

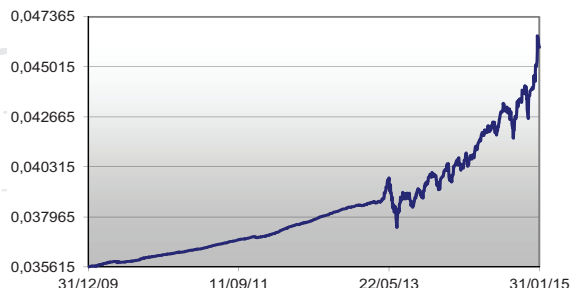
MESAČNÁ SPRÁVA 30. JANUÁR 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	27 337 965,64 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045936 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	3,830
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

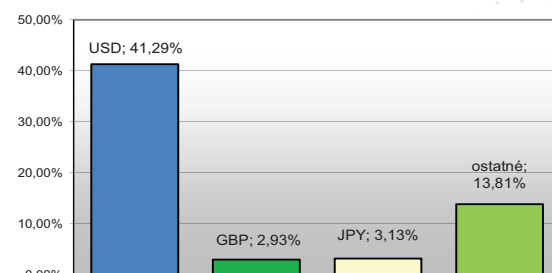
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	7,23%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,94%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,58%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,53%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,12%
ISHARES MARKIT IBOXX USD HGH	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	2,11%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	2,10%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	2,01%
LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,85%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,74%

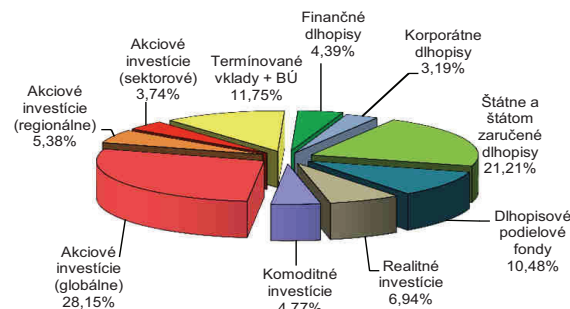
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	5,93%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	5,88%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,43%
iShares Euro Stoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	3,79%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,69%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,59%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,74%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,50%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	2,28%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	2,15%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Európa	88,14%
USA	11,86%

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. Medzročná inflácia skončila na úrovni -0,1%. Vyhládka 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 krajin na stabilizovanie eurozóny zasiahnutých 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 mienu 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 zaknhovali zisky od +1,20% (španielsky index IBEX 35) až do +9,06% (nemecký index DAX). Naopak silný dolár (zníženie vyhládok amerických korporátnych výsledkov na ďalšie štvrťroky), pokles cien ropy (zníženie ziskovosti ťažobných spoločností) a očakávania zo začiatku sprisňovania 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%. Indexový QE MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -1,88% a index "emerging markets" si naopak pripísal +0,55%.

Komoditné trhy - po zrušení fixácie menového páru EUR/CHF a z dôvodu geopolitických rizík vzrástla cena drahých kovov (cena zlata poskočila za mesiac o +8,4%, striebro o +9,8% a platina o +2,8%). Cena paládia si za január odpísala -3,2%.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície 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.

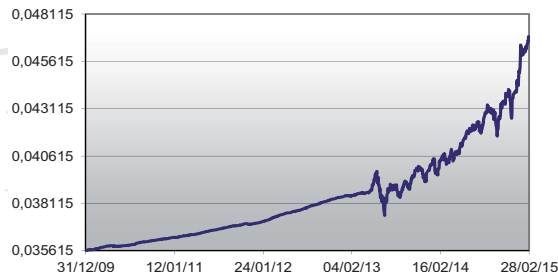
MESAČNÁ SPRÁVA 27. FEBRUÁR 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	28 386 387,84 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046961 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,074
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

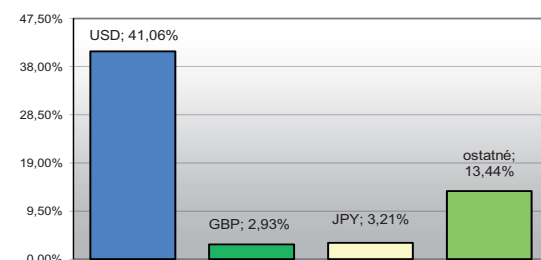
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,92%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,89%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedged	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,46%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,50%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,45%
ISHARES MARKIT IBOXX USD HGH	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	2,09%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,06%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	2,04%
ESPA BOND DANUBIA	dlhopisový fond	AT0000673199	1,94%
LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,81%

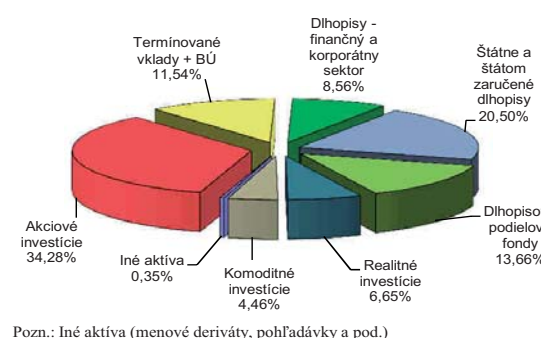
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	6,07%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	6,02%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,57%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,79%
iShares Developed Market Property	reálné ETF	IE00B1FZS350	3,40%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,80%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,57%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	2,11%
SPDR DJ Global Real Estate	reálné ETF	US78463X7497	2,06%
Fidelity Funds - Global focus	akciový fond	LU0157922724	1,20%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Európa	88,43%
USA	11,57%

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

KOMENTÁR PORTFÓLIA 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 medzištvrtkovo vzrástol o 0,6% a medziročný rast sa zvýšil na 2,1%. Spotrebiteľské ceny klesli počas januára medzištvrtkovo 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 podmienky pomoci od skupiny veriteľov (tzv. "Trojky" - MMF, ECB a Európska komisia) a požadovala ich zmenu. Po sérii neúspešných stretnutí sa nakoniec predstaviteľia 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 znížilo 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 výrazne nezmenili. Obdobne ukončili svoje februárové obchodovanie aj slovenské štátne dlhopisy.

Akciové trhy - očakávaná 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 makro dátam (okrem pracovného trhu) americké indexy dosiahli nové historické úrovne. "Holubičím" prejav šéfy FED-u (nezmenené vyhládky 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 dosiahol tieto indexy zhodnotenie cca. 5,5%. Japonský index Nikkei 225 si zaknihoval 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%). Jediné paládium zaznamenalo vo februári nárast o +5,8%.

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

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

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

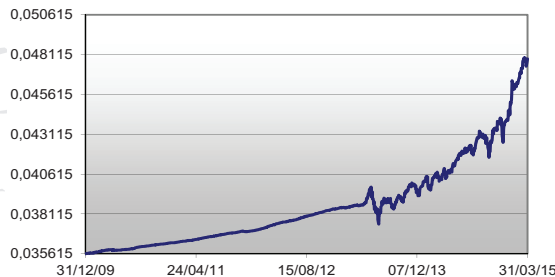
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

Čistá hodnota majetku vo fonde:	29 554 182,63 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047838 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,072
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

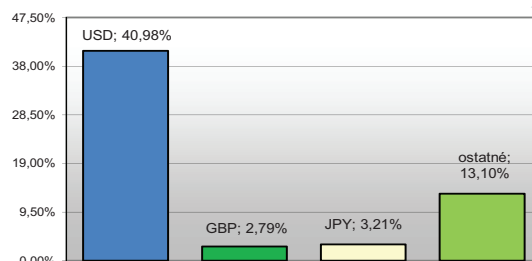
Fond je určený sporiteľom, ktorí uprednostňujú vyššie zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Majetok vo fonde bude investovaný v súlade so zákonom najmä do akciových, dlhopisových, peňažných, reálnych a vybraných komoditných investícií a použitý na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného 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	7,05%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,69%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedged	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,32%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,45%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,38%
ISHARES MARKIT IBOXX USD HGH	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	2,07%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	2,05%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,01%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,88%
LYXOR IBOXX LIQ H/Y 30 EX FI	dlhopisové ETF	FR0010975771	1,72%

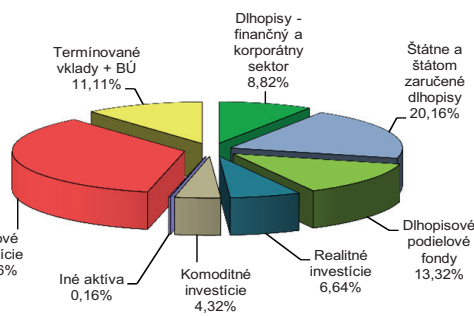
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	6,00%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	5,96%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,50%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,74%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,41%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,77%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,55%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	2,07%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	2,06%
iShares EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,60%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	86,12%
USA	13,88%

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%. Deflácia 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) požívajú 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 emisiu) bude problémom predovšetkým v Nemecku, ale aj v mnohých menších krajinách vrátane Slovenska. Spustenie QE programu spôsobilo zuženie kreditných prírážok 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%. Uročené depozit 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 maximá (napr. index S&P 500 prekonal hranicu 2110 bodov), zvyšok mesiaca priniesol zmiešané makroúdaje a spolu s revidovaním výsledkov v nasledujúcich štvrtrokokoch (z dôvodu silnejúceho dolára a obáv zo sprisrpenenia menovej politiky v USA) spôsobil významný nárast volatility a nakoniec pokles amerických akcií. Americké indexy ukončili mesiac v rozpätí -0,26% až +0,44%. Naopak európske akcie vďaka QE programu zaznamenali za mesiac zisky od +1,7% do +5% a to aj napriek tomu, že rokovania medzi Gréckom a medzinárodnými veriteľmi sa opäť dostali do patovej situácie. Darilo 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, pričom index Nikkei 225 za marec zhodnotil o +2,2%. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol v marci o -1,8% a index "emerging markets" si odpísal -1,6%.

Komoditné trhy - silnejúci dolár a očakávania zo zvýšenia sadzieb v USA (pri predpoklade atraktívnejšieho zhodnotenia dolárových aktív) negatívne ovplyvnili vývoj cien drahých kovov. Jediné cena striebra sa za mesiac pohla smerom nahor o +0,4%.

V priebehu marca boli do dôchodkového fondu nakúpené dlhopisy finančnej inštitúcie a akciové ETF.

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

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

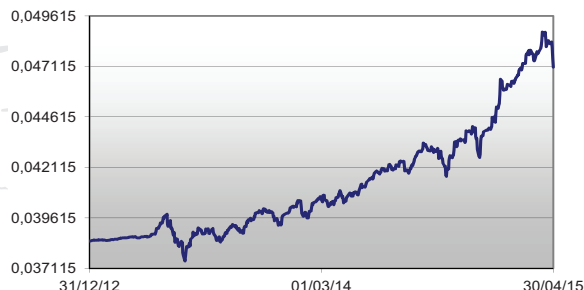
MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	29 367 339,18 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047072 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,063
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

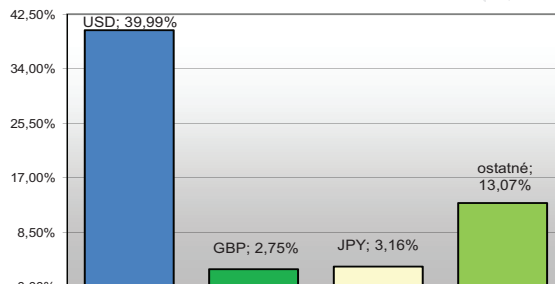
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,82%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,68%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedge	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,28%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,47%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,38%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	2,04%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	2,03%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	2,00%
ISHARES MARKIT IBOXX USD GHG	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	1,97%
ESPA BOND DANUBIA-VT	dlhopisový fond	AT0000673199	1,87%

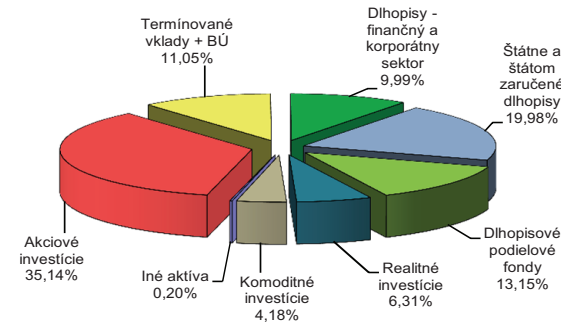
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	5,94%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	5,90%
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,44%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,70%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,21%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,74%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,59%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,98%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,94%
iShares EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,58%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎĽA SÍDLA EMITENTA)

Región	Podiel (%)
Európa	89,03%
USA	10,97%

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.

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%. 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 tmený zúžením kreditných spreadov 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.

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 oboch strán Atlantiku. Výsledková sezóna tak v USA ako aj v eurozóně zatiaľ priniesla viac pozitívnych výsledkov, avšak väčšina európskych burz si v apríli zaknihovala poklesy od -4,3% (nemecký index DAX) až -0,5% (taliansky index FTSEMIB). 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%).

Komoditné trhy - v priebehu apríla drahé kovy zaznamenali zmiešaný výsledok. Okrem ceny striebra zaznamenali zhodnotenie všetky ostatné kovy, avšak najviac vzrástla cena paládia o +5,7%.

Do dôchodkového fondu sme nakúpili dlhopisy finančnej inštitúcie, čím sme mierne zvýšili dĺžku fondu.

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

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

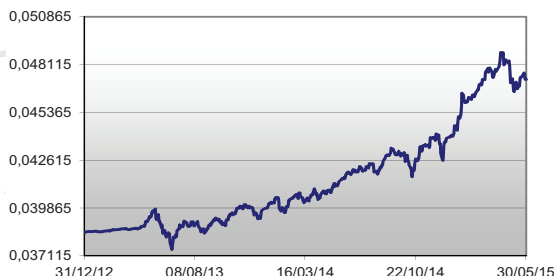
MESAČNÁ SPRÁVA 29. MÁJ 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	29 829 230,33 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047262 €
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti :	3,963
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

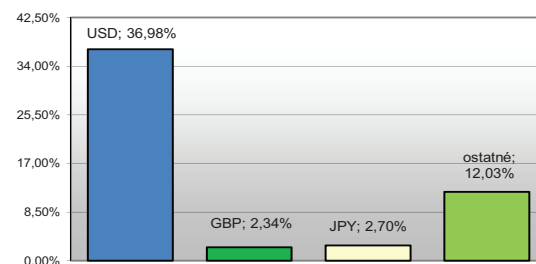
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sektor	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,88%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,55%
UBS ETF-Barcl. US Corp Bonds EUR Hedge	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,21%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,36%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,26%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,07%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	1,99%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,99%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,99%
ISHARES MARKIT IBOXX USD HGH	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	1,98%

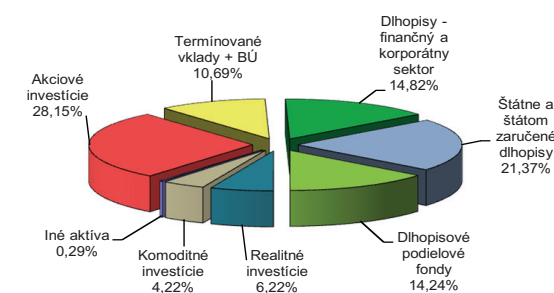
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
Lycor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,45%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	3,84%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,71%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,17%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,73%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,64%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,58%
ETFs Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	2,02%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,93%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	1,19%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODEA SÍDLA EMITENTA)

Geographical Area	Percentage
Európa	88,96%
USA	11,04%

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 ťahúňom 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 spomali pokles inflácie medziročne o -0,1% (t.j. v porovnaní s aprílom 2014), zatiaľ čo medziročná inflácia v marci bola -0,3%. 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 - 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 makrodat), 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. Oznamil, že ECB zvýši objem nákupov dlhopisov v rámci QE v priebehu mája a júna a to kvôli predpokladanému zníženiu likvidity v letných mesiacoch. Výrazne volatilné 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 chýlija ku koncu, investori na akciových trhoch upriamili svoju pozornosť na nové makrodáta, ich vplyv na rozhodovanie amerického FED ohľadne zvyšovania sadzieb a stále neistý vývoj ohľadne domov 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 darilo japonskému indexu Nikkei 225 (+5,3%). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" ukončil mesiac s miernym ziskom +0,1% a index "emerging markets" si odpísal -4,2%.

Komoditné trhy - oslabenie dolára v polovici mája (voči euru na 1,1460 z úrovne 1,1220 začiatkom mesiaca) viedlo k nárastu cien drahých kovov a napr. cena zlata vzrástla na 1230 USD za 1 trojskú uncu. Napokon cena zlata vplyvom posilnenia dolára korigovala na úroveň 1190 a pripísala si za mesiac zhodnotenie na úrovni 0,5%. V máji sa najviac darilo striebriu, ktoré zhodnotilo o cca. +3,7%. Zvyšné kovy - platina a paládium medzimesačne klesli -2,9%, resp. -0,1%.

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

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

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

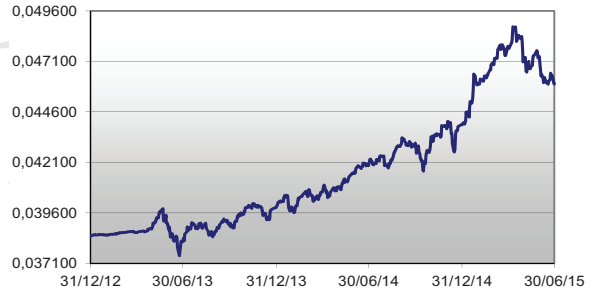
MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	29 119 474,47 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045977 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,952
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

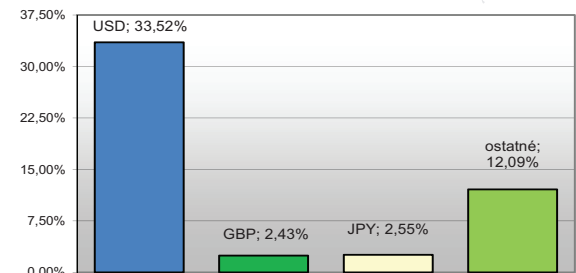
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,62%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,54%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,22%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,37%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,23%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,10%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	2,02%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	2,02%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	2,00%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	1,98%

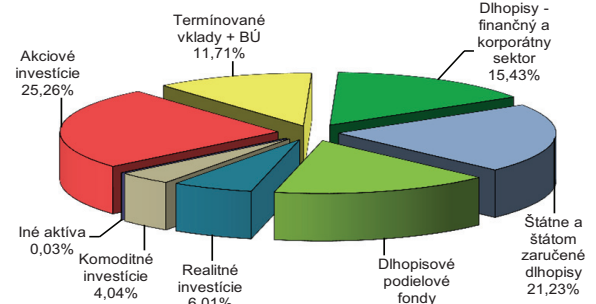
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
Lycor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,38%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,66%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,06%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,69%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,60%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,53%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,95%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,86%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,27%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	1,18%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	89,40%
USA	10,60%

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 májové 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 nezaplatilo 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 prirážok, 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 depozit 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 jednak grécka dlhová kríza ale aj zhoršené makrodata a prepád 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%.

Komoditné trhy - posilnenie dolára a korekcie na čínskom finančnom trhu viedli k poklesu cien drahých kovov, ktoré za mesiac stratili od -13,1% (paládium) do -1,5% (zlato).

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

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

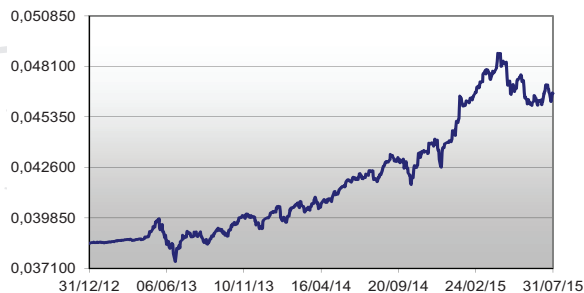
MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	29 962 862,64 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046625 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,994
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

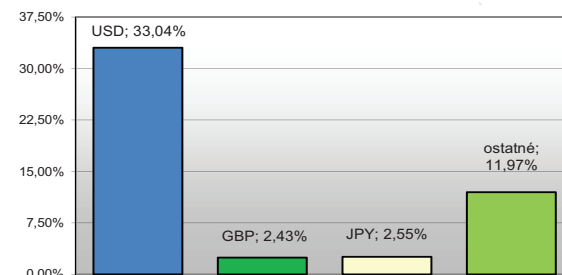
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,65%
2022-03-25 Republika Slovenija 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,53%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,15%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,36%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,26%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,05%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,99%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	1,98%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	1,93%
ISHARES MARKIT IBOXX USD HGH	dlhopisové ETF	IE00B4PY7Y77	1,91%

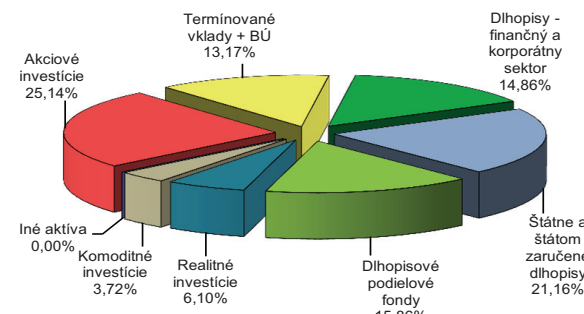
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,30%
MSCI World Source ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	3,66%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,10%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,69%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,60%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,49%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,91%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,81%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,28%
Fidelity Funds Global Focus	akciový fond	LU0157922724	1,19%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

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 vytláchať 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).

Peňažný a dlhopisový trh - po dlhých jednaniach medzi predstaviteľmi Grécka a trojice veriteľov (MMF, ECB a EK) došlo nakoniec k dohode. Podmienky na poskytnutie tejto finančnej pomoci sú výrazne prísnejšie oproti tým, ktoré koncom júna odmietla vláda A. Tsirpasa a neschválili ich ani grécki voliči v referende dňa 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. Návrh dohody 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. Po schválení balíka pomoci a reformami zvýšila objem ELA úverov, čo pomohlo gréckym bankám k ich opätovnému otvoreniu. Naopak 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 sprísňovania 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 ďalšiemu ziskom a ich výnosy opäť smerovali nadol. Riziková prirážka 10-ročných dlhopisov Slovenska sa voči nemeckým Bundom znížila na približne 0,30% (výnos z 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov sa kótoval na úrovni 0,94% oproti nemeckému 0,64%). Úročenie depozít sa medzimesačne významne nezmenilo.

Akciové trhy - investori na akciových trhoch naďalej pozorne sledovali vyjadrenia centrálnych bankárov a zverejnenie dôležitých makroúdajov. Americké akciové trhy ukončili mesiac so stratou od -4 do -3%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -3,1% (britský FTSE) do cca. +1,2% (taliansky index FTSEMIB). Rovnako dopadlo aj obchodovanie s akciami v Ázii a Pacifiku. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" klesol o -2,33% a index "emerging markets" si odpísal -1,90%.

Komoditné trhy - posilnenie dolára, nízka inflácia v USA a eurozóne, horšie čínske makrodáta a ďalšie korekcie na lokálnych akciových trhoch spôsobili pokles cien drahých kovov, ktoré za mesiac júl stratili od -9,4% (paládium) do -6,1% (striebro).

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

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

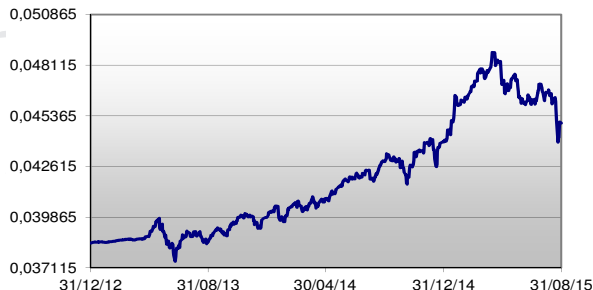
MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	29 471 246,60 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044969 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,938
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

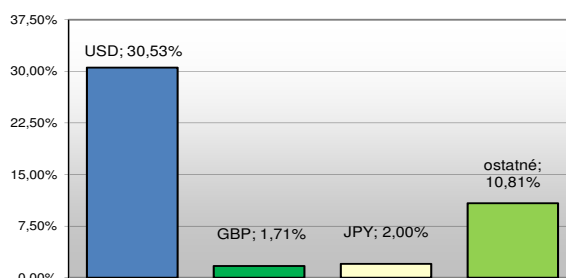
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,63%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,61%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,20%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,36%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,25%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,08%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	2,03%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	2,00%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,93%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	1,91%

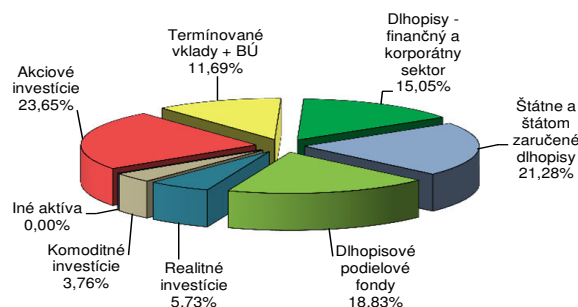
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVEMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	IE00B60SX394	6,30%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	LU0274208692	6,26%
iShares MSCI World	akciové ETF	FR0010756098	6,21%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	FR0010315770	5,88%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	DE000A1JS9A4	3,94%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE000A0HGZR1	3,00%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	LU0128520375	2,33%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	LU0157922724	1,58%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0005933956	1,27%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	-	-

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Región	Podiel
Európa	90,07%
USA	9,93%

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - predbežný odhad HDP SR za 2. štvrtrok 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 príjmom štvrtej automobilky (Jaguar - Land Rover) sa Slovensko bude ešte viac opierať o tento segment priemyslu, ktorý patrí k najvýznamnejším ťažňom 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 grécky premiér svoju rezignáciu. V krajine sa budú konať predčasné voľby už 20. septembra. Výsledky gréckych volieb 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, ktorá až dvakrát devalvovala svoju menu. Znamená to, že došlo k oficiálnemu znehodnoteniu 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. Postupné dodávanie likvidity Čínskou centrálnou bankou na trh a zníženie referenčnej sadzby znamená, že prevzala štafetu po americkej rezervnej banke 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 depozit 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 spríšuňovaním menovej politiky. Naopak zvyšok mesiaca sa niesol v negatívnej nálade, ktorú spôsobila Čína devalváciou svojej meny. Obavy z oslabenia čínskej ekonomiky ovplyvnili obchodovanie na globálnych akciových trhoch. Západoeurópske akciové indexy klesli o -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%.

Komoditné trhy - v čase zvýšenej neistoty profitovali drahé kovy - zlato (+3,6%) a platina (+2,7%). Naopak menej sa darilo striebriu (-1%) a paládiu (-1,9%). V priebehu mesiaca sme v majetku dôchodkového fondu vymenili globálne za európske akciové ETF.

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

** Medzi ostatné investície patria komoditné (vybrané drahé kovy) a realitné investície 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.

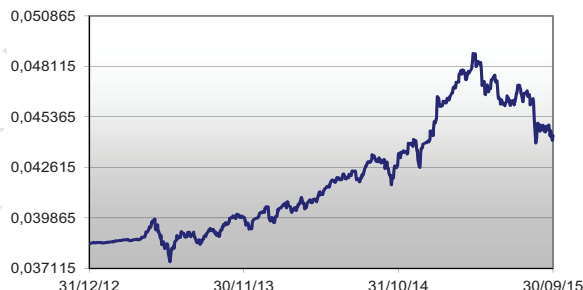
MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	29 422 300,87 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044345 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,945
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

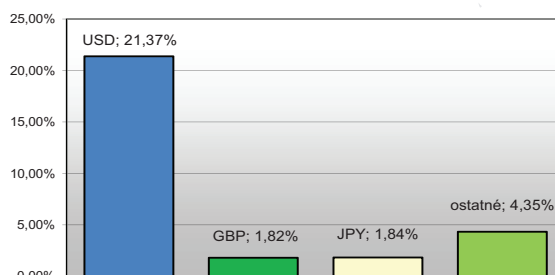
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,70%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,98%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,65%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,22%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,36%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,15%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,11%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,97%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	1,93%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,93%

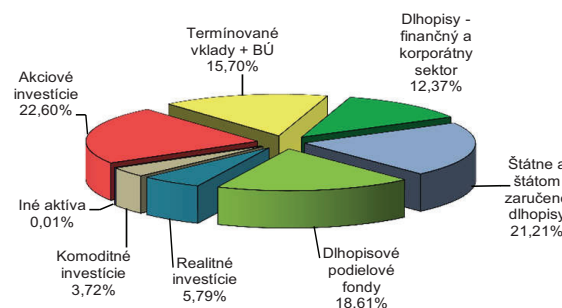
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	4,78%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,96%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,42%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,35%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,17%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	2,12%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,81%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,81%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0002635307	1,65%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,15%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎA SÍDLA EMITENTA)

Európa	90,26%
USD	9,74%

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 pretrvávajúť. Od septembra 2015 budú platiť nové znížené ceny plynu pre domácnosti a malé firmy.

Peňažný a dlhopisový trh - ECB podľa očakávania nezmenila nastavenie kľúčových sadziieb. 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 dŕho očakávané zasadnutie amerického FED-u. Podľa slov J. Yellen, guvernéry FED-u, prvé zvyšovanie sadziieb 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. Investorov v septembri 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 škandál. V dôsledku zistenia amerických regulátorov o úmyselnej manipulácii emisných hodnôt, automobilka oznámila, že počítá s pokutami vo výške až 18 mld. USD. Dlhopisy Volkswagenu a viacerých automobiliek zaznamenali nárast kreditných prírážok voči benchmarkovému štátnym dlhopisom. Obavy z bankrotu spoločnosti Glencore, dominantného hráča na komoditnom trhu, viedli investorov predaju korporátnych dlhopisov z ťažobného sektora. Spoločnosť sa novými úvermi a emisiou dlhopisov snažila zvýšiť tržový podiel, avšak pokles cien komodít viedol k zdraženiu externého financovania jej fúzií a akvizícií. Predaj poľnohospodárskych aktív, 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 škandálu 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, talianski 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%.

Komoditné trhy - minulý mesiac rástlo len paládium +8,7% a ostatné drahé kovy zlato, striebro, platina si odpísali -1,8%, -0,7%, resp. -10,1%.

V priebehu septembra sme z dôchodkového fondu predali korporátne dlhopisy a akciové sektorové ETF.

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

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

MESAČNÁ SPRÁVA 30. OKTÓBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	30 829 834,81 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045951 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti :	3,981
Dátum vytvorenia dôchodkovej jednotky:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

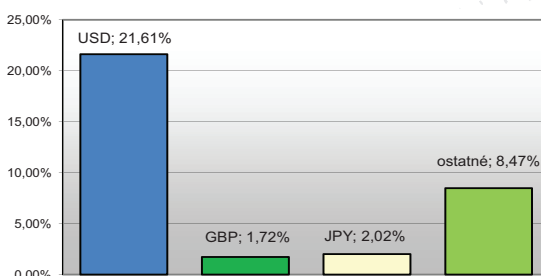
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,55%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,81%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,54%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,10%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,15%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,08%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	2,02%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	1,90%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,89%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inšt.	XS1143974159	1,86%

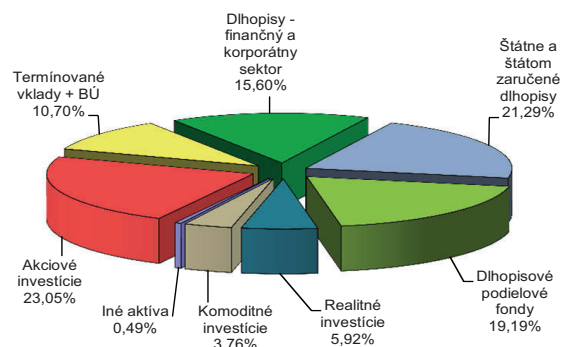
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	5,00%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,03%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,54%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,46%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,28%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	2,23%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,86%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,82%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0002635307	1,71%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,20%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Geografia	Podiel
Luxembursko	10,60%
Nemecko	5,74%
Francúzsko	6,72%
USA	2,14%
Írsko	1,86%

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Peňažný a dlhopisový trh - nízka cena komodít a pokles cien energií prispievajú k tomu, že medziročná 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. Yellen, guvernérky 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 politik 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 medzičasne 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. Stabilizácia cien, resp. mierny rast komodít (najmä po zverení 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 dieselových motoroch po odhaľení emisného škandálu VW a záujem o primárny úpis akcií Ferrari dopomohol automobilovému sektoru odradiť sa zo strát za posledné týždne. Napriek zmiešaným výsledkom za 3. štvrťrok v USA (prísnejšia regulácia amerických bánk, silný dolár, lacnejšia ropa) za podľa analytikov mala ziskovosť firiem v rámci indexu S&P 500 na agregatívnej úrovni skor stagnovať. Očakávajú rovnaký scenár ako pri výsledkových obdobiach za 1. aj 2.Q/2015 (pôvodne horšie vyhladky ziskovosti viacerých sektorov vykompenzovali výrazne lepšie dáta najmä 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%.

Komoditné trhy - v októbri sa darilo všetkým 4 drahým kovom, ktoré si pripísali zisky od +2,4% (zlato) do +8,6% (platina).

V priebehu mesiaca boli do dôchodkového fondu nakúpené korporátne dlhopisové investície a štátne dlhopisy.

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

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

MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	31 474 092,41 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,046322 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,019
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

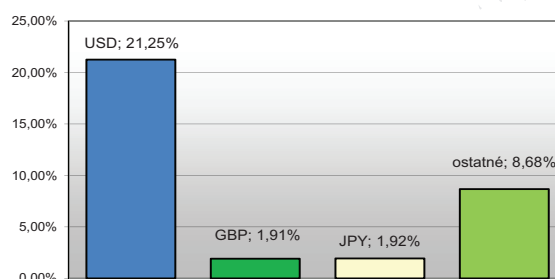
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,66%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,74%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,49%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,03%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,11%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,04%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	1,96%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	1,93%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,86%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,84%

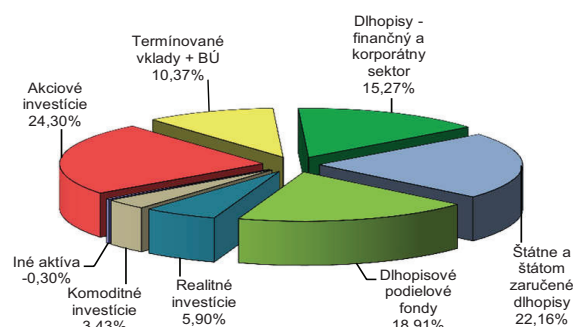
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR00110315770	5,09%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	3,02%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,58%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,50%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,29%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	2,24%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,86%
ETFs Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,69%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0002635307	1,71%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,22%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

ĽEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Región	Podiel	Podiel	
Luxembursko	7,38%	USA	2,83%
Francúzsko	6,80%	Írsko	2,58%
Nemecko	4,71%		

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, vyššie dôvery v Nemecku pomáha okrem silnej domácej spotreby aj slabé euro, ktoré zohráva dôležitú úlohu pre očakávania 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 decembrom 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 korporatívnych výsledkov, ekonomických makroúdajov boli investori svedkami vzrastajúceho geopolitického napätia (teroristický útok v Paríži, zostrenie 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 decembrom zasadnutí. Naopak komentáre predstaviteľov ECB naznačujú, že centrálna banka v eurozóne bude konať opätne 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 odpisal -0,7%.

Komoditné trhy - vplyv silného dolára negatívne ovplyvnil ceny komodít; zlato kleslo za mesiac o -6,8%, striebro -9%, platina -15,6% a paládium - 19,5%.

V priebehu mesiaca sme vo fonde vymenili korporátne dlhopisy za dlhopisy finančných inštitúcií a nakúpili sme štátne dlhopisy a európske akciové ETF.

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

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2015

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	31 254 033,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045568 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	4,037
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

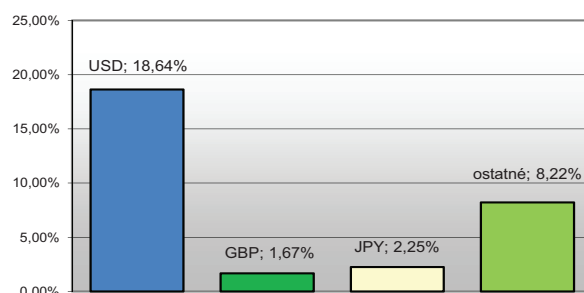
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
2021-06-16 Latvia 5,25%	štátny dlhopis	XS0638326263	6,42%
PIMCO Low Duration Eur Corp Bond	dlhopisové ETF	IE00BP9F2J32	4,74%
2022-03-25 Slovenia 2,25%	štátny dlhopis	SI0002103453	3,49%
UBS ETF-Barclays US Liquid Cor	dlhopisové ETF	LU1048317025	3,03%
2019-10-25 Poland 5,5%	štátny dlhopis	PL0000105441	2,13%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,03%
2018-11-18 RZB 1,875%	dlhopis fin. inšt.	XS0989620694	1,98%
2020-09-18 Romania 4,625%	štátny dlhopis	XS0972758741	1,88%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,86%
AMUNDI ETF GLOBAL EMRG BND	dlhopisové ETF	FR0010959668	1,86%

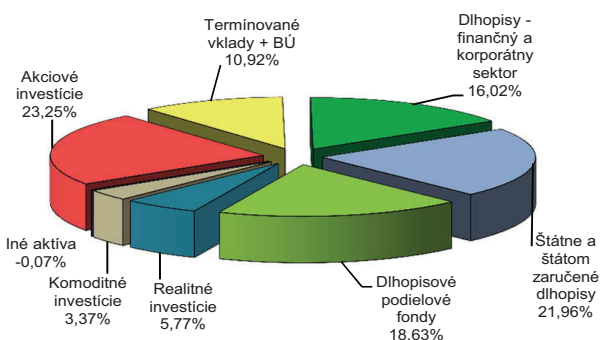
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE **

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF MSCI World	akciové ETF	FR0010315770	4,88%
iShares Developed Market Property	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,99%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	2,47%
MSCI World DB X-Trackers	akciové ETF	LU0274208692	2,42%
Franklin Templeton Global EUR fund	akciový fond	LU0128520375	2,16%
iShares EuroStoxx 50	akciové ETF	DE0005933956	2,12%
SPDR DJ Global Real Estate	realitné ETF	US78463X7497	1,82%
ETFS Physical Precious Metals	komoditné ETF	US26922W1099	1,65%
iShares Stoxx Europe 600	akciové ETF	DE0002635307	1,64%
MSCI World Amundi ETF	akciové ETF	FR0010756098	1,18%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Geografia	Podiel
Luxembursko	7,06%
Francúzsko	6,54%
Nemecko	4,48%

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 minimum 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%.

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

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