť silnému zhodnoteniu dolára, čo skomplikovalo výhľad ekonomického rastu aj inflácie v USA. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov so splatnosťou do 7 rokov ukončili obchodovanie pod úrovňou 0%. V priebehu marca sa aj slovenské výnosy so splatnosťou do 4 rokov krátkodobu dostali pod úroveň 0%. Úročenie depozít v eurách na medzibankovom trhu so splatnosťou 6 mesiacov sa znížilo o 0,03% na 0,04% a 12-mesačné úrokové sadzby klesli rovnako o 0,03% na 0,15%.

Akciové trhy - zatiaľ čo začiatkom marca si investori pripomenuli 6. výročie býčieho trhu a americké indexy dosiahli svoje historické maximum (napr. index S&P 500 prekonal hranicu 2110 bodov), zvyšok mesiaca priniesol zmiešané makroúdaje a spolu s revidovaním výsledkov v nasledujúcich štvrtroch (z dôvodu silnejšieho dolára a obáv zo sprísnenia menovej politiky v USA) spôsobil významný nárast volatility a nakoniec pokles amerických akcií. Americké indexy ukončili mesiac v rozpätí -0,26% až +0,44% a za 1.Q/2015 si zaknihovali stratu na úrovni takmer -2%. Naopak európske akcie vďaka QE programu zaznamenali za mesiac zisky od +1,7% do +5%, za štvrtrok až +22% a to aj napriek tomu, že rokovania medzi Gréckom a medzinárodnými veriteľmi sa opäť dostali do patovej situácie. Dáilo sa aj japonským akciám po oznámení Bank of Japan o zvýšení QE programu a zvýšení podielu na investovanie do japonských akcií pre lokálne penzijné fondy (index Nikkei 225 za marec zhodnotil o +2,2% a kvartálne o +10%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol v marci o -1,8% (+1,8% za 1.Q/2015) a index "emerging markets" si odpisal -1,6% (+1,9% za 1.Q/2015).

Do dôchodkového fondu sme v marci nakúpili dlhopisy finančných inštitúcií, európske akciové ETF a predali dlhopisové ETF zastrešujúce štátne dlhopisy.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového 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. APRÍL 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	58 924 797,30 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047583 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,862
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, 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	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,57%
2022-03-25 Slovensko 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,67%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedged	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,31%
2019-07-25 POLGB 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,14%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,73%
2019-10-25 POLGB 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,73%
2021-06-23 SPP Distribúcia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,65%
2019-05-27 Bank Austria 2,50%	dlhopis fin. inšt.	XS0996755350	1,45%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,21%
2021-11-26 BreBank 2%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	1,03%

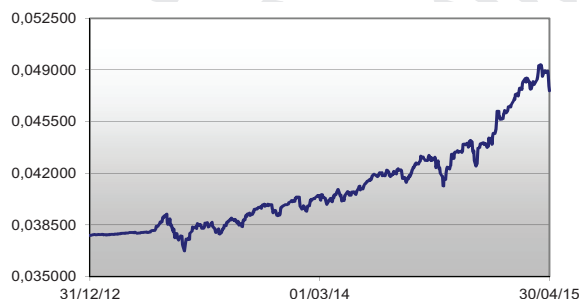
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	8,38%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,94%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,76%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,71%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,61%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,89%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,72%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,67%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,66%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,61%

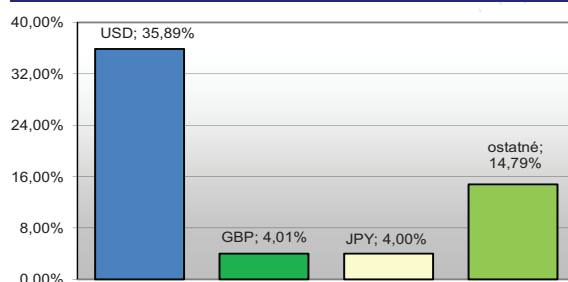
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEĽ SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,08%
USA	0,92%

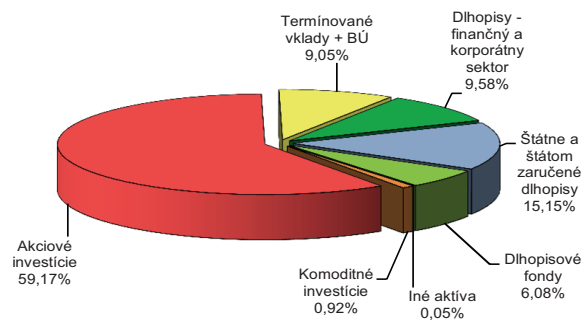
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - posledné dáta (za mesiac február 2015) potvrdili, že v priemyselnej produkcii a taktiež v stavebníctve dochádza k oživeniu. Napriek viac ako 3%-nému medzimesačnému rastu ide o pomerne nízku rastovú dynamiku v porovnaní so susednými krajinami. Spotrebiteľské ceny za marec oproti predchádzajúcemu mesiacu, resp. v medziročnom porovnaní mierne vzrástli o 0,1%, resp. na -0,3%. Mierne rast inflačných čísel spôsobil najmä nárast cien palív ako aj vyššie ceny niektorých potravín. Podľa analytikov by inflácia mala tento rok zostať na nízkych úrovniach a jej zvyšovanie by malo byť veľmi pomalé. Podľa predbežných údajov vzrástol deficit našich verejných financií v roku 2014 na 2,87% HDP oproti 2,6% HDP v roku 2013. Rezort financií naplánoval schodok na úrovni 2,6% HDP. Hoci Slovensko splnilo cieľ udržať deficit pod 3% HDP, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť upozornila na zhoršujúci sa vývoj a jeho možné nepriaznivé dopady ohľadne dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Vďaka rastu našej ekonomiky klesol v uplynulom roku verejný dlh v pomere k HDP o cca. 1% na 53,6% HDP.

Peňažný a dlhopisový trh - predstavitelia ECB potvrdili, že počas prvého mesiaca kvantitatívneho uvoľňovania ECB splnila stanovený limit nakúpiť dlhopisy v objeme 60 mld. EUR. Priemerná splatnosť týchto dlhopisov bola 8,6 rokov (v prípade slovenských štátnych dlhopisov 9,5 rokov). Nákupy štátnych dlhopisov SR by mali mesačne dosiahnuť cca. 500 mil. EUR. Cieľom programu, ktorý by mal zvýšiť bilanciu ECB o približne 1 bilión EUR, je opätovné naštartovanie rastu ekonomík eurozóny a zvýšenie inflácie. ECB podľa očakávania trhu nezmenila na svojom aprílovom zasadnutí kľúčové sadzby a naďalej hodlá pokračovať v nákupoch do konca septembra 2016 prípadne dovtedy, pokiaľ sa inflácia nevráti späť na požadovanú trajektóriu smerom k cieľovej úrovni 2%. Počas prvých troch týždňov výnosová krivka klesala. 5-ročné výnosy z nemeckých Bundov z úrovne -0,10% našli svoje dno na -0,14% a následne korigovali a vzrástli ku koncu apríla na 0,01%. Taktiež benchmarkové 10-ročné nemecké výnosy smerovali najprv nadol z 0,18% na 0,07%, avšak obchodovanie v apríli ukončili na úrovni 0,36%. Výnosy zo slovenských dlhopisov taktiež zaznamenali medzimesačný nárast (z 0,05% na 0,07% pri splatnosti 5 rokov, resp. z 0,48% na 0,52% s maturitou 10 rokov). Avšak tento nárast bol tlmený zúžením rozptylu medzi SR a nemeckými výnosmi a to aj vďaka potvrdeniu kreditného hodnotenia Slovenska ratingom A2 so stabilným výhľadom od agentúry Moody's. J. Yellen, guvernérka FED-u, na ostatnom zasadnutí len potvrdila, že riadenie menovej politiky bude závislé od vývoja amerických dát. Posledné dáta sa javia ako zmiešané až slabé (napr. rast HDP za 1Q). Väčšina trhu očakáva zvýšenie úrokových sadzieb na jeseň tohto roku, aj keď ani pôvodný termín v júni nemožno celkom vylúčiť.

Akciové trhy - na trhoch bolo v priebehu apríla cítiť nervozitu, ktorá pramenila jednak z pomalého postupu gréckej vlády pri hľadaní dohody s veriteľmi ohľadne reforiem potrebných na poskytnutie ďalšej tranže pôžičky, a taktiež z dôvodu zmiešaných makrodat z obidvoch strán Atlantiku. Výsledková sezóna tak v USA ako aj v eurozóně zatiaľ priniesla viac pozitívnych výsledkov, avšak väčšina európskych búrz si v apríli zaknihovala poklesy od -4,3% (nemecký index DAX) až -0,5% (taliansky index FTSEMIB). Časť investorov sa po vyše 20%-nom zhodnotení za 1.Q rozhodla k výberu ziskov. Akciové indexy v USA dosiahli mierne zisky od +0,4% do +0,9%. Viac sa darilo ázijským akciám (napr. japonský index Nikkei 225 +1,6%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" rástol v apríli +2,2% (po marcovom poklese o -1,8%) a index "emerging markets" najmä vďaka uvoľnenej menovej politike v Číne dosiahol zhodnotenie +7,5%.

V priebehu apríla sme do dôchodkového fondu nakúpili dlhopisy finančnej inštitúcie a štátne dlhopisy, čím sme mierne zvýšili dĺžku fondu.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné investície a to vybrané drahé kovy v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového fondu.

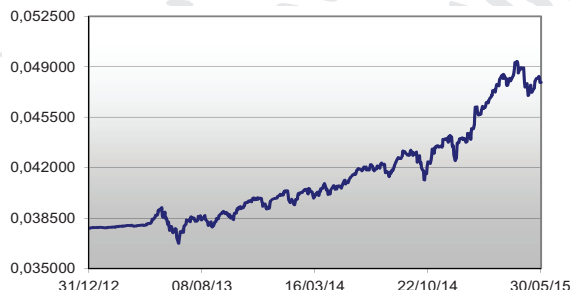
MESAČNÁ SPRÁVA 29. MÁJ 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	60 058 803,95 €
Aktuálna hodnota důchodkovej jednotky:	0,047909 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti :	3,644
Dátum vytvorenia důchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár důchodkového 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 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	Sektor	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,59%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,53%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	3,28%
UBS ETF-Barclays US Liquid Corp.	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,22%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,03%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,97%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,90%
2018-11-08 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	1,71%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,68%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,67%

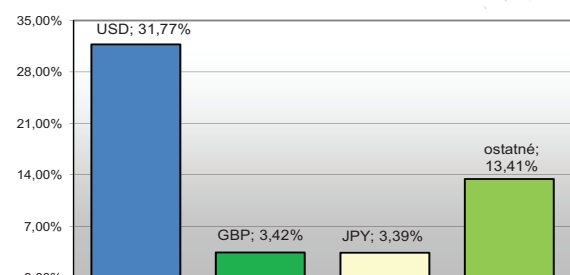
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,71%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,71%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,60%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	4,78%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	4,25%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,86%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,74%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,71%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,70%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,60%

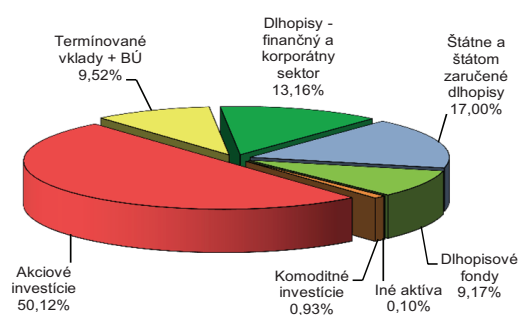
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎA SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,07%
USA	0,93%

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 1. štvrťrok 2015 pozitívne prekvapil. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónnom očistení o 0,8% oproti 1. kvartálu a medziročne o 3,1% (v porovnaní s 1.Q/2014). Podrobná štruktúra nášho HDP bude známa začiatkom júna, avšak očakáva sa, že ťažňom boli domáci aj zahraniční obchod. Štatistický úrad SR zverejnil údaje o vývoji spotrebiteľských cien za mesiac apríl a tie naznačujú, že na Slovensku dochádza k zmierneniu deflácie. Za apríl sa spomalil pokles inflácie medziročne o -0,1% (t.j. v porovnaní s aprílom 2014), zatiaľ čo v marci to bolo -0,3%, resp. vo februári -0,5%. Schodok štátneho rozpočtu sa v apríli len mierne prehĺbil a za prvé 4 mesiace skončil tesne pod úrovňou 1 mld. EUR, čo je lepší výsledok oproti deficitu na úrovni cca. 1,52 mld. EUR za rovnaké obdobie v roku 2014. Tento výsledok bol dosiahnutý vďaka vyšším daňovým príjmom a nižším výdavkom napr. na obsluhu štátneho dlhu kvôli QE programu ECB.

Peňažný a dlhopisový trh - začiatkom mája boli zverejnené predbežné odhady rastu ekonomík v eurozóne, ktorá ako celok dosiahla 1%-né tempo rastu za 1Q/2015 oproti 1Q/2014. K tomuto rastu prispeli aj ekonomiky Francúzska a Talianska. Rovnako ako u nás aj v eurozóne došlo k zmierneniu deflácie a niektoré krajiny už v apríli zaznamenali medziročný nárast harmonizovanej inflácie nad 0% (napr. Rakúsko +0,9%). Rast inflácie v EMÚ (a zlepšenie vývoja aj ostatných makrodát), bližšie sa dátumy júnových splátok gréckych úverov MMF a pretrvávajúce nezhody medzi Gréckom a jeho veriteľmi mali za následok, že došlo k výrazným korekciám nielen na dlhopisových trhoch. Zatiaľ čo v polovici apríla 10-ročné nemecké výnosy dosiahli historické minimum na úrovni 0,05%, o mesiac neskôr už boli na úrovni 0,76%. Výpredaje na dlhopisových trhoch utlmil svojimi komentármi člen výkonnej rady ECB B. Coeuré. Oznámil, že ECB zvýši objem nákupov dlhopisov v rámci QE v priebehu mája a júna a to kvôli predpokladanému zníženiu likvidity v letných mesiacoch. Výrazne volatilitné obchodovanie počas mesiaca ukončili kratšie nemecké dlhopisy (so splatnosťou do 5 rokov) v pozitívnom teritóriu. Ich výnosy opäť klesli pod úroveň 0%. Naopak dlhšie výnosy (do 10 rokov) vzrástli o cca. 0,1% na 0,49% a najdlhšie vzrástli v priemere o cca. 0,25% (napr. 30-ročné na 1,10%). Výnosy slovenských štátnych dlhopisov kopirovali vývoj nemeckých benchmarkov. Úročenie depozit so splatnosťou 6 mesiacov sa nezmenilo za mesiac a 12-mesačné úrokové sadzby klesli o 0,01% na 0,16%.

Akciové trhy - obavy dlhopisových investorov sa negatívne prejavili aj na akciových trhoch. Keďže pomerne úspešná výsledková sezóna sa chýlila ku koncu, investori na akciových trhoch upriali svoju pozornosť na nové makrodáta, ich vplyv na rozhodovanie amerického FED ohľadne zvyšovania sadzieb a stále neistý vývoj ohľadne dohody Grécka a trojice veriteľov, ktorá je potrebná na uvoľnenie zvyšnej tranže úveru v objeme 7,2 mld. EUR. Spojenie júnových splátok MMF v celkovom objeme 1,5 mld. EUR a ich neskoršie splatenie by trhy nevnímali pozitívne. Americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom cca. +1%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -1,5% (španielsky IBEX 35) do cca. +2% (taliansky index FTSEMIB). Na ázijských trhoch sa najviac dario japonskému indexu Nikkei 225 (+5,3%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" ukončil mesiac s miernym ziskom +0,1% a index "emerging markets" si odísal -4,2%.

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

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné investície a to vybrané drahé kovy v zmysle aktuálne platného štatútu důchodkového fondu.

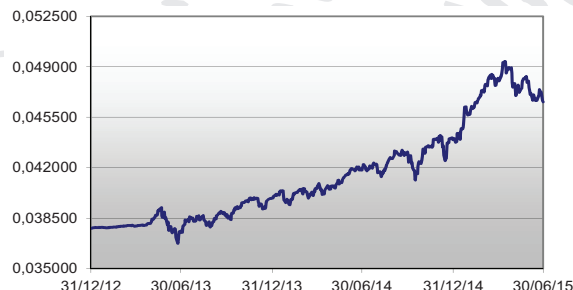
MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	58 663 369,68 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046554 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti :	3,242
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 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,42%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisový ETF	IE00BF8HV600	4,31%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	2,11%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,04%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,99%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,88%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,69%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,69%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,65%
2020-05-18 Turkey 5,125%	štátny dlhopis	XS0503454166	1,53%

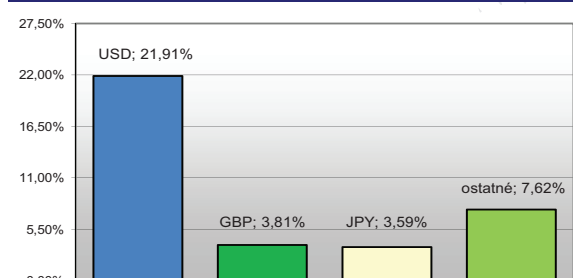
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE**

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,59%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,59%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	7,02%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,51%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,80%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,74%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,65%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,65%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	2,58%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU01139292543	2,57%

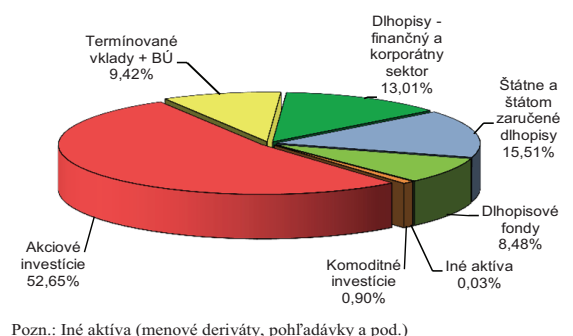
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA CP)

Európa	99,10%
USA	0,90%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - druhý odhad HDP SR za 1. štvrťrok 2015 potvrdil rast slovenskej ekonomiky na úrovni 3,1%, pričom hlavným ťahúňom tohto rastu bol zahraničný dopyt. Zatiaľ čo v eurozóne majúce spotrebiteľské ceny začali medziročne rásť, na Slovensku ešte zaznamenali pokles o -0,1%. Avšak v porovnaní s aprílom 2015 aj u nás spotrebiteľská inflácia medzimesačne vzrástla o +0,3%. Štátny rozpočet za prvý polrok 2015 dosiahol schodok 1,3 mld. EUR (o približne 630 mil. EUR menej v porovnaní s rovnakým obdobím v roku 2014). V polovici júna Agentúra na riadenie likvidity a dlhu úspešne predala 1,5-ročný štátny dlhopis pri priemernom výnose 0,14% v objeme 49,4 mil. EUR a takmer 123 mil. 9,5-ročného dlhopisu s priemerným výnosom 1,23%.

Peňažný a dlhopisový trh - pozornosť investorskej verejnosti bola upriamená na vývoj gréckej dlhovej krízy. V priebehu júna sa konalo množstvo stretnutí a rokovanií predstaviteľov Grécka a trojice veriteľov (MMF, ECB a EK). Grécko sa do konca júna nedokázalo dohodnúť s veriteľmi a v rovnakom termíne nezaplátilo pôžičku jednému z veriteľov - Medzinárodnému menovému fondu, čím sa táto krajina dostala technicky do defaultu. Grécky premiér prerušil rokovania s veriteľmi a ohlásil referendum (5.7.) aby získal názor verejnosti na to, či má alebo nemá prijať reformy navrhnuté veriteľmi. Neistota Grékov vyústila do zvýšeného výberu vkladov z gréckych bánk, ktoré len v obmedzených sumách (60,-EUR/1 deň) dokážu pokryť potreby klientov a to len vďaka núdzovému financovaniu Európskej centrálnej banky. Nesplatenie pôžičky a neschopnosť dohodnúť sa viedli k zatvoreniu gréckych bánk a k zavedeniu kapitálových kontrol. Ďalším dôležitým termínom podľa analytikov je 20. júl, kedy Grécko má zaplatiť úver tentokrát ECB. Neistota ohľadne ďalšieho vývoja tejto členskej krajiny spôsobila, že v závere mesiaca došlo k zvýšenému dopytu po bezpečnejších aktívach a k rozšíreniu rizikových prírážok, teda výnosov z dlhopisov emitentov z južnej Európy (Taliansko, Španielsko, Portugalsko) ale aj susedných krajín (Turecko, Bulharsko). Za mesiac jún 5-ročné výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov pokračovali v raste o 0,12% na 0,13% a dlhšie 10-ročné výnosy poskočili nahor o 0,27% na 0,76%. Výnosy slovenských štátnych dlhopisov kopirovali vývoj nemeckých benchmarkov (5-ročné slovenské výnosy vzrástli o cca. 0,27% na 0,46% a 10-ročné o 0,58% na 1,43%). Úroky z medzibankových depozít so splatnosťou 6 mesiacov klesli o 0,02% na 0,02% a 12-mesačné úrokové sadzby klesli o 0,03% na približne 0,12%.

Akciové trhy - keďže americká rezervná banka FED nezmenila svoj postoj na menovú politiku a nová výsledková sezóna začne až 8.7., pozornosť investorov púta la jednak grécka dlhová kríza ale aj zhoršené makrodata a prepad akciových trhov v Číne. Americké akciové indexy stratili v júni približne -2,2%, západoeurópske akciové trhy stratili viac ako -4% a japonský index Nikkei 225 si odpísal -1,6%. Čínske akciové indexy stratili za mesiac jún od -11,8% do -7,3%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" si zaknihoval stratu -2,5% a index "emerging markets" si odpísal -3,2%.

Z dôvodu výstupov z II. piliera sme v júni z dôchodkového fondu predávali likvidné štátne dlhopisy a dlhopisy finančných inštitúcií a zároveň sme realizovali regionálnu výmenu akciovej zložky.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné investície a to vybrané drahé kovy v zmysle aktuálne platného štatútu dôchodkového 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.

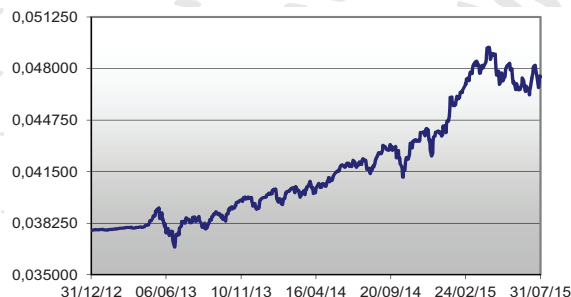
MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	60 632 391,93 €
Aktuálna hodnota důchodkovej jednotky:	0,047495 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti :	3,235
Dátum vytvorenia důchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár důchodkového 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 štatútu fondu a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

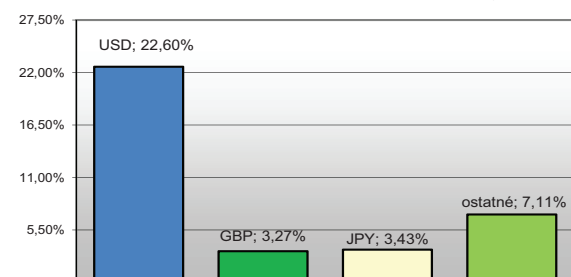
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,41%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	4,15%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	2,09%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,97%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,96%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,84%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,65%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,63%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,58%
2020-05-18 Turkey 5,125%	štátny dlhopis	XS0503454166	1,50%

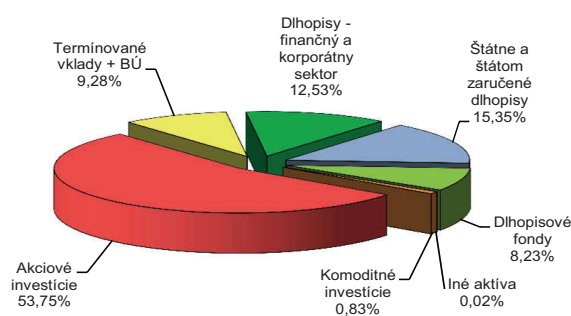
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,57%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	7,57%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	7,00%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,39%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	4,48%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,79%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,75%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,63%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,62%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,61%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,17%
USA	0,83%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - spotrebiteľské ceny za mesiac jún vzrástli medzimesačne o 0,1%, avšak oproti júnu 2014 ostala inflácia na úrovni -0,1%. Vplyvom suchého počasia sa očakáva, že slabšia úroda by mala viesť k rastu cien potravín a vytiahnuť infláciu z doterajších záporných hodnôt. V druhej polovici júla predstavilo Ministerstvo financií návrh štátneho rozpočtu na roky 2016 - 2018, pričom fiškálny deficit budúci rok by mal byť na úrovni 1,93% HDP (-0,99% v roku 2017 a -0,53% v roku 2018 vs. odhadovaný schodok v tomto roku na úrovni 2,44% HDP). Pomalšia konsolidácia verejných financií (expanzívna fiškálna politika v minulom roku, oddialenie škrtov kvôli budúcoročným parlamentným voľbám) sa prejavila aj v odhadoch vývoja hrubého dlhu verejnej správy (zníženie z tohtoročných 53% na 49,5% v roku 2018). Napriek oddialeniu plánu vlády dosiahnuť vyrovnaný rozpočet, agentúra S&P zvýšila kreditný rating Slovenska na úroveň A+ so stabilným výhľadom. Zvýšenie ratingu bolo ovplyvnené vyššími odhadmi agentúry na rast našej ekonomiky ako aj skutočnosťou, že Slovensko oproti ostatným európskym krajinám naďalej pokračuje v znižovaní fiškálneho deficitu a štátneho dlhu.

Peňažný a dlhopisový trh - po dlhých jednaniach medzi predstaviteľmi Grécka a trojice veriteľov (MMF, ECB a EK) došlo nakoniec 13.7. k dohode, na základe ktorej bol poskytnutý Grécku preklenovací úver vo výške 7 mld. EUR z Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF) na zaplatenie úveru ECB a návrh na poskytnutie 3. záchranného balíka pomoci v objeme cca. 86 mld. EUR. Podmienky na poskytnutie tejto finančnej pomoci sú výrazne prísnejšie oproti tým, ktoré odmietla vláda A. Tsirpasa a neschválili ich ani grécki voliči v referende 5.7. Medzi ne patria najmä reforma penzijného systému, reformy na trhu práce, nové pravidlá pre kolektívne vyjednávanie, privatizačné opatrenia a reformy v bankovom sektore. Tretí záchranný program spojený s reformami bol schválený v gréckom aj v nemeckom parlamente, čím sa nateraz znížila pravdepodobnosť odchodu Grécka z eurozóny (tzv. "Grexit") a samozrejme aj jeho bankrot. ECB naďalej pokračovala v núdzovom poskytovaní likvidity (ELA) gréckym bankám a po schválení balíka pomoci a reformom zvýšila objem ELA úverov, čo pomohlo gréckym bankám k ich otvoreniu. Grécka burza zostala počas júla zatvorená. Keďže ECB nezmenila doterajšie nastavenie menovej politiky v eurozóne, pozornosť investorov sa sústredila na americký FED. Pokračujúce kvantitatívne uvoľňovanie v eurozóne (QE) a začiatok sprisňovania menovej politiky v USA očakávaný ešte tento rok, sa prejavili v posilnení dolára voči euru. Dohoda Grécka s veriteľmi a QE program dopomohla dlhopisom k ďalším ziskom a ich výnosy opäť smerovali nadol. Riziková prírážka 10-ročných dlhopisov Slovenska sa voči nemeckým Bundom znížila na približne 0,30% (výnos z 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov sa kotoval na úrovni 0,94% oproti nemeckému 0,64%). Úročenie depozít sa medzimesačne výrazne nezmenilo.

Akciové trhy - koniec gréckej drámy a dobré korporátne výsledky hlavne európskych spoločností dopomohli akciovým trhom k júlovým ziskom. Európske indexy zhodnotili od +3,3% do +6,1% a americké indexy do +2%. Čínske akciové trhy si vplyvom nejasej štátnej podpory, novým obmedzeniam (reguláciám) a slabým makro dátami odpísali za mesiac ďalších 14% zo svojej hodnoty.

V priebehu mesiaca boli do důchodkového fondu nakúpené akciové ETF.

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

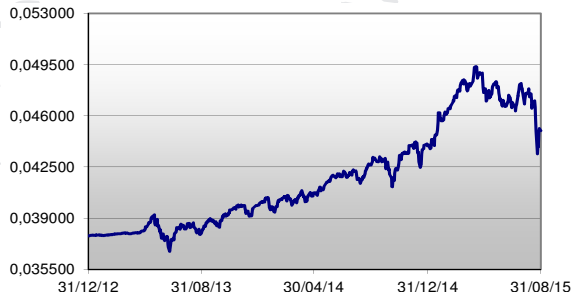
MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	58 139 593,95 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044984 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,806
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 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,52%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	4,23%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	2,06%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,01%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporatívny dlhopis	XS1077088984	1,92%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,68%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,67%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,65%
2020-05-18 Turkey 5,125%	štátny dlhopis	XS0503454166	1,55%
2020-11-16 Precredit Holding Float	dlhopis fin. inštit.	DE000A1E84J5	1,27%

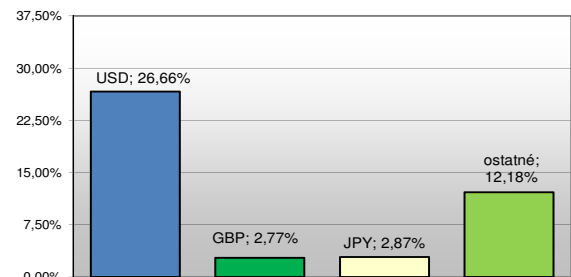
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,22%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	6,71%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	6,55%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,12%
Franklin US Opportunities fund	akciový fond	LU0260869739	2,66%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,61%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,53%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0139292543	2,52%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	LU0508195822	2,51%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	IE00B60SX394	2,44%

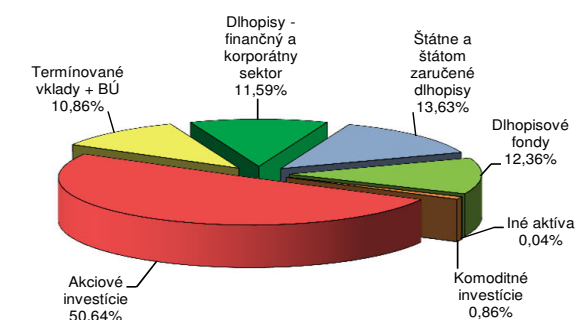
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITANTA)

Európa	99,14%
USA	0,86%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFOLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - predbežný odhad HDP SR za 2. štvrťrok 2015 potvrdil, že naša ekonomika naďalej rástla medzikvartálne o 0,8% a medziročne (v porovnaní s 2.Q/2014) o 3,2%. Silnú rastovú dynamiku si udržali aj naši najväčší obchodní partneri - Česká republika a Nemecko (4,4%, resp. 1,6%). Rast podľa predpokladov analytikov by mal byť opäť ťahaný domácim dopytom, ktorému pomohla aj zlepšená situácia na domácom pracovnom trhu. Podrobná štruktúra rastu bude zverejnená až v septembri. Výroba automobilov predstavuje asi tretinu našej priemyselnej výroby a príchodom štvrtej automobilky (Jaguar - Land Rover) sa Slovensko bude ešte viac opierať o tento segment priemyslu, ktorý patrí k najvýznamnejším ťahúňom našej ekonomiky. V polovici augusta potvrdila ratingová agentúra Fitch rating Slovenska na úrovni A+ so stabilným výhľadom.

Peňažný a dlhopisový trh - Memorandum o porozumení, ktoré je potrebné na spustenie 3. záchranného balíčka Grécku v objeme 86 mld. EUR, bolo schválené gréckym aj nemeckým parlamentom. Kvôli nezhodám vo vnútri vládnej strany Syriza ohľadne dohodnutých podmienok novej finančnej pomoci, oznámil A. Tsirpas, grécky premiér a predseda tejto strany, svoju rezignáciu. V krajine sa budú konať predčasné voľby už 20. septembra. Tsirpas očakáva volebné víťazstvo a zároveň vylúčenie rebelantskej časti politikov zo strany. Výsledky gréckych voľieb podľa doterajších prieskumov by mali dopadnúť v prospech strán, ktoré hlasovali za prijatie nového balíčka. Zatiaľ čo sa situácia v Grécku pomaly stabilizuje, novú vlnu neistoty vyvolalo rozhodnutie Čínskej centrálnej banky. Tá v polovici augusta až dvakrát devalvovala svoju menu. Znamená to, že došlo k oficiálnemu zníženiu hodnoty čínskej meny - juan voči silnejúcemu americkému doláru o približne 3%, na ktorý je stále „zavesená“. Keďže išlo o rozhodnutia, ktorých zámer bol investorskej verejnosti prezentovaný oneskorene a nie v dostatočnej miere, neistota počas augustových obchodných dní s nízkou likviditou sa rýchlo rozšírila na globálne finančné trhy. Zámerom Číny bola snaha uvoľniť naviazanie svojej meny na dolár, za ktoré už v minulosti bola táto ázijská krajina viackrát kritizovaná. Práve silná väzba na zhodnocujúci sa dolár sa podpísala pod slabnúci export druhej najväčšej ekonomiky, ktorý je hlavným motorom doterajšieho čínskeho rastu. Postupné dodávanie likvidity Čínskou centrálnou bankou na trh a zníženie referenčnej sadzby znamená, že prevzala štafetu po americkej rezervnej banke - FED a pridala sa k ostatným centrálnym bankám od eurozóny až po Japonsko, ktoré sa uvoľnenou menovou politikou snažia podporiť doterajší krehký hospodársky rast. Výnosy z 3- až 5-ročných nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac zvýšili o cca. 0,08% (na -0,12% až 0,13%) a výnosy z 10-ročných dlhopisov poskočili nahor o 0,15% na 0,80%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy vzrástli o 0,13% na 1,07%. Úročenie depozít na eurovom medzibankovom trhu sa v auguste významne nezmenilo.

Akciové trhy - v prvej polovici augusta vplyvom dobrých makročísel z USA silneli názory, že FED začne čoskoro so sprísňovaním menovej politiky. Naopak zvyšok mesiaca sa niesol v negatívnej nálahe, ktorú spôsobila Čína devalváciou svojej meny. Obavy z oslabenia čínskej ekonomiky ovplyvnili obchodovanie na globálnych akciových trhoch. Západoeurópske akciové indexy klesli od -9,3% (nemecký index DAX) do -6,7% (britský index FTSE). Americké akciové indexy si za mesiac august odpísali približne -7%, akciové trhy v Ázii a Pacifiku cca. -9% a čínske akciové indexy klesli o viac ako -12%.

V priebehu mesiaca sme z dôchodkového fondu predali dlhopisy a vymenili globálne za európske akciové 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.

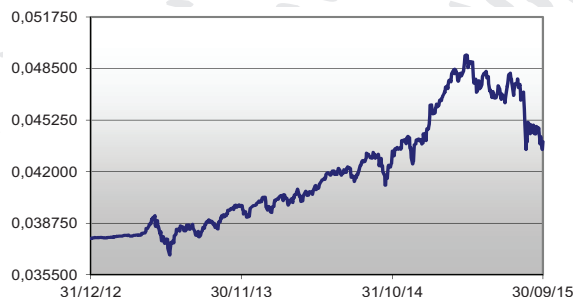
MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	57 241 689,81 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043887 €
Modifikovaná dŕacia peňažno-dlhopisovej časti :	2,708
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, 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 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 *
Pimco Low Duration Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,99%
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,63%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	4,19%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,04%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	2,02%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,95%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,70%
2019-10-25 Poland 5,50%	štátny dlhopis	PL0000105441	1,70%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,67%
2020-05-18 Turkey 5,125%	štátny dlhopis	XS0503454166	1,54%

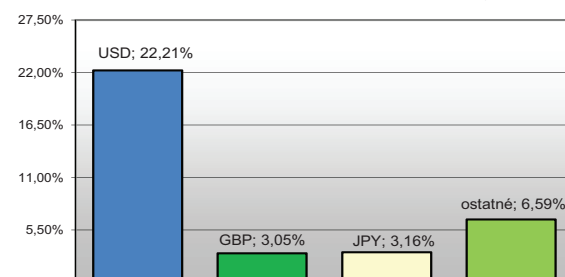
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,08%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	6,19%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	6,16%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,99%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,49%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,49%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,46%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,41%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	2,39%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	2,02%

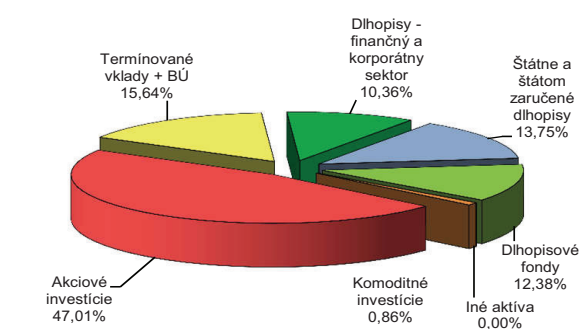
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Európa	99,14%
USA	0,86%

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - druhý odhad potvrdil medziročný rast HDP za 2Q/2015 na úrovni 3,2%, pričom ekonomiku ťahala jednak spotreba domácností, ale aj investície verejnej správy (čerpanie EU fondov). Údaje z priemyslu aj zo stavebníctva naznačujú zvýšenie dynamiky. Rovnako sa zlepšujú trendy na trhu práce. Spotrebiteľské ceny za august medzimesačne klesli o 0,2% vplyvom sezónnych faktorov (pokles cien potravín a pohonných hmôt na svetových komoditných trhoch). Analytici neočakávajú významné zmeny v raste inflácie, pretože protiinflačné tlaky budú naďalej pretrvávajú. Od septembra 2015 budú platiť nové znížené ceny plynu pre domácnosti a malé firmy.

Peňažný a dlhopisový trh - ECB podľa očakávania nezmenila nastavenie kľúčových sadzieb. Na septembrovom zasadnutí M. Draghi prezentoval nové prognózy makroekonomických ukazovateľov v eurozóne, pričom vplyvom vonkajších faktorov ECB očakáva v tomto roku pomalší rast HDP na úrovni 1,7% aj infláciu predpokladá na 1,1% (resp. v roku 2016 rast HDP na úrovni 1,8% a inflácie 1,7%). V polovici septembra sa konalo aj dlho očakávané zasadnutie amerického FED-u. Podľa slov J. Yellena, guvernéry FED-u, prvé zvyšovanie sadzieb plánované na jeseň tohto roku sa posúva na neskoršie obdobie a to z dôvodu globálnych faktorov - spomalenie hospodárskeho rastu v Číne a fiškálne problémy v ostatných rozvíjajúcich sa krajinách a z volatility na finančných trhoch za posledné týždne, pričom - na konkrétne načasovanie sú potrebné aj nové údaje z amerického trhu práce a o vývoji inflácie. Predčasné parlamentné voľby v Grécku priniesli rovnaký výsledok. Staronovým premiérom sa stal predseda strany Syriza A.Tsirpas, avšak bez rebelujúcich členov, ktorí hlasovali proti schváleniu Memoranda a prijatiu 3. balíčka finančnej pomoci. Nateraz sa zdá, že Grécko splnením dohodnutých krokov dostane k novému peniazom a krajina sa opäť vyhne bankrotu. Investorov v druhej polovici septembra znepokojili korporátne správy priamo z Nemecka. Automobilka Volkswagen AG priznala k inštalácii podvodného softvéru v diesellových motoroch vyrábaných v rokoch 2009-2014, čím sa spustil emisný škándal. V dôsledku zistenia amerických regulátorov o úmyselnej manipulácii emisných hodnôt, automobilka oznámila, že počíta s pokutami vo výške až 18 mld. USD. Dlhopisy Volkswagenu a viacerých automobiliek zaznamenali nárast kreditných prírážok voči benchmarkovým štátnym dlhopisom. Obavy z bankrotu spoločnosti Glencore, dominantného hráča na komoditnom trhu, viedli investorov predaj korporátnych dlhopisov z ťažobného sektora. Spoločnosť sa novými úvermi a emisíou dlhopisov snažila zvýšiť tržový podiel, avšak pokles cien komodít viedol k zdraženiu externého financovania jej fúzií a akvizícií. Predaj poľnohospodárskych aktivít, zníženie celkového dlhu a emisia nových akcií v prípade spoločnosti Glencore a oznámenie o bezplatnom zvolávaní automobilov, výmena šéfa automobilky, nový ozdravný plán pomohol stabilizovať vývoj s akciami aj dlhopismi Volkswagenu. Kvôli nárastu korporátneho rizika a z obáv z ďalšieho spomalenia rastu čínskej ekonomiky profitovali štátne dlhopisy. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov so splatnosťou do 5 rokov sa opäť dostali pod 0%, rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov do 3 rokov. 5-ročné slovenské výnosy klesli o cca. 0,16% na 0,09% a 10-ročné o 0,25% na 0,79%.

Akciové trhy - po poklesoch spôsobených nečakanou devalváciou čínskeho yuanu, zneistili finančné trhy negatívne správy týkajúce sa emisného škándalu Volkswagenu, najväčšej svetovej automobilky, a finančné problémy najväčšej ťažobnej spoločnosti Glencore. Akciové trhy si zaknihovali najhoršie kvartálne výsledky od 3.Q/2011. Západoeurópske akciové indexy klesli za mesiac od -5,8% (nemecký DAX) do -3% britský FTSE, taliansky index FTSEMIB). Americké indexy S&P 500 a DJIA stratili -2,6%, resp. -1,5%. Japonský index Nikkei 225 -8% a index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -3,9%. V priebehu mesiaca sme z majetku fondu predávali korporátne dlhopisy a akciové investície.

* 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.

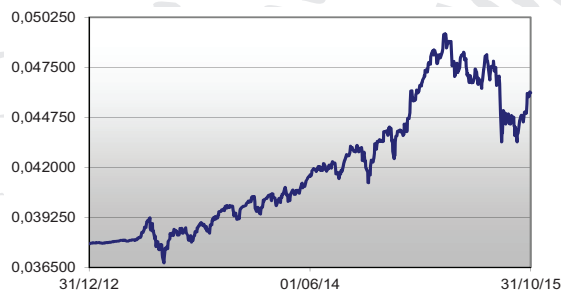
MESAČNÁ SPRÁVA 30. OKTÓBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	60 704 991,14 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046096 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,388
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiťom, 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,47%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	4,02%
Pimco Low Duration Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	2,71%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	2,32%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,94%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,92%
2021-06-23 SPP Distribucia 2,625%	korporátny dlhopis	XS1077088984	1,84%
iShares Core Euro Corporate Bond UCITS E	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	1,67%
2023-09-22 Eesti Energia 2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,66%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,64%

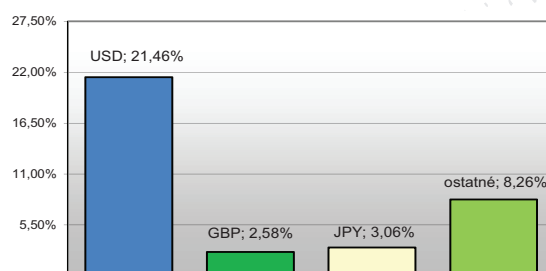
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B60SX394	8,77%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE000A0HGZR1	8,02%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	LU0274208692	7,49%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	FR0010756098	7,44%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	FR0010315770	5,42%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	DE0005933956	5,27%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0128520375	2,48%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0157922724	2,18%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0267387255	1,91%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	DE000A1JS9A4	1,83%

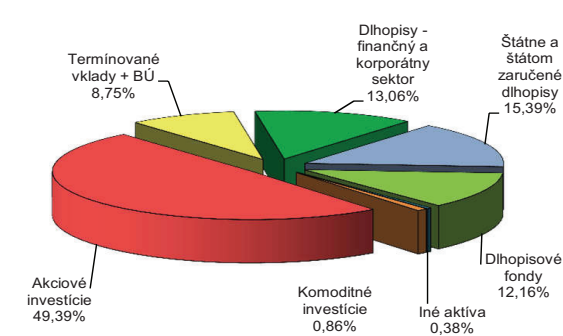
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	19,06%	Nemecko	8,12%
Írsko	12,93%	Rakúsko	0,69%
Francúzsko	8,60%		

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Peňažný a dlhopisový trh - nízka cena komodít a pokles cien energií prispievajú k tomu, že medzročná spotrebiteľská inflácia za september nielen na Slovensku ale aj vo väčšine krajín eurozóny opäť poklesla (CPI na Slovensku -0,5%, resp. -0,1% za celú eurozónu). Podľa Eurostatu až 11 krajín eurozóny, vrátane Slovenska, zaznamenalo defláciu, čo sťažuje zámer ECB dosiahnuť v strednodobom horizonte rast inflácie na úroveň 2%. Z dôvodu opätovného poklesu inflácie v eurozóne naznačil prezident ECB M. Draghi na zasadnutí koncom októbra, že centrálna banka zvažuje ďalej uvoľniť svoju menovú politiku v podobe kvantitatívneho uvoľňovania. Rada guvernérov ECB bude mať na svojom nasledujúcom zasadnutí v decembri najnovšie makroúdaje a projekcie dát. Analytici očakávajú, že v prípade potvrdenia nízkej inflácie, resp. poklesu inflačných očakávaní v eurozóne ako aj jej pomalého hospodárskeho rastu, ECB pristúpi k rozšíreniu doterajšieho QE programu, či už v podobe väčšieho mesačného objemu, nákupu nových aktív alebo trvania programu. Americký FED zatiaľ nezmenil nastavenie kľúčových sadzieb na historicky najnižšej úrovni, t.j. začiatok normalizácie, zvyšovania sadzieb podmienil najnovšími dátami z ekonomiky. Podľa vyjadrenia J. Yellena, guvernéra FED-u, sú posledné slabšie dáta len prechodné a obraz ekonomiky sa začne čoskoro zlepšovať, čo by mohlo viesť k zmene monetárnej politiky v USA už v decembri. Trhy sú v očakávaniach miernejšie, aktuálna implikovaná pravdepodobnosť zvýšenia FED sadzieb v decembri je 50%-ná. Tieto indikácie viedli k posilneniu dolára voči euru dočasne na úroveň 1,09 USD/EUR. Nastavenie menových politík v Európe a v USA ovplyvnilo obchodovanie aj na dlhopisových trhoch. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov so splatnosťou až do 6 rokov sa v októbri obchodovali pod 0%. Výnosy z 10-ročných Bundov klesli medzimesačne o cca. 0,07% na 0,52%. V prípade slovenských štátnych výnosov, 5-ročné o cca. 0,04% na 0,05% a 10-ročné o 0,07% na 0,72%.

Akciové trhy - zatiaľ čo letné mesiace boli poznačené neistotou z vývoja gréckej dlhovej krízy a prasknutia bubliny na čínskych akciových trhoch spojenej so sériou slabých makročísel, obchodovanie na akciových trhoch v októbri sa nieslo v pozitívnej náde. Zníženie depozitných sadzieb v Číne a dodávanie ďalšej likvidity na bankový trh Čínskou centrálnou bankou znamená, že preberá štafetu po americkom FED-e a pridáva sa k ostatným centrálnym bankám od eurozóny až po Japonsko, ktoré sa uvoľnenou menovou politikou snažia podporiť doterajší krehký globálny hospodársky rast. Stabilizácia cien, resp. mierny rast komodít (najmä po zverejnení poklesu zásob ropy v USA) zvýšil atraktivitu akcií z ťažobného sektora a podporil investorov k ich nákupu. Zmena v manažmente a plán na riešenie problémov a opráv pri diesellových motoroch po odhalení emisného škandálu VW a záujem o primárny úpis akcií Ferrari dopomohol automobilovému sektoru odraziť sa zo strát za posledné týždne. Napriek zmiešaným výsledkom za 3. štvrťrok v USA (prísnejšia regulácia amerických bánk, silný dolár, lacnejšia ropa) by podľa analytikov mala ziskovosť firiem v rámci indexu S&P 500 na agregátnej úrovni skor stagnovať. Očakávajú rovnaký scenár ako pri výsledkových obdobiach za 1. aj 2. Q/2015 (horšie vyhladky viacerých sektorov vykompenzovali výrazne lepšie dáta IT firiem). Uvoľnená menová politika ECB a oslabujúce euro by mali zlepšiť korporátne výsledky európskych exportérov, ktorí po augustovej devalvácii čínskeho yuanu utrpeli najväčšie straty. Západoeurópske akciové indexy si pripísali za mesiac od +5,4% (taliansky index FTSEMIB) do +12,3% (nemecký DAX). Americké indexy S&P 500 a DJIA si zaknihovali zisky okolo +8,5%, japonský index Nikkei 225 +9,8% a index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" o +7,8%.

V priebehu mesiaca boli vo fonde realizované nákupy a predaje korporátnych dlhopisov a ETF a zároveň nakúpené akciové ETF.

* Podiel dlhopisových, akciových a iných (komoditných) investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	62 222 633,25 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046881 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,290
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 štatútu fondu a použité na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,53%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	3,81%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	2,28%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,89%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,88%
iShares Core Euro Corporate Bond UCITS	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	1,64%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,62%
2023-09-22 Eesti Energia 2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,62%
2020-02-18 Santander 0,9%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1188117391	1,61%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,55%

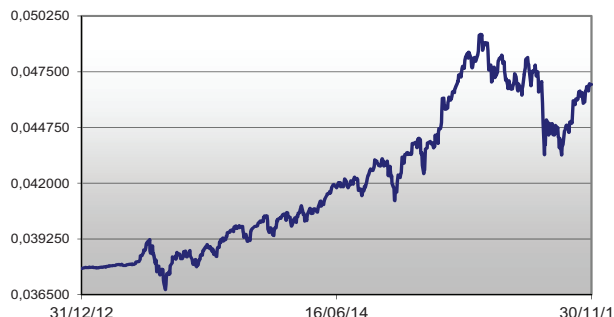
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,42%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	6,82%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	6,45%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,28%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,64%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,59%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,56%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,47%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,34%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	2,09%

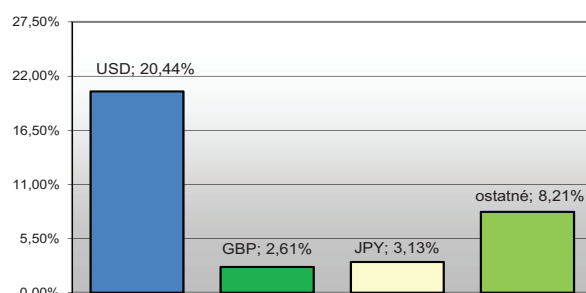
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	16,63%	Nemecko	8,76%
Írsko	15,38%	Rakúsko	0,68%
Francúzsko	8,66%		

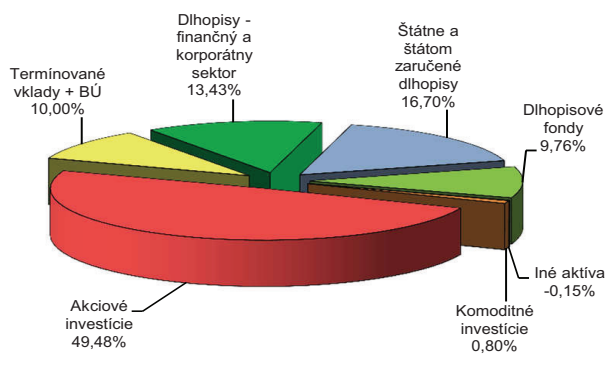
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Peňažný a dlhopisový trh - v úvode mesiaca zverejnila ECB svoju novú prognózu o vývoji rastu HDP v jednotlivých členských krajinách (pre SR na tento rok očakáva rast HDP na úrovni 3,2% a 2,9% v budúcom roku). Štatistický úrad zverejnil aktualizované údaje o HDP Slovenska, ktorý sa v 3. štvrtroku medziročne zvýšil o 3,7 %, čo je vyššie tempo rastu ako predchádzajúce medziročné rasty tohto roku. Aj našim najväčším obchodným partnerom (Nemecko a ČR) sa darilo. Aktualizované údaje o októbrovej spotrebiteľskej inflácii za eurozónu ako celok naznačujú medziročný rast na úrovni 0,1% oproti pôvodnému odhadu na úrovni 0%. Naproti tomu, na Slovensku inflácia klesla ešte hlbšie do záporu, na historické minimum -0,6%. Ukazovateľ nemeckého ekonomického sentimentu - ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa v novembri zvýšil na 10,4 bodu a to aj napriek stále pretrvávajúcim obavám zo spomaľovania čínskej ekonomiky a globálneho rastu. Na druhej strane, vyššej dôvere v Nemecku pomáha okrem silnej domácej spotreby aj slabé euro, ktoré zohráva dôležitú úlohu pre očakávanie nemeckých pro-exportných investorov. Rýchly odhad novembrového indexu nákupných manažérov (PMI) v eurozóne naznačuje zlepšenie nálad, keď v novembri tento index PMI vzrástol na svoje 4,5-ročné maximum. Euro oproti americkému doláru postupne oslabovalo z 1,10 na úroveň približne 1,056 ku koncu novembra. Pravdepodobnosť zvýšenia sadzieb v USA už na decembrovom zasadnutí je vysoká a rovnako ako sa očakáva ďalšie uvoľnenie menovej politiky ECB v decembri (rozšírenie programu kvantitatívneho uvoľňovania). Ku koncu novembra sa aj 5-ročné slovenské výnosy dostali pod hranicu 0% (na -0,02%) a výnosy z 10-ročných štátnych dlhopisov klesli o 0,10% na 0,62%. Nemecké štátne výnosy pri 5-ročnej splatnosti klesli tiež o cca. 0,10% na -0,18% a 10-ročné na 0,47%.

Akciové trhy - okrem korporátnych výsledkov, ekonomických makroúdajov boli investori svedkami vzrastajúceho geopolitického napätia (teroristický útok v Paríži, zostrelenie ruského lietadla na turecko-sýrskych hraniciach). Keďže nedošlo k ďalšej eskalácii týchto udalostí, nervozita sa výraznejšie neprejavila na finančných trhoch. Lepšie dáta z USA (rast HDP, údaje z trhu práce) zvyšujú pravdepodobnosť, že americký FED začne so sprisňovaním/normalizáciou menovej politiky už na decembrovom zasadnutí. Naopak komentáre predstaviteľov ECB naznačujú, že centrálna banka v eurozóne bude konať opatrne ako FED. Očakávajú sa ďalšie kroky ECB v rozšírení QE programu. Americké akciové indexy ukončili november so zhodnotením od +0,1% do +0,3%. Európske akciové trhy od +0,3% (španielsky index IBEX 35) do +4,9% (nemecký index DAX). Japonský akciový index Nikkei 225 ukončil obchodovanie v novembri so ziskom +3,5%. Globálny akciový index spol. MSCI si odpísal -0,7%.

V priebehu mesiaca sme vo fonde vymenili korporátne dlhopisy za dlhopisy finančných inštitúcií a podielové fondy investujúce do amerických akcií za európske akciové ETF.

* Podiel dlhopisových, akciových a iných (komoditných) investícií na čistej hodnote majetku fondu.

MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	61 173 204,11 €
Aktuálna hodnota důchodkové jednotky:	0,045718 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti :	3,265
Dátum vytvorenia důchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár důchodkového 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 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 *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	4,41%
Pimco Short Term HY Bonds	dlhopisové ETF	IE00BF8HV600	3,78%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	2,34%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,93%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,92%
iShares Core Euro Corporate Bond UCITS	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	1,65%
2023-09-22 Eesti Energia 2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,64%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,63%
2020-02-18 Santander 0,9%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1188117391	1,63%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,58%

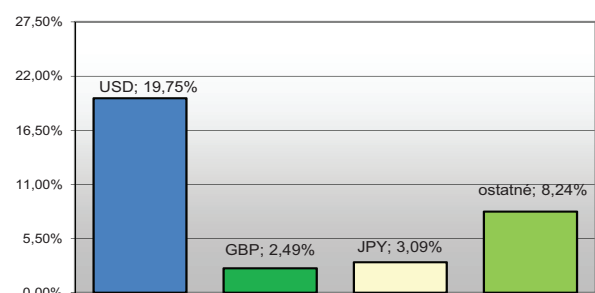
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	7,18%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	6,65%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	6,16%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	6,08%
Franklin Templeton Global Growth fund	akciový fond	LU0508195822	2,55%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	akciový fond	LU0267387255	2,49%
Franklin Templeton Inv. Global fund	akciový fond	LU0128520375	2,47%
Franklin Templeton Inv. European Eq.	akciový fond	LU0139292543	2,39%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,28%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	2,05%

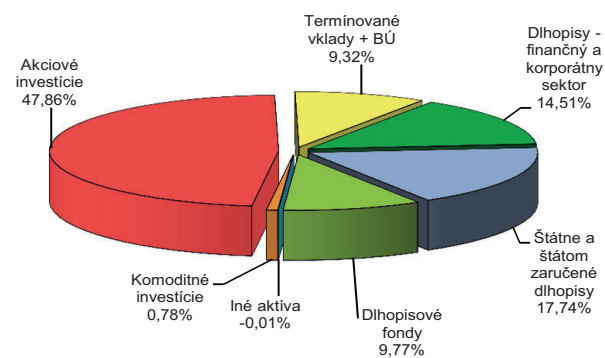
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Luxembursko	16,09%	Nemecko	7,79%
Írsko	14,94%	Rakúsko	0,63%
Francúzsko	8,42%		

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - údaj o HDP za 3.Q/2015 bol aktualizovaný nahor oproti pôvodnému rýchlemu odhadu o 0,1% na úroveň 3,7%; pričom hlavnými ťahúňmi rastu slovenskej ekonomiky je spotreba domácností, vlády a investície. Rast HDP podporuje aj trh práce a posledné údaje za mesiac október naznačili, že miera nezamestnanosti sa dostala na úroveň 10,7%, t.j. na úroveň priemeru eurozóny podľa metodiky ILO. V priebehu decembra bol potvrdený príchod štvrtého výrobcu automobilov - Jaguar Land Rover, pričom objem investície má byť 1,5 mld. EUR a výroba bude spustená v roku 2018.

Finančné trhy - na začiatku decembra finančné trhy čakali na výsledky zasadnutia ECB a tlačovú konferenciu jej prezidenta M. Draghiho s presvedčením, že dôjde k významnému navýšeniu menového stimulu. Rozhodnutie ECB o minimálnom znížení depozitnej sadzby (o -0,10% na -0,30% oproti očakávanému výraznejšiemu poklesu) a o polročnom predĺžení programu kvantitatívneho uvoľňovania, ale bez navýšenia objemu mesačných nákupov a výraznejšieho rozšírenia spektra dlhopisových aktív, prinieslo na trhoch značné sklamanie. Tieto skutočnosti viedli k posilneniu eura voči doláru až na úroveň 1,09 a naopak, európske dlhopisy (napr. 10-ročné nemecké výnosy vzrástli o 0,15%) a akcie zaznamenali prepady (napr. index EuroStoxx 50 o cca. -3%). Decembrové obchodovanie pred vianočnými sviatkami bolo ovplyvnené najmä predadom cien ropy na nové 11-ročné minimá a čakaním na zasadnutie americkej rezervnej banky. Vo vyhlásení J.Yellen, šéfa FED-u, vyjadrila spokojnosť s vývojom americkej ekonomiky. Zároveň v komentári uviedla, že FED bude postupne zvyšovať úrokové sadzby v závislosti od vývoja ekonomiky. Americká ekonomika sa zdá byť v dobrom stave a menová politika ostáva uvoľnená. V budúcom roku väčšina investorov očakáva tri ďalšie navýšenia, kumulatívne o 0,75%. Keďže ECB svojim rozhodnutím trhy neuspokojila (konsenzus trhu - výraznejšie zníženie sadzieb a rozšírenie QE programu), výnosy z dlhopisov zaznamenali medzimesačne nárast. 5-ročné výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov vzrástli o 0,12% na -0,05% a slovenské výnosy s rovnakou splatnosťou o 0,11% na +0,05%. Európske akciové trhy si v decembri odpísali od -8,1% (španielsky index IBEX 35) do -5,6% (nemecký index DAX). Avšak za celý rok si zaknihovali zisky v pásme +8,5% až +12,7%. Globálny akciový index spol. MSCI si odpísal v poslednom kalendárnom mesiaci -1,9% a za rok 2015 klesol o -2,7%.

V priebehu mesiaca boli do důchodkového fondu nakúpené štátne dlhopisy a dlhopisy finančnej inštitúcie.

* Podiel dlhopisových, akciových a iných (komoditných) investícií na čistej hodnote majetku fondu.