

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. január 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 018 922 821,66 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046405
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	1,69
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,75%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,27%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,41%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,63%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,46%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,44%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,94%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0044889033	1,61%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,59%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,56%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,14%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,12%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,08%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,07%
CESKE DRAHY	25.5.2023	1,875%	korporatívny dlhopis	XS1415366720	1,05%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.1.2018	1M zmena	Menové páry	31.1.2018	1M zmena
Nemecko	0,10%	0,31	EUR/USD	1,241	3,4%
USA	2,51%	0,31	EUR/GBP	0,875	-1,5%
Slovensko	0,03%	0,18	EUR/JPY	135,54	0,2%
Taliansko	0,75%	0,00	EUR/PLN	4,152	-0,6%
Poľsko	2,77%	0,08	EUR/CZK	25,27	-0,9%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Kľúčovou správou z januárového zasadnutia ECB bolo, že Banková rada ešte nezačala diskusiu oľahčenie normalizácie menovej politiky. Toto bolo v rozpore s tým, čo trh čítal zo zverejnenej zápisnice ešte z decembrového zasadnutia rady, kde sa objavili náznaky, že ECB by mohla pristúpiť k úprave podmienok nákupu dlhopisov aj skôr.

• Prejav prezidenta ECB M. Draghiho sa však opäť niesol v opatrnom tóne, novinkou bolo ale vyjadrenie obáv oľahčenie výmenného kurzu eura, ktorý je podľa slov M. Draghiho nutné monitorovať s ohľadom na strednodobý výhľad pre cenovú stabilitu.

• Aj napriek tomu, že ECB v podstate potvrdila status quo doterajšieho nastavenia menových podmienok však trh začal započítavať úpravy v podmienkach nákupov dlhopisov v tomto roku a možného zvyšovania úrokových sadzieb v budúcom roku do vyšších úrovní trhových úrokových sadzieb, ktoré tak v januári vzrástli.

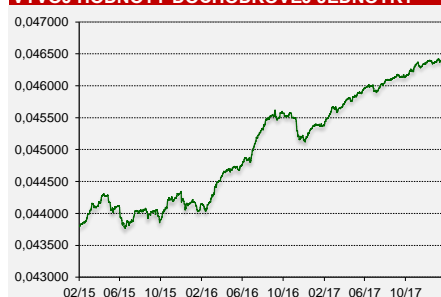
• Pomaľší rast výnosov do splatnosti v porovnaní s bezrizikovým nemeckými štátnymi dlhopismi zaznamenali štátne dlhopisy Španielska ako aj Talianska, ktoré ťažili z pozitívnej správy zlepšenia ratingového hodnotenia Španielska agentúrou Fitch o jeden stupeň na A- z BBB+.

• Rast výnosov do splatnosti pokračoval aj u dlhopisov v amerických dolároch, kde trh podobne ako v Eurozóne započítavať výraznejšie zvyšovanie oficiálnych sadzieb ako to prognózuje americká centrálna banka FED.

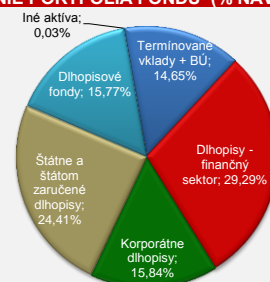
• Silné makroekonomické čísla, očakávanie podnikateľského sektora na niekoľkoročných maximách ako aj pokračujúci rast ziskov firiem (lepší ako v treťom štvrtroku 2017) podporovali v januári akciové trhy v ich ďalších rastoch. Najvýraznejšie rasty si pripísali na svoje konto trhy rozvíjajúcich sa krajín (8,3%), ktoré nasledoval akciový trh v USA (5,2%) a Európe (1,6%). Zisky si pripisovali aj drahé kovy (cena zlata vzrástla +3,2%), tie však boli brzdené oslabením amerického dolára voči euru. Naopak nedarilo sa realitným investíciám, ktoré klesli takmer o 1%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu a mierne sme znížili dĺžku fondu.

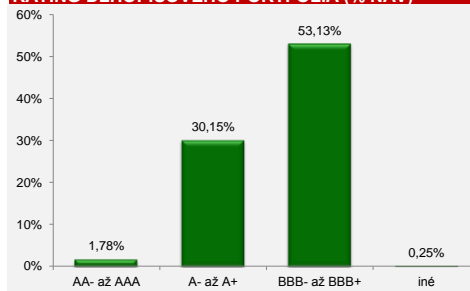
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



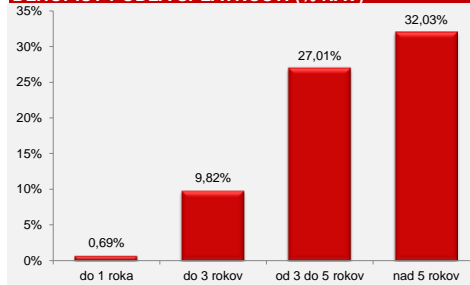
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,68%, v USD: 0,07% a v ostatných menách: 2,01%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

28. február 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 020 757 493,31 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046381
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,64
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,74%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,25%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,40%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,63%
OBRIGACÕES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,43%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,43%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,94%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,61%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,56%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,13%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,10%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,07%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,07%
CESKE DRAHY	25.5.2023	1,875%	korporatívny dlhopis	XS1415366720	1,05%

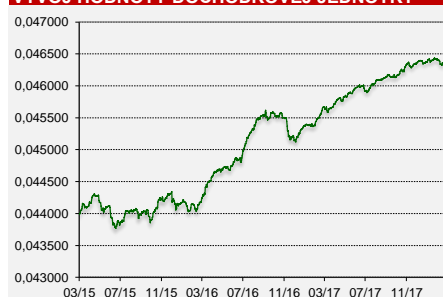
### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.2.2018	1M zmena	Menové páry	28.2.2018	1M zmena
Nemecko	0,02%	-0,08	EUR/USD	1,219	-1,8%
USA	2,64%	0,13	EUR/GBP	0,886	1,3%
Slovensko	0,03%	0,00	EUR/JPY	130,08	-4,0%
Taliansko	0,71%	-0,04	EUR/PLN	4,176	0,6%
Poľsko	2,61%	-0,15	EUR/CZK	25,41	0,5%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Február bol zlomovým bodom pre trhy. Volatilita v úvode mesiaca prudko vzrástla a výkonnosť akciových indexov sa dostala do červených čísel. Straty na hlavných akciových indexoch od konca januára po svoje februárové dno dosiahli úrovne 8-10%.
  - Za týmito prepadmi stál rast výnosov na amerických štátnych dlhopisoch v januári spolu so silnejúcimi inflačnými očakávaniami podporeným silnými dátami z trhu práce v Amerike. Tieto dôvody prispeli k debatám o rýchlejšom zvyšovaní sadzieb FED-om, čo by mohlo nepriaznivo pôsobiť na financovanie spoločnosti.
  - Za rozsahom tohto prepady však treba hľadať aj algoritmičné obchodovanie, ktoré umocnilo tento pokles aj napriek stále pretrvávajúcim pozitívnym ekonomickým dátam a sentimentu.
  - V druhej časti mesiaca však akcie svoje straty čiastočne vymazali, volatilita sa znížila a medzimesačne tak akciové trhy skončili v strate v rozmedzí 4-6%. Nedarilo sa ani komoditným investíciám, keď zlato si zo svojej hodnoty odpísalo 2% a ropa takmer 5%. Naopak dalo sa doláru, ktorý voči euru posilnil takmer o 2% a celkovo tak znížoval straty na dolárových investíciách.
  - Výnosy 10-ročných amerických štátnych dlhopisov pokračovali v januárovom raste, keď vo februári narástli o 0,16% na úroveň 2,86%, naopak výnos 10-ročného nemeckého dlhopisu medzimesačne mierne poklesol o 0,04% na úroveň 0,66%. Rizikové prírážky na krajných perifériách ostali takmer nezmenené aj napriek blížiacim sa voľbám v Taliansku, ktoré budú jednou z hlavných udalostí mesiaca marec.
  - Prebiehajúca výsledková sezóna za 4 kvartál 2017 v USA a Japonsku priniesla pozitívne výsledky spoločností nad očakávaniami analytikov, zatiaľ čo Európa zaostáva pravdepodobne z dôvodu silnejšieho eura.
  - Do popredia sa vo februári dostali aj rokovania v Nemecku medzi stranami SPD a CDU, na ktorých sa napokon strany dohodli o vytvorení koalície. Tento krok však ešte musí byť schválený hlasovaním členov strany SPD, ktoré sa uskutoční začiatkom marca.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu.

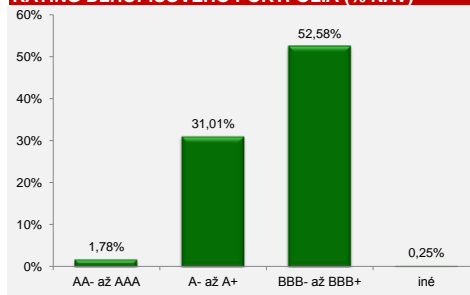
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



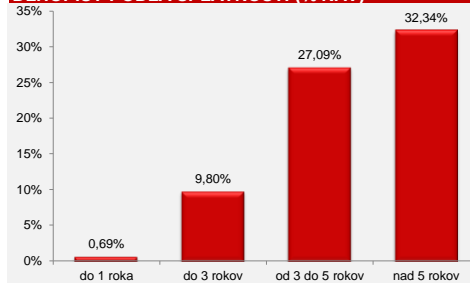
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,67%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,99%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

29. marec 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 024 573 885,51 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046339
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,61
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,71%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,17%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,38%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,64%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,48%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,42%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,93%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,62%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,55%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,37%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,13%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,07%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,07%
CESKE DRAHY	25.5.2023	1,875%	korporatívny dlhopis	XS1415366720	1,05%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.3.2018	1M zmena	Menové páry	29.3.2018	1M zmena
Nemecko	-0,10%	-0,13	EUR/USD	1,230	0,9%
USA	2,56%	-0,08	EUR/GBP	0,877	-1,0%
Slovensko	-0,06%	-0,08	EUR/JPY	130,91	0,6%
Taliansko	0,47%	-0,24	EUR/PLN	4,210	0,8%
Poľsko	2,36%	-0,26	EUR/CZK	25,39	-0,1%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• ECB na svojom marcovom zasadnutí podľa očakávaní ponechala oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach, no prekvapivo zo svojej správy vypustila svoj záväzok zvyšovať objem nákupu aktív ak to bude potrebné. ECB tým v podstate naznačila, že je pripravená ďalej postupne normalizovať svoju menovú politiku.

• Aj napriek tomu, že táto správa v podstate poukazuje na to, že by úrokové sadzby na trhu mali rásť sa úrokové sadzby na dlhopisovom trhu počas marca hýbali opačným smerom, keď sa do predpria dostávala téma obchodnej vojny medzi USA a Čínou a s tým súvisiace zhoršenie podnikateľského sentimentu.

• Skutočne pokles výnosov štátnych dlhopisov Nemecka počas marca vymazal takmer celý ich rast od začiatku roka. Klesali aj výnosy štátnych dlhopisov USA, kde znepokojenie trhu ohľadom zavedenia colných taríf v USA zatienilo aj zmeny v očakávaní rastu oficiálnych úrokových sadzieb od jednotlivých členov americkej centrálnej banky FED.

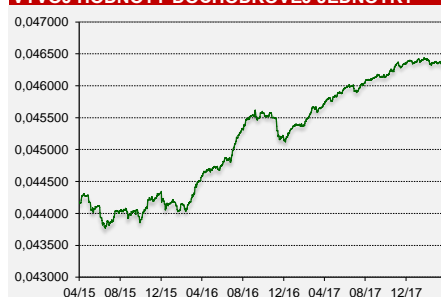
• Riziká pre globálny ekonomický rast, ktoré by mohlo priniesť zavedenie colných taríf vplyvali aj na rozšírenie rozpätia medzi výnosmi korporatívnych a štátnych dlhopisov, čo negatívne ovplyvnilo dlhopisovú zložku našich portfólií. Rozšírenie rozpätia paradoxne ale nepostihlo štátne dlhopisy Talianska, kde prekvapivý výsledky parlamentných volieb v Taliansku, ktoré neposkytli jednoduchú cestu pre sformovanie vlády nedokázali vôbec naštříbiť dôveru.

• Nové riziko obchodnej vojny medzi USA a Čínou ovplyvňovalo averziu voči riziku čo negatívne zasiahlo akciový trh. Globálny akciový index MSCI World tak v marci stratil 2,5% a jeho stratu ešte viac zvyšovalo aj oslabenie amerického doláru voči euru o 0,9%. Potom čo volatilita začiatkom februára dosiahla výše 2-ročné maximá došlo síce k jej zníženiu, no počas marca sa stále držala na vysokých úrovniach, čo stále poukazuje na nervozitu, ktorá na trhu zatiaľ ostáva.

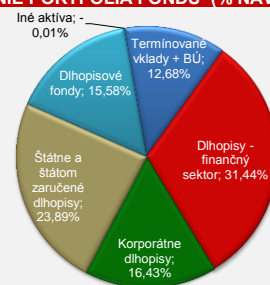
• Zlato si dokázalo v marci pripísať iba mierny rast 0,5%, zatiaľ čo globálny reálny akciový index vzrástol o 2,5%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu. Mierne sme znížili dĺžku fondu.

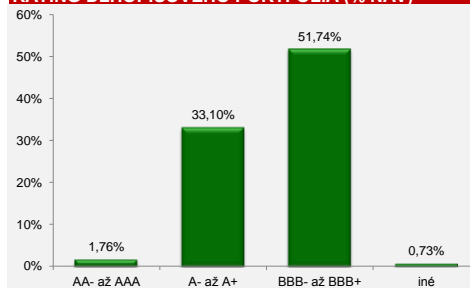
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



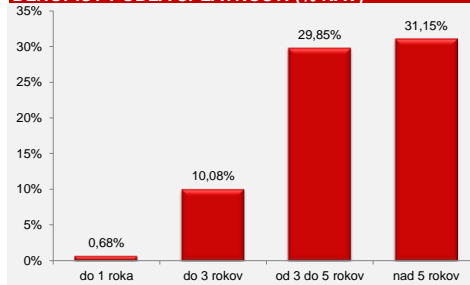
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,66%, v USD: 0,07% a v ostatných menách: 1,98%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

30. apríl 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 029 161 915,79 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046309
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	1,62
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,65%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,16%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,36%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,63%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,37%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,35%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,93%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,62%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,57%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,55%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,22%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,13%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,08%
CESKE DRAHY	25.5.2023	1,875%	korporatívny dlhopis	XS1415366720	1,04%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,04%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.4.2018	1M zmena	Menové páry	30.4.2018	1M zmena
Nemecko	-0,06%	0,04	EUR/USD	1,208	-1,8%
USA	2,80%	0,24	EUR/GBP	0,878	0,0%
Slovensko	-0,07%	-0,01	EUR/JPY	132,05	0,9%
Taliansko	0,65%	0,17	EUR/PLN	4,238	0,7%
Poľsko	2,37%	0,01	EUR/CZK	25,59	0,8%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• ECB ponechala na poslednom zasadnutí podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby nezmenené a zároveň ani nepoukázala na zmenu v podmienkach nákupu dlhopisov. M. Draghi ale vyjadril obavy oľhľadom posledného spomalenia rastu ekonomických dát, zhoršenia sentimentu a dopadu zavádzania nových colných taríf, no to zatiaľ nezmenilo pohľad ECB na dosiahnutie jej inflačného cieľa. Analytici stále očakávajú, že ECB ukončí nákupy dlhopisov tento rok, pričom k zvyšovaniu úrokových sadzieb pristúpi v lete 2019.

• Dôvera v rast inflácie sa potvrdila aj v zverejnenej zápisnici z posledného zasadnutia americkej centrálnej banky FED, ktorej členovia zároveň upravili smerom nahor svoje odhady pre oficiálne úrokové sadzby. Trh očakáva, že FED zvýši oficiálne úrokové sadzby na svojom júnovom zasadnutí o 0,25% na úroveň 2,0%.

• Naštrenie vyššie uvedených očakávaní môže spôsobiť práve ďalšie zhoršenie sentimentu v Európe a USA, ktoré súvisí najmä s eskaláciou napätia medzi USA, Čínou a Európou v súvislosti so zavádzaním colných taríf, ktoré by spomalili svetový obchod a tým aj rast ekonomiky a inflácie.

• Čo sa týka vývoja na trhu, po marcovom poklese sa výnosy do splatnosti dlhopisov zastabilizovali a opäť mierne vzrástli. Ďalej sa rozširovalo rozpätie medzi výnosmi nemeckých a amerických štátnych dlhopisov, čo súviselo s rastúcimi očakávaniami zvyšovania sadzieb v USA.

• Uvalenie ďalších sankcií zo strany USA na niektorých ruských podnikateľov a členov ruskej vlády v apríli negatívne zasiahla ruské aktíva. Zatiaľ čo ruský akciový trh dokázal tieto straty ku koncu apríla vymazať, rast výnosov do splatnosti u ruských dlhopisov a oslabenie ruského rubľa priniesol pre tieto aktíva aj napriek určitej spätnej korekcii straty. Čo sa týka európskych korporatívnych spreadov, tie sa v apríli po ich rozšírení marci mierne znížili.

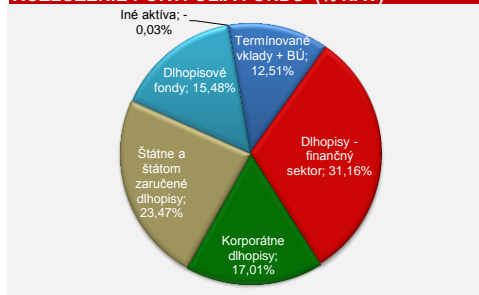
• Začiatok zverejňovania hospodárskych výsledkov spoločností za 1. kvartál 2018 poukázal na dobré údaje a na viacero prekvapení (najmä v USA). V tejto súvislosti sa akciovým trhom v apríli darilo znížiť svoje straty od začiatku roka. Najvýraznejšie rasty zaznamenali akciové indexy v Japonsku a Eurozóne. Americký akciový index S&P 500 síce vzrástol medzimesačne len o 0,3% no v eurovom vyjadrení to bolo 1,8%, kde mu pomáhalo 2%-né posilnenie USD voči EUR.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu.

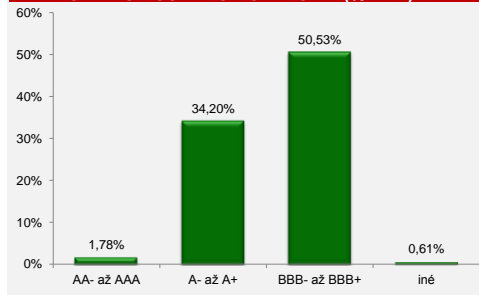
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



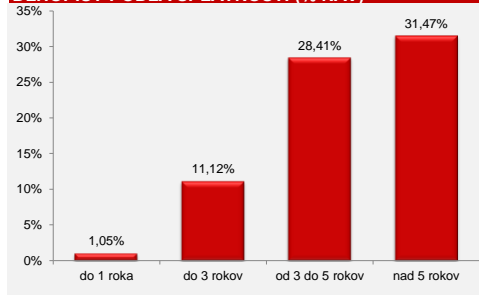
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické údaje uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,65%, v USD: 0,06% a v ostatných menách: 1,94%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú sbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

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



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. máj 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 023 846 050,09 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045921
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,60
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,84%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,10%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,37%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,45%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,36%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,32%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,93%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,57%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,55%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,54%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,48%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,29%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,12%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,07%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,05%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.5.2018	1M zmena	Menové páry	31.5.2018	1M zmena
Nemecko	-0,27%	-0,21	EUR/USD	1,169	-3,2%
USA	2,70%	-0,10	EUR/GBP	0,879	0,2%
Slovensko	-0,09%	-0,02	EUR/JPY	127,23	-3,7%
Taliansko	1,99%	1,34	EUR/PLN	4,316	1,9%
Poľsko	2,44%	0,07	EUR/CZK	25,83	0,9%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Pozornosť trhov sa v máji sústredila najmä na rozhovory o zostavení novej talianskej vlády medzi populistickým Hnutím piatich hviezd a nacionalistickou stranou Liga Severu. Napriek úvodným problémom pri rozhovoroch o zostavení vládneho kabinetu sa strany nakoniec dohodli, avšak ich nominácia euroskeptika P.Savonu na post ministra financií narazila na odpor talianskeho prezidenta.

• Debata o odpise talianskeho dlhu spolu s vládnym programom zameraným na zrušenie reforiem, sociálnymi opatreniami podporujúcimi zvýšenie dlhu a protimigračnou politikou odštartovali výrazný výpredaj talianskych aktiv. Rizikové prírážky sa na talianskych dlhopisoch dostali na úroveň spred 5 rokov a aj napriek následnej korekcii v posledných dňoch mesiaca skončil výnos 10Y talianskeho dlhopisu o 1% vyššie na úrovni 2,77%.

• Situácia v Taliansku prispela taktiež k rastu výnosov ostatných krajín periferie a mala negatívny dopad aj na zhodnotenie spoločnej európskej meny Euro, ktoré medzimesačne oslabilo voči americkému doláru o viac ako 3%. Naproti tomu dopyt po bezpečných nemeckých štátnych dlhopisoch zapríčinil pokles výnosu ich 10-ročného dlhopisu o 0,22% na úroveň 0,34%.

• K pokoju na trhoch svojimi vyjadreniami nepomáhal ani americký prezident D. Trump, ktorý v úvode mesiaca vypovedal Iránsku jadrovú dohodu a obnovil sankcie voči Iránu. Toto vyhlásenie malo za následok krátkodobý rast cien ropy, avšak po vyjadrení krajín OPEC o kompenzovaní výpadku iránskej ťažby jej cena nakoniec medzimesačne poklesla o 2,2%.

• Zasadnutia centrálnych bánk FED a BoE nepriniesli výraznejšie prekvapenia. Americká centrálna banka FED na svojom májovom zasadnutí podľa očakávaní ponechala svoje oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach, pričom však vyjadrila vyššiu dôveru v rast inflácie. ECB a BoJ v mesiaci máj nezasadali.

• Akciové trhy zaznamenali v máji výraznú divergenciu vo výkonnosti. Zatiaľ čo americký akciový index S&P 500 zhodnotil medzimesačne o 2,2% a v euróvom vyjadrení o viac ako 5%, európske akcie zostali na približne rovnakej úrovni ako pred mesiacom. Naopak nedarilo sa akciám rozvíjajúcim sa krajín a najmä stredoeurópskemu regiónu, ktorý medzimesačne poklesol o takmer 9%.

• V nasledujúcom období sa v súvislosti so situáciou okolo Talianska, geopolitickými rizikami a hrozbami obchodných vojen vyvolaných D. Trumpom, rastúcimi sadzbami v USA a neistotou ohľadom krokov ECB v súvislosti s ukončením programu kvantitatívneho uvoľňovania očakáva pretrvávajúca neistota na finančných trhoch.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,82%, v USD: 0,04%) a v ostatných menách: 1,98%, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

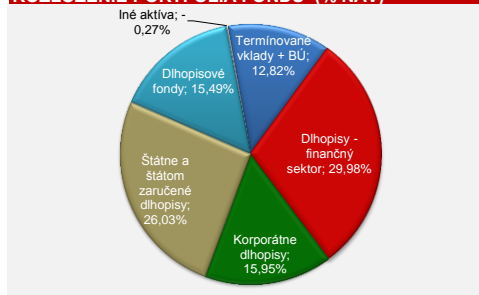
Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

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

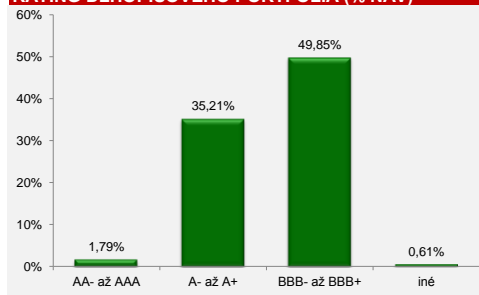
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



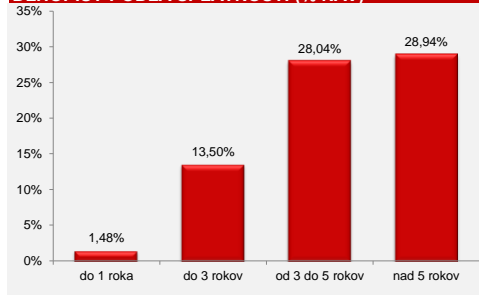
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

29. jún 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 028 765 095,80 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045875
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,47
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,77%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,06%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	4,35%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,43%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,34%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,33%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,92%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,57%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,55%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,54%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,50%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,29%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,05%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,04%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,04%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.6.2018	1M zmena	Menové páry	29.6.2018	1M zmena
Nemecko	-0,30%	-0,03	EUR/USD	1,168	-0,1%
USA	2,74%	0,04	EUR/GBP	0,885	0,6%
Slovensko	0,01%	0,10	EUR/JPY	129,36	1,7%
Taliansko	1,73%	-0,26	EUR/PLN	4,372	1,3%
Poľsko	2,56%	0,12	EUR/CZK	25,99	0,6%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Začiatkom mesiaca jún sa nová talianska vláda populistického Hnutia piatich hviezd a nacionalistickej strany Ligy Severu na čele s premiérom G. Contem stala skutočnosťou. Po výraznom májovom prepade talianskych aktív sa situácia v priebehu mesiaca upokojila, k čomu prispeli aj vyjadrenia novej talianskej vlády o zotrvaní Talianska v Eurozóne.
- Na toto upokojenie zareagovali aj rizikové prírážky Talianska, ktoré v júni poklesli, hoci stále zostávajú na vyšších úrovniach. Trhy však budú aj v nasledujúcom období v napätí sledovať prijaté kroky a vyhlásenia novej talianskej vlády, ktoré by mohli negatívne ovplyvniť smerovanie Talianska. V súvislosti s tým môžeme očakávať na trhu pretrvávajúcu volatilitu a neistotu.
- Do popredia sa v priebehu mesiaca postupne dostávali čoraz viac zasadnutia centrálnych bánk v USA a Európe. Podľa očakávaní americká centrálna banka FED zvýšila svoje úrokové sadzby o 0,25% do pásma 1,75 - 2,0%, pričom k ich ďalšiemu zvýšeniu by mala pristúpiť ešte 2-krát v tomto roku, 3-krát v roku 2019 a raz v roku 2020. Okrem zvýšenia sadzieb pristúpila taktiež k zlepšeniu krátkodobých odhadov rastu, zamestnanosti a inflácie, zatiaľ do dlhodobé odhady ponechala na nezmenenej úrovni.
- ECB na svojom zasadnutí ponechala kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zároveň však prekvapivo svojim vyjadrením ponechať ich na súčasnej úrovni minimálne do septembra 2019, keďže časť investorov očakávala prvé zvýšenie sadzieb už v prvej polovici budúceho roka. To spôsobilo pokles výnosov v eurozóne a vymazanie ziskov eura voči americkému doláru z úvodu mesiaca, a to aj napriek oznámeniu zníženia nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) od septembra 2018 na úroveň 15 mld. EUR s celkovým ukončením QE ku koncu roka 2018.
- Koniec mesiaca sa opäť niesol v znamení vyhlásení amerického prezidenta D. Trumpa o zavádzaní nových colných taríf na čínske produkty, ako aj na dovoz áut z EÚ a odvetných opatrení za ich zavedenie. Riziko obchodných vojen, silnejší dolár, spolu so sprisňovaním menovej politiky zo strany FED-u naďalej nepriaznivo vplyvalo na výkonnosť akciového indexu rozvíjajúcich sa krajín, ktorý poklesol o viac ako 4%.
- Nedarilo sa ani CEE regiónu a taktiež európskemu akciovému indexu Euro Stoxx 50 (cca -1%), ktorý poklesol aj v súvislosti s napätím v nemeckej vládnjej koalícii v oblasti migračnej politiky. Naopak mierny nárast hodnoty cca +0,5% zaznamenali americký akciový index S&P a japonský Nikkei. Viac ako 10% zhodnotenie si pripísala ropa, nedarilo sa naopak drahým kovom.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg  
 \* Podiel majetku (v PLN: 2,77%, v USD: 0,06% a v ostatných menách: 1,95%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.  
 \*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.  
 Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

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

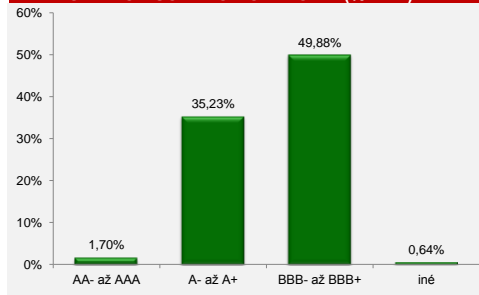
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



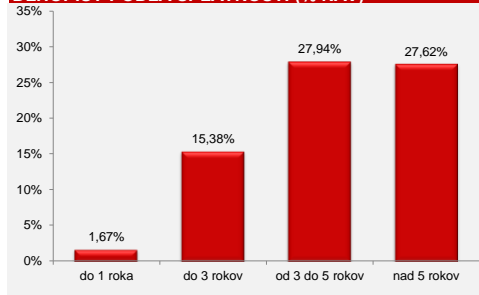
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. júl 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 036 408 644,51 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046010
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,48
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,82%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,06%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,99%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,40%
OBRIGACÕES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,34%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,33%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,89%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,55%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,53%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
BUONI POLIENALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,49%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,28%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,26%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,06%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,04%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.7.2018	1M zmena	Menové páry	31.7.2018	1M zmena
Nemecko	-0,13%	0,18	EUR/USD	1,169	0,1%
USA	2,85%	0,11	EUR/GBP	0,891	0,7%
Slovensko	0,08%	0,07	EUR/JPY	130,79	1,1%
Taliansko	1,81%	0,08	EUR/PLN	4,276	-2,2%
Poľsko	2,54%	0,00	EUR/CZK	25,58	-1,6%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Začiatkom mesiaca jún sa nová talianska vláda populistického Hnutia piatich hviezd a nacionalistickej strany Ligy Severu na čele s premiérom G. Contem stala skutočnosťou. Po výraznom májovom prepade talianskych aktív sa situácia v priebehu mesiaca upokojila, k čomu prispeli aj vyjadrenia novej talianskej vlády o zotrvaní Talianska v Eurozóne.

• V mesiaci júl sa pozornosť trhov opäť sústreďovala na možnosť ďalšej eskalácie obchodných vojen rozpútaných USA. Zatiaľ čo EÚ a Japonsko podpísali dohodu o voľnom obchode, D. Trump obvinil EÚ, Čínu a ďalšie krajiny z menovej manipulácie a taktiež kritizoval americkú centrálnu banku FED kvôli zvyšovaniu sadzieb.

• Napriek týmto vyjadreniam, stretnutie D. Trumpa s predsedom európskej komisie J.C. Junckerom prinieslo upokojenie pre investorov. Obe strany sa na tomto stretnutí dohodli na začatí rokovaní o nulových clách, pričom počas týchto diskusií nepristúpili ani jedna strana k zavádzaniu ďalších taríf.

• Naopak postoj D. Trumpa voči Číne zostáva nezmenený, čo potvrdzujú aktuálne platné tarify, ako aj plánované zavádzanie dodatočných taríf na dovoz čínskych produktov do USA.

• ECB na svojom júlovom zasadnutí ponechala úrokové sadzby podľa očakávaní na nezmenenej úrovni. Taktiež potvrdila svoj zámer ponechať ich na súčasnej úrovni minimálne do leta 2019 s ukončením programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) ku koncu tohto roka. V súvislosti s reinvestovaním splatných dlhopisov nakúpených v rámci programu QE sa tak do popredia dostáva otázka, akým spôsobom bude ECB pristupovať k ich reinvestovaniu.

• Výnosy štátnych dlhopisov na oboch stranách Atlantiku v júli vzrástli. Nemecký 10-ročný dlhopis vzrástol o 0,14% na úroveň 0,44% a 10-ročný americký štátny dlhopis sa priblížil k 3% hranici, keď medzimesačne vzrástol o 0,1% na úroveň 2,96%.

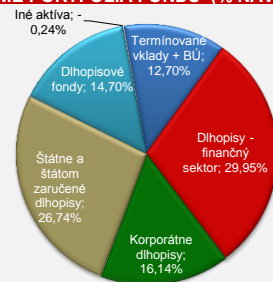
• Situácia sa na talianskom trhu v júli upokojila, čo priaznivo pôsobilo na zníženie rizikových prírôžok na talianskych dlhopisoch. V nasledujúcom období však možno očakávať neistotu investorov ohľadom výsledku rokovaní o štátnom rozpočte a jeho návrhu na rok 2019.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií. Štruktúra portfólia sa výrazne nemenila.

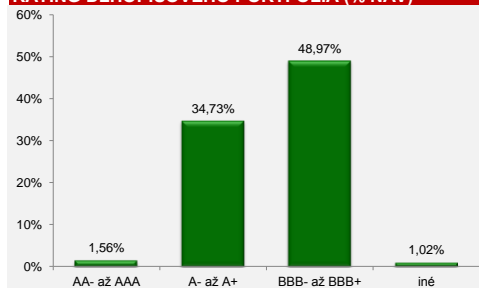
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



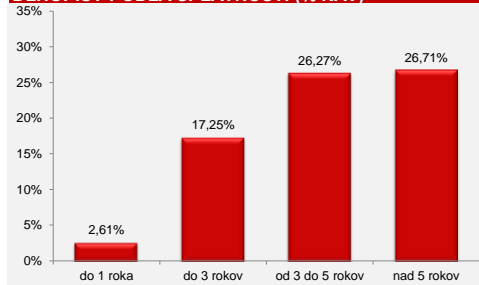
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,82%, v USD: 0,07% a v ostatných menách: 1,94%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. august 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 036 995 549,78 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045833
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,46
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,81%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,02%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,99%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,34%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,33%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,29%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,90%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporátny dlhopis	XS1185941850	1,56%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,53%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,44%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,29%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,26%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,06%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,05%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.8.2018	1M zmena	Menové páry	31.8.2018	1M zmena
Nemecko	-0,23%	↓ -0,10	EUR/USD	1,160	↓ -0,8%
USA	2,74%	↓ -0,11	EUR/GBP	0,896	↓ 0,5%
Slovensko	-0,01%	↓ -0,10	EUR/JPY	128,84	↓ -1,5%
Taliansko	2,57%	↑ 0,77	EUR/PLN	4,304	↑ 0,6%
Poľsko	2,48%	↓ -0,04	EUR/CZK	25,76	↑ 0,7%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Napriek letnému obdobiu neboli trhy v auguste v dovolenkovom režime. V úvode mesiaca zasadala americká centrálna banka FED, ktorá ponechala kľúčové úrokové sadzby v nezmenenom pásme 1,75% – 2%. Pozitívne vyjadrenia ohľadom rastu ekonomickej aktivity iba utvrdili investorov v ich očakávaníach zvyšovania sadzieb v tomto roku ešte dvakrát. ECB v tomto mesiaci nezasadala.
- Ruské aktíva boli negatívne zasiahnuté ohlásením nových sankcií USA proti Rusku z dôvodu použitia chemických zbraní pri útoku na bývalého ruského agenta Skripaľa vo Veľkej Británii. Ruský rubel tak voči euru napriek rastu cien ropy medzimesačne oslabil o viac ako 7% a výnosy 10 ročných ruských štátnych dlhopisov vzrástli o 1%.
- Pod výrazný tlak sa v auguste dostalo Turecka. Okrem celkového negatívneho sentimentu na trhoch rozvíjajúcich sa krajín spôsobila zmena politického systému a upevnenie moci prezidenta Erdogana odliv zahraničného kapitálu z Turecka. Oslabovanie tureckej líry od začiatku roka, nárast inflácie do dvojciferného pásma, závislosť Turecka na externom financovaní ako aj zhoršenie vzťahov Turecka s USA vyvrcholili v auguste do hromadných výpredajov tureckých aktív. Turecká líra si tak voči euru pripísala pokles o viac ako 30%, pričom od začiatku roka svoju hodnotu znížila takmer o 70%.
- Problémy Turecka nezostali izolované, keď ECB vyjadrila obavy ohľadom expozície niektorých európskych bánk na Turecko. Toto vyjadrenie sa rýchlo prejavilo v poklese európskych akciových indexov a v oslabení eura voči americkému doláru. Výmenný kurz EUR/USD sa počas mesiaca nielenže dostal pod hranicu 1,15, pod ktorou bol naposledy v júli 2017, ale dokonca atakoval úroveň 1,13. V druhej polovici mesiaca však euro tento prepád vymazalo a medzimesačne oslabilo o menej ako 1%.
- V problémoch sa taktiež zmieta Argentína, ktorá bola nútená obrátiť sa na pomoc medzinárodného menového fondu a proti oslabovaniu svojej meny zvýšila sadzby na úroveň 60%. Celkovo tak sentiment na trhoch rozvíjajúcich sa krajín zostáva negatívny, k čomu prispelo aj ohlásené zvýšenie taríf na dovoz tovarov z Číny do USA v hodnote 200 mld. USD.
- Po miernom upokojení situácie v júli sa na talianskom trhu opäť do popredia dostali vládne rokovania o zostavovaní rozpočtu. Rozporuplné vyjadrenia hlavných členov vlády ohľadom dodržania 3%-ného deficitu spôsobili pokles akciového trhu a rozširovanie rizikových prirážok na talianskych dlhopisoch počas celého mesiaca. Celkovo tak výnos na talianskom 10-ročnom dlhopise medzimesačne vzrástol o viac ako 0,5%, zatiaľ čo výnosy bezpečných amerických a nemeckých 10-ročných dlhopisov reagovali na neistotu na trhu poklesom o cca 0,1%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií. Štruktúra portfólia sa výrazne nemenila.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,81%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,91%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

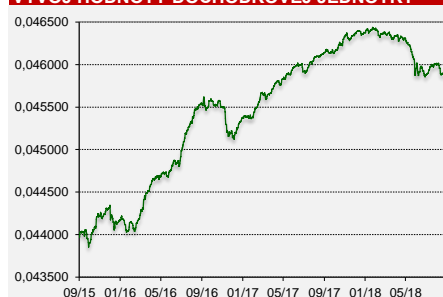
Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fond môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú sbežne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

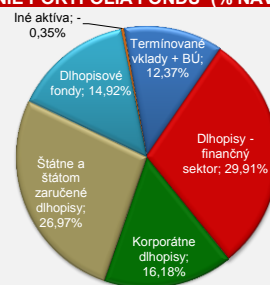
Upozornenie:

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

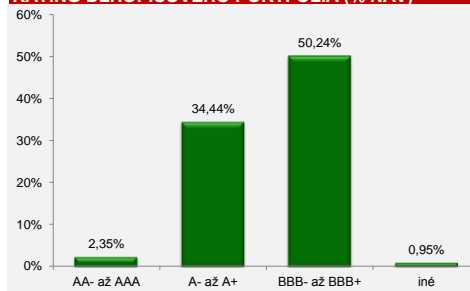
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



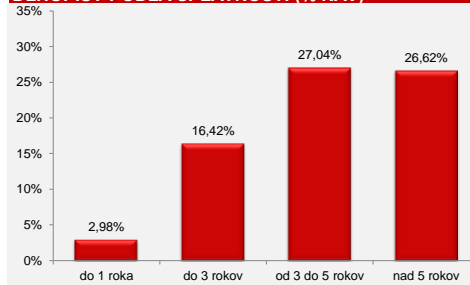
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)





## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

28. september 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 043 711 478,22 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045914
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,47
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,84%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	5,01%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,96%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,33%
OBRIGACÕES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,32%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,31%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,88%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporátny dlhopis	XS1185941850	1,54%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,51%
BUONI POLIENALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,43%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,28%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,25%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,06%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,04%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.9.2018	1M zmena	Menové páry	28.9.2018	1M zmena
Nemecko	-0,09%	0,14	EUR/USD	1,160	0,0%
USA	2,95%	0,21	EUR/GBP	0,890	-0,6%
Slovensko	0,09%	0,11	EUR/JPY	131,93	2,4%
Taliansko	2,24%	-0,33	EUR/PLN	4,281	-0,5%
Poľsko	2,56%	0,03	EUR/CZK	25,77	0,0%

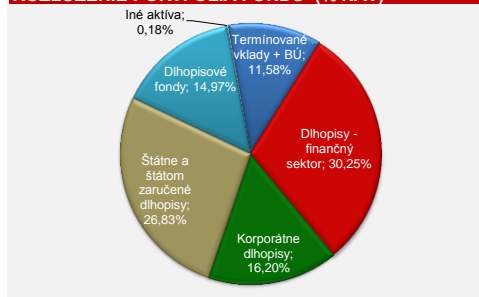
### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- September priniesol mierne uvoľnenie na trhoch rozvíjajúcich sa krajín. To aj napriek zavedeniu 10% dane na dovoz čínskeho tovaru v hodnote 200 mld. USD a odvetných opatrení čínskej vlády v celkovej hodnote 60 mld. USD. Hrozba ďalšieho vyhrotenia obchodnej vojny však stále pretrvávajú a trhy budú pozorne sledovať, akým smerom sa budú vzťahy medzi USA a Čínou uberať a aký dopad bude mať táto obchodná vojna na globálny rast.
  - Po výraznom výpredaji tureckých aktív sa situácia v Turecku upokojila, keď turecká centrálna banka pristúpila k zvýšeniu sadzieb o 6,25% na úroveň 24% v boji proti dvojiciférnej inflácii. Turecká líra tak v septembri vymazala časť svojich strát, avšak od začiatku roka stále stráca viac ako 50% svojej hodnoty.
  - Zasadnutia centrálnych bánk ECB a FED investorov neprekvapili. ECB podľa očakávaní ponechala úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zatiaľ čo americká centrálna banka FED zvýšila sadzby už tretíkrát v tomto roku do pásma 2 – 2,25%. K ich ďalšiemu navýšeniu by malo prísť ešte v závere tohto roka, čo podporujú aj silné dáta z trhu práce.
  - Do predpieda sa v septembri dostali aj rokovania talianskej vlády o zostavovaní rozpočtu na rok 2019. Úvodné správy o udržaní deficitu verejných financií pod 2% pozitívne vplyvali počas mesiaca na zníženie rizikových prirážok na talianskom dlhu, avšak ohlásený výsledok rokovani na konci mesiaca v podobe populisticky nastaveného deficitu na úrovni 2,4% spôsobil ich opätovný nárast.
  - Celkovo si však talianske aktíva napriek negatívnejmu koncu mesiaca pripísali na konto pozitívny mesiac. V ďalšom období však možno očakávať zvýšenú nervozitu investorov najmä v súvislosti s predložením návrhu rozpočtu Európskej komisii a jej postojom k nemu.
  - Naproti tomu výnosy na bezpečných dlhopisoch USA a Nemecka rástli, keď 10-ročný americký dlhopis uzavrel mesiac prvýkrát od konca roku 2013 nad hranicou 3% a nemecký 10-ročný dlhopis vzrástol o cca 0,15% na úroveň 0,47%.
  - Akciové trhy si za september pripísali mierne pozitívne zhodnotenie. Najvýraznejšie zhodnotenie dosiahli japonské akcie, ktoré zhodnotili o viac ako 5%. Výrazný nárast zaznamenala aj ropa, ktorá od začiatku roka vzrástla o viac ako 25%. Euro si svoje zisky počas mesiaca neudržalo a nakoniec skončilo na takmer nezmenenej úrovni.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií. Štruktúra portfólia sa výrazne nemenila.

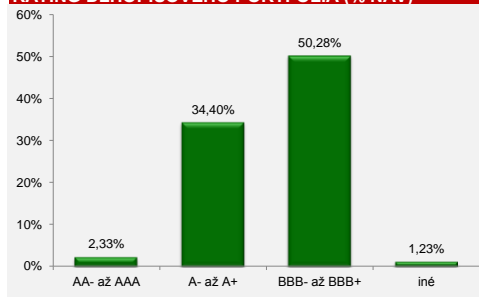
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



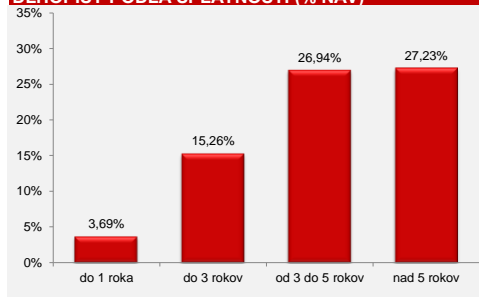
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,81%, v USD: 0,11% a v ostatných menách: 1,92%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plným 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plným 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

Upozornenie:

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. október 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 044 444 340,70 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045777
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,45
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,80%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,97%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,95%
OBRIGACOES DO TESOORO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,32%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,29%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,25%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,88%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,54%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,51%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,40%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,27%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,25%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,05%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,02%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.10.2018	1M zmena	Menové páry	31.10.2018	1M zmena
Nemecko	-0,19%	-0,10	EUR/USD	1,131	-2,6%
USA	2,97%	0,02	EUR/GBP	0,886	-0,4%
Slovensko	0,03%	-0,07	EUR/JPY	127,82	-3,1%
Taliansko	2,47%	0,23	EUR/PLN	4,342	0,4%
Poľsko	2,45%	-0,10	EUR/CZK	25,94	0,7%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Nervozita na trhoch sa v súvislosti s predloženým návrhom talianskeho rozpočtu preniesla aj do mesiaca október a spôsobila výraznejšie rozšírenie rizikových prírážok na talianskych dlhopisoch. Podľa očakávaní Európska komisia tento návrh zamietla a vrátila ho talianskej vláde na prepracovanie. K takémuto kroku Európska komisia pristúpila vôbec prvý krát.

• Mierne upokojenie situácie v závere mesiaca prinieslo potvrdenie ratingu Talianska jednou z ratingových agentúr, hoci pri zmene výhľadu na negatívny. Napriek tomu však výnos na 10-ročnom talianskom dlhopise vzrástol o takmer 0,3% na úroveň 3,43%, zatiaľ čo výnos 10-ročného nemeckého dlhopisu poklesol o takmer 0,1% na úroveň 0,38%.

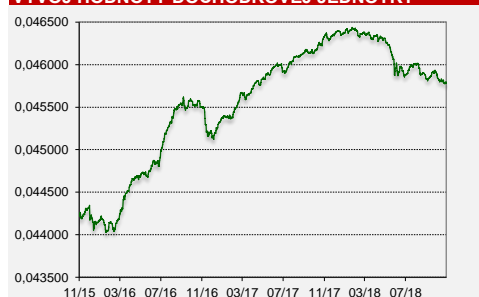
• Pod tlak sa v októbri dostalo aj euro, ktoré opäť atakovalo hranicu 1,13. Celkovo si tak voči americkému doláru pripísalo 2,5% pokles.

• Zasadnutie ECB podľa očakávaní neprinieslo prekvapenia a žiadne nové informácie ohľadom monetárnej politiky. Slabšie ekonomické dáta oproti očakávaniam nezmenili rétoriku ECB a riziká pre hospodársky výhľad vidí ECB stále ako vyvážené.

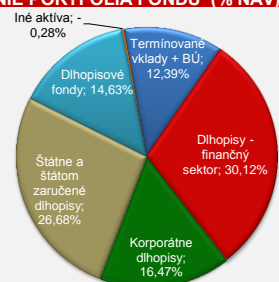
• Viaceré americké obchodné skupiny spochybnili vyjadrenia amerického prezidenta D. Trumpa o neškodnosti jeho zahraničnej politiky, keď vyšlišli náklady zavedených tarif na americkú ekonomiku na úrovni 1,4 mld. USD mesačne. Negatívne dopady na americkú a čínsku ekonomiku potvrdil aj Medzinárodný menový fond, ktorý revidoval odhady na rast oboch týchto ekonomík smerom nadol.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu. Štruktúra portfólia sa výrazne nemenila.

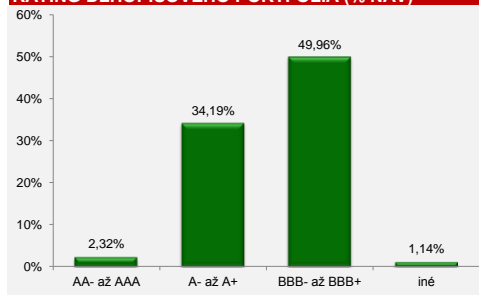
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



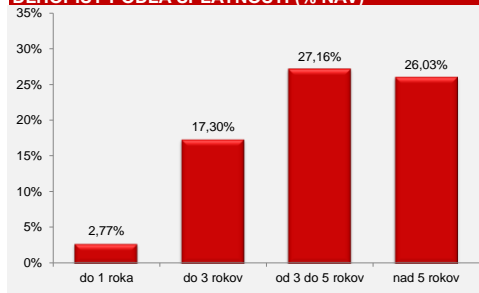
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,77%, v USD: 0,09% a v ostatných menách: 1,93%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Hodnota investícií vo fonde môže rásť, stagnovať alebo aj klesať. Sledované obdobie je podľa zákona posledných desať po sebe nasledujúcich kalendárnych rokov. Prvé sledované obdobie začína plynúť 1. januára 2013. Nové sledované obdobie začína plynúť 1. januára každého kalendárneho roka, pričom už začaté sledované obdobia plynú súběžne. V tomto fonde je spoločnosť po 1. januári 2013 prvýkrát povinná doplniť majetok po uplynutí prvého sledovaného obdobia.

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

## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

30. november 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 044 056 057,23 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045590
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,42
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,43%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,92%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,93%
OBRIACOES DO TESOIRO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,33%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,30%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,06%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,88%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporátny dlhopis	XS1185941850	1,55%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,54%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,48%
BUONI POLIENALI DEL TES	1.9.2028	4,750%	štátny dlhopis	IT0004889033	1,44%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,27%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,25%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,790%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,05%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,01%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.11.2018	1M zmena	Menové páry	30.11.2018	1M zmena
Nemecko	-0,27%	-0,08	EUR/USD	1,132	0,0%
USA	2,81%	-0,16	EUR/GBP	0,887	0,1%
Slovensko	-0,04%	-0,07	EUR/JPY	128,44	0,5%
Taliansko	2,33%	-0,14	EUR/PLN	4,292	-1,2%
Poľsko	2,55%	0,08	EUR/CZK	25,96	0,1%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• Aj v mesiaci november sa do popredia dostávala obchodná politika D. Trumpa. Pravidelné striedanie negatívnych a pozitívnych komentárov ohľadom novej dohody medzi USA a Čínou držalo investorov aj naďalej v neistote. Samit G20 na konci mesiaca priniesol mierne upokojenie na trhy, keď D. Trump prisľúbil odložiť plánované januárové zvýšenie ciel na čínske výrobky z 10% na 25% na marec, v súvislosti s rokovaniaми o novej obchodnej zmluve. Tieto rokovania by sa mali uzavrieť v 90-dňovej lehote, avšak to či k ich uzavretiu aj naozaj príde je nateraz veľmi otáznne.

• Novembrové voľby do amerického kongresu dopadli podľa očakávaní, keď demokrati získali väčšinu kresiel v snemovni reprezentantov a republikáni si udržali väčšinu v senáte. Celkovo sa tak sila D. Trumpa presadzovať ďalšie legislatívne zmeny a daňové reformy v nasledujúcom období výrazne oslabil.

• Zasadnutie americkej centrálnej banky FED potvrdilo očakávanie investorov z ďalšieho zvyšovania sadzieb na decembrovom zasadnutí. Rast amerických dlhopisových výnosov zo začiatku mesiaca však vystriedal pokles spôsobený zvýšeným dopytom investorov po bezpečných aktívach a zvýšenou volatilitou na akciovom trhu. K medzimesačnému poklesu 10-ročného amerického výnosu taktiež prispela na konci mesiaca reč guvernéra FED-u J.Powella. Ten sa vyjadril, že úrokové sadzby sú tesne pod ich neutrálnou úrovňou, na základe čoho začali investori očakávať menej zvýšenie sadzieb v nasledujúcom období.

• Rokovania ohľadom brexitu sa pohli do ďalšej fázy, keď návrh dohody o brexite schválila Európska komisia. Túto dohodu však bude musieť schváliť v decembri britský parlament, kde už viaceré strany avizovali nespokojnosť s jej aktuálnym znením. Pokiaľ sa dohoda nepodarí schváliť do marca 2019, bude to mať značný dopad na britskú ekonomiku ako aj ekonomiky európskych krajín.

• Spor medzi talianskou vládou a Európskou komisiou ohľadom rozpočtu naďalej nie je vyriešený. Talianska vláda odmietla prepracovať svoj návrh rozpočtu počítajúci s deficitom na úrovni 2,4%, čo oprávňuje Európsku komisiu spustiť disciplinárne konanie voči Taliansku. Vyjadrenia talianskych predstaviteľov v druhej polovici mesiaca však začali naznačovať zmenu ich postoja a väčšiu ochotu zosúladiť rozpočtu s požiadavkami Bruselu, na základe čoho výnos 10-ročného talianskeho dlhopisu medzimesačne poklesol o cca 0,2% na úroveň 3,2%. Zatiaľ čo výnosy bezpečných krajín ako USA a Nemecka poklesli, v rastúcom trende sú naďalej rizikové prírčky korporátnych dlhopisov, ktoré negatívne prispievali k výkonnosti fondu.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu. Štruktúra portfólia sa výrazne nemenila.

Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,82%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,53%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

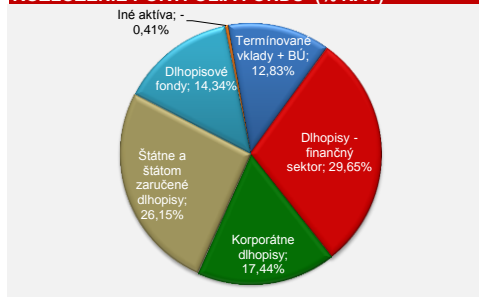
Upozornenie:

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

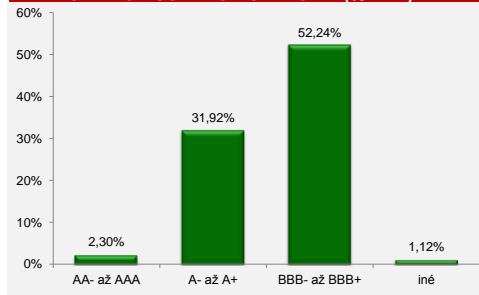
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



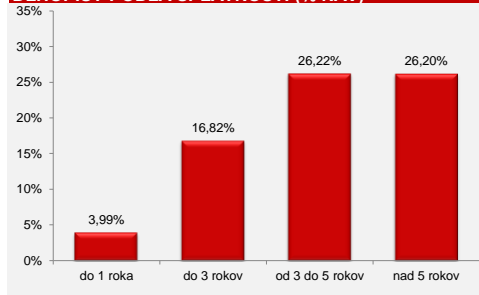
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond  
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. december 2018

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	1 048 600 424,26 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045628
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,42
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,41%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

### TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	4,88%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,92%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	2,36%
OBRIGACOES DO TESOURO	14.4.2027	4,125%	štátny dlhopis	PTOTEUOE0019	2,35%
iShares Global Corp Bond Hedged			dlhopisové ETF	IE00B9M6SJ31	2,07%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,87%
iSHARES Euro Corp Bond 1-5Y			dlhopisové ETF	IE00B4L60045	1,66%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,53%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	12.2.2025	2,625%	korporatívny dlhopis	XS1185941850	1,53%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,47%
REPUBLIC OF PERU	30.1.2026	2,750%	štátny dlhopis	XS1315181708	1,27%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,790%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,05%
LEEDS BUILDING SOCIETY	1.4.2021	2,625%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1050840724	1,00%
CESKE DRAHY	25.5.2023	1,875%	korporatívny dlhopis	XS1415366720	1,00%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.12.2018	1M zmena	Menové páry	31.12.2018	1M zmena
Nemecko	-0,31%	0,00	EUR/USD	1,147	1,3%
USA	2,51%	0,00	EUR/GBP	0,899	1,3%
Slovensko	-0,08%	0,00	EUR/JPY	125,83	-2,0%
Taliansko	1,80%	-0,01	EUR/PLN	4,289	0,0%
Poľsko	2,28%	0,00	EUR/CZK	25,72	-1,0%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

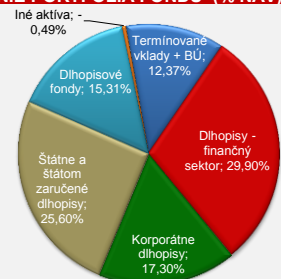
- ECB na svojom zasadnutí podľa očakávaní ponechala sadzby na nezmenených úrovniach a mierne revidovala odhady rastu smerom nadol. Napriek narastajúcim rizikám ukončila program kvantitatívneho uvoľňovania, avšak naďalej bude reinvestovať splatné dlhopisy nakúpené v rámci tohto programu.
- Americká centrálna banka FED v tomto roku po štvrtýkrát zvýšila sadzby o 0,25% do pásma 2,25%-2,5%, pričom na rok 2019 odhaduje už len dve zvýšenia namiesto troch. Investori však vplyvom zhoršenia globálneho sentimentu a blížiaceho sa koncu ekonomického cyklu naopak odhadujú, že sadzby zostanú na nezmenených úrovniach, prípadne dôjde k ich zníženiu.
- Rokovania o brexite sa dostávajú do finálnej fázy. Britská premiérka T. Mayová čelila hlasovaniu o dôvere v rámci vlastnej strany, ktoré ustáľa. Schvaľovanie dohody v britskom parlamente, ktorú vyjedнала s EÚ, však odložila na začiatok roku 2019 z dôvodu avizovanej slabšej podpory od poslancov.
- Napätie medzi USA a Čínou sa mierne upokojilo vplyvom odloženia plánovaného zvýšenia ciel na čínske výrobky z 10% na 25% od januára 2019 a začatia nových rokovaní o dohode medzi týmito krajinami. O tom, či tieto rokovania budú úspešné by malo byť známe v prvých mesiacoch roka 2019.
- Napriek úvodnému negatívne postoju talianskej vlády k požadovanému prepracovaniu návrhu rozpočtu sa nakoniec talianska vláda dohodla s Európskou komisiou na znížení deficitu z 2,4% na úroveň 2,04%. Táto dohoda pozitívne ovplyvnila vývoj cien talianskych dlhopisov, keď výnos 10-ročného štátneho dlhopisu poklesol o takmer 0,5% na úroveň cca 2,75%.
- Pre investorov očakávajúcich vianočné rally na trhoch bol posledný mesiac roka 2018 sklamaním. Investori sa hromadne zbavovali rizikových aktív, naopak ziato a bezpečné dlhopisy USA a Nemecka skončili v pozitívnych číslach.

V priebehu mesiaca sa štruktúra portfólia výrazne nemenila.

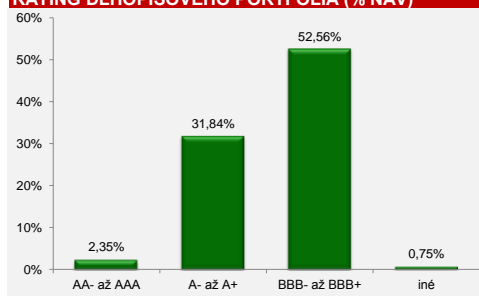
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



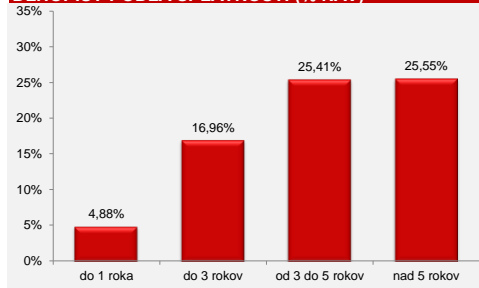
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA (% NAV)



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



Poznámka: Údaje z finančného trhu a ekonomické dáta uvedené v mesačnej správe boli použité zo systému Bloomberg

\* Podiel majetku (v PLN: 2,81%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 1,52%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

\*\* Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

#### Upozornenie:

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