

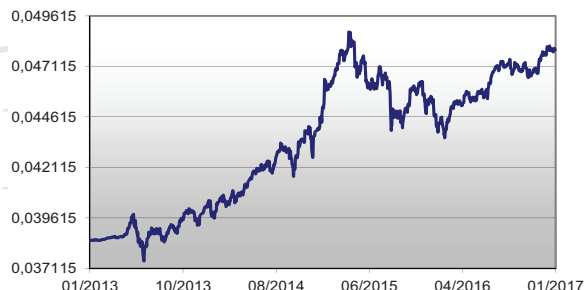
MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	37 754 971,99 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047819 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	3,83
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.

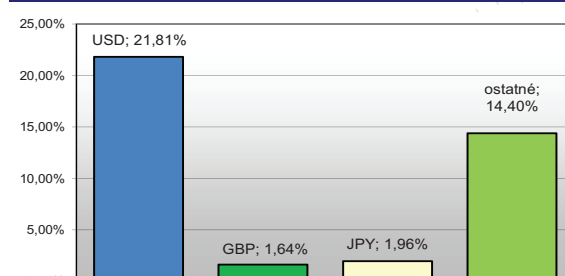
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
ISHARES Core Euro Corporate Bond	dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,35%
AMUNDI BBB EUR CORP IG	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,83%
2024-04-24 ROMANIA 3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,68%
2023-10-25 Poland 4,00%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,66%
2021-11-26 Bre Brank 2,0%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,62%
2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,58%
2022-09-23 Poland 5,75%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,58%
2021-04-09 Mexico 2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,53%
ESPA EM IG Corporate Bond	dlhopisové ETF	AT0000A0WJZ2	1,50%
2019-07-25 Poland 3,25%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,43%

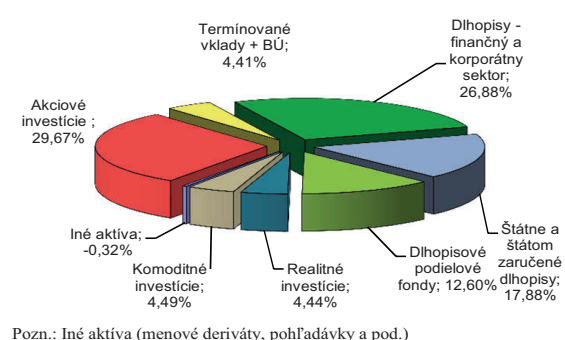
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A OSTATNÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	4,61%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,45%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,03%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,51%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,12%
DB X-Trackers MSCI World	akciové ETF	IE00BJ0KDQ92	2,01%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,93%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	1,81%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE	realitné ETF	US78463X7497	1,53%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,36%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

Geografia	Podiel	Geografia	Podiel
Luxembursko	9,17%	Írsko	5,71%
Francúzsko	9,57%	Nemecko	1,54%
USA	3,67%		

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Výnosy do splatnosti na dlhopisovom trhu pokračovali v januári v rastoch pod vplyvom zrýchľovania rastu inflácie, silných ekonomických dát ako aj očakávaní ohľadom ohlásených zmien vo fiškálnej a regulačnej politike v USA.
- Najvýraznejší rast zaznamenali najmä dlhopisy krajín Eurozóny, kde sa pod tlak dostali najmä talianske štátne dlhopisy kvôli obavám súvisiacimi s predčasnými voľbami v krajine.
- Potom čo americká centrálna banka (FED) v decembri poukázala na svoj výhľad zvýšiť oficiálne úrokové sadzby v roku 2017 v troch krokoch sa jej pozornosť aktuálne sústreďuje najmä realizáciu fiškálnych stimulov z dielne prezidenta D. Trumpa a ich možných dopadov na rast ekonomiky a inflácie.
- K ďalšiemu zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb v USA tak FED pravdepodobne pristúpi najskôr júni tohto roku.
- Aj napriek rastu inflácie a pozitívnym prevkapaniam pri zverejňovaní makroekonomických údajov v Eurozóne si Európska centrálna banka (ECB) ponechala v januári umiernený postoj v súvislosti s ďalším znižovaním nákupov dlhopisov krajín Eurozóny.
- Ďalšie kroky v tejto oblasti možno pravdepodobne očakávať až druhej polovici tohto roku.
- Očakávania rastu ziskov a pozitívny dopad z realizácie fiškálnych stimulov v USA udržiavajú priaznivý sentiment na globálnom akciovom trhu, čo sa prejavilo najvýraznejšie na akciových trhoch rozvíjajúcich sa krajín a v USA.
- V januári sa darilo aj drahým kovom, cena striebra a platiny vzrástla takmer o 10% a cena zlata vzrástla 5,6%.

* V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili podiel dlhopisovej zložky a navýšili podiel peňažných investícií. Podiel akciovej zložky portfólia sa výrazne nezmenil.

Úrovně výnosov do splatnosti 5-ročných štátnych dlhopisov a ich mesačné zmeny (dáta k 31.1.2017):

Nemecko: -0,28%, zmena +0,25; USA: 1,93%, zmena 0,0; Taliansko: 0,95%, zmena +0,35; Poľsko: 3,18%, zmena 0,30; Slovensko: -0,22%, zmena -0,01.

Vybrané akciové indexy a ich mesačné zmeny (dáta k 31.1.2017):

Globálny akciový trh – MSCI World: 1792, zmena +2,4%; Európa – Euro Stoxx 600: 363, zmena +0,5%; USA – S&P 500: 2279, zmena +1,8%; Japonsko – Nikkei 225: 19148, zmena +0,20%; Čína – CSI 300: 3388, zmena +2,4%

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

MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

28. február 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	38 980 184,78 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,048910
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	3,77
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,30%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,80%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,64%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.10.2023	4,000%	štátny dlhopis	PL0000107264	1,62%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,59%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,54%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,54%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,52%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT000A0WJZ2	1,50%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,39%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	5,20%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,54%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,09%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,55%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,35%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	2,14%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJK0Q92	2,05%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,92%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálné ETF	US78463X7497	1,54%
POWERSHARES S&P 500 LV	akciové ETF	US73937B7799	1,39%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.2.2017	1M zmena	Menové páry	28.2.2017	1M zmena
Nemecko	-0,57%	-0,17	EUR/USD	1,058	-2,1%
USA	1,93%	0,02	EUR/GBP	0,854	-0,5%
Slovensko	-0,01%	0,04	EUR/JPY	119,27	-2,1%
Taliansko	0,83%	-0,10	EUR/PLN	4,306	-0,4%
Poľsko	3,13%	-0,05	EUR/CZK	27,02	0,0%
Akciové indexy	28.2.2017	1M zmena	Komodity	28.2.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1839	2,6%	Zlato	1248	3,1%
EU - Euro Stoxx 600	370	2,8%	Striebro	18	4,3%
USA - S&P 500	2364	3,7%	Platina	1024	2,9%
JAP - Nikkei 225	19119	0,4%	Paládium	771	2,2%
Čína - CSI 300	3453	1,9%	Ropa	54	2,3%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Výnosy do splatnosti na dlhopisovom trhu Eurozóny otočili smerovanie z januára a klesali pod vplyvom stlmenia očakávaní ohľadom intenzity znižovania nákupov dlhopisov Európskou centrálnou bankou (ECB), ako aj rastúcej politickej nejstote v Európe a USA.
 - Najvýraznejší pokles výnosov do splatnosti si pripisovali najmä nemecké štátne dlhopisy, kde výnos 2-ročného štátneho dlhopisu dosiahol pred koncom februára historické minimum -0,95%.
 - Výnosy do splatnosti klesali aj u slovenských a poľských štátnych dlhopisov, pričom pokračoval aj trend zužovania spreadov medzi štátnymi a korporátnymi dlhopismi.
 - Neistota na talianskej politickej scéne (rezignácia pána Renziho z postu predsedu demokratickej strany a jej rozdelenie, ktoré vedú k špekuláciám ohľadom predčasných volieb v Taliansku) medziľahlo rozšírovala spredu medzi domácimi talianskymi a nemeckými štátnymi dlhopismi.
 - V globále tak výnosy do splatnosti v Eurozóně klesali aj napriek pokračujúcejmu zlepšovaniu sa reálnych ekonomických dát spolu so zlepšujúcim sa ekonomickým sentimentom.
 - Téma zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou (FED) ostáva medzitým stále živá, čo bolo badateľné aj na miernom raste výnosov u amerických štátnych dlhopisov (krátky koniec a stred výnosovej krivky).
 - Predsedníčka FED-u J. Yellen vo svojom prejave pred Kongresom naznačila, že zvýšenie oficiálnych úrokových sadzieb je možné na ktoromkoľvek z najbližších zasadnutí FED-u, čo koncom februára potvrdzovali svojimi vyhláseniami aj ďalší členovia FED-u.
 - Pravdepodobnosť zvýšenia oficiálnych úrokových sadzieb v USA už na marcom zasadení tak vo februári výrazne vzrástla.
 - Očakávanie rastu ziskov ako aj už zverejnené pozitívne výsledky výšky tržieb a ziskov spoločností v USA a Európe mali aj počas februára pozitívny dopad na sentiment na globálnom akciovom trhu. To sa prejavilo rastom hlavných svetových akciových indexov, najviac sa opäť darilo americkému trhu a trhom rozvíjajúcich sa krajín.
 - Vo februári si zisky na svoje konto opäť pripisovali aj drahé kovy, cena zlata a platiny vzrástla takmer o 3%, pričom cena striebra vzrástla o 4,3%.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne navýšili akciovú zložku.

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

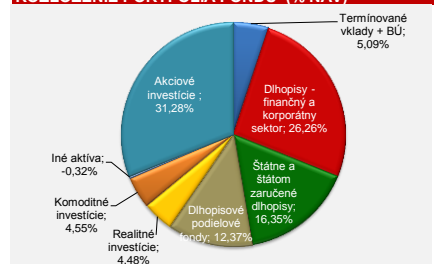
Upozornenie:

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 kolísat 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.

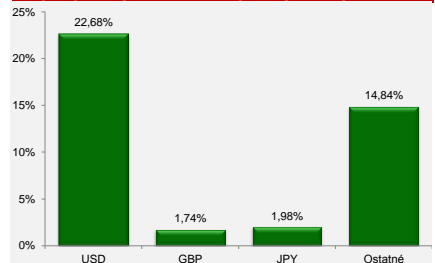
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



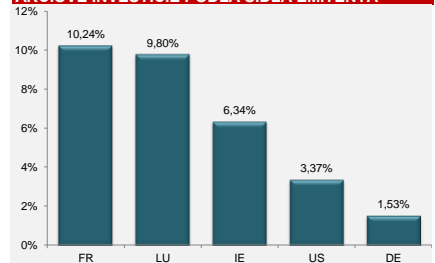
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



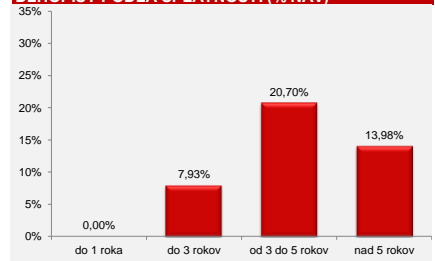
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

31. marec 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	39 336 389,05 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049053
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopísvej časti (v rokoch):	3,55
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

TOP 10 DLHOPÍSOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,39%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopísové ETF	IE00B3F81R35	2,27%
AMUNDI BBB EUR CORP IG ROMANIA	24.4.2024	3,625%	dlhopísové ETF	FR0012951044	1,78%
ROMANIA			štátny dlhopis	XS1060842975	1,62%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,58%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,53%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,52%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,48%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,42%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,36%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	5,23%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	4,52%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,07%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,50%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,46%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	2,08%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJK0DQ92	2,04%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,93%
iSHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	1,52%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	realitné ETF	US78463X7497	1,48%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.3.2017	1M zmena	Menové páry	31.3.2017	1M zmena
Nemecko	-0,38%	0,19	EUR/USD	1,065	0,7%
USA	1,92%	-0,01	EUR/GBP	0,849	-0,7%
Slovensko	-0,14%	0,09	EUR/JPY	118,67	-0,5%
Taliansko	1,11%	0,28	EUR/PLN	4,232	-1,7%
Poľsko	2,89%	-0,24	EUR/CZK	27,04	0,0%
Akciové indexy	31.3.2017	1M zmena	Komodity	31.3.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1854	0,8%	Zlato	1249	0,1%
EU - Euro Stoxx 600	381	2,9%	Striebro	18	-0,3%
USA - S&P 500	2363	0,0%	Platina	950	-7,2%
JAP - Nikkei 225	18909	-1,1%	Paládium	799	8,6%
Čína - CSI 300	3456	0,1%	Ropa	51	-6,3%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- ECB ponechala na marcovom zasadnutí podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zlepšila svoje odhady vývoja makroekonomických ukazovateľov pre roky 2017 a 2018 a poukázala na to, že vyváženie rizík do budúcnosti sa zlepšilo.
- Po raste cien vo februári sa tak nálada na dlhopísomom trhu Eurozóny v marci otočila a ceny dlhopísov zamierili smerom nadol.
- Výraznejšie straty si kvôli neistote na domácej politickej scéne stále pripisovali talianske štátne dlhopisy, zatiaľ čo francúzske štátne dlhopisy korigovali straty potom čo prieskumy poukázali na pokles šancí na výhru prezidentskej kandidátky Le Pen, ktorá presadzuje odchod Francúzska z Eurozóny.
- Dobré ekonomické dáta medzitým nahrávali korporátnym dlhopísom, kde došlo k miernemu zúženiu rozpätia oproti výnosom štátnych dlhopísov.
- Posledné prieskumy mapujúce očakávania v podnikateľskom sektore v USA a Číne poukázali na silný ekonomický rast aj v nadchádzajúcich mesiacoch, ktorý by mal byť ale sprevádzaný postupne zrýchľujúcim sa rastom inflácie.
- Zlepšujúce sa ekonomické prostredie podporilo americkú centrálnu banku (FED) k plne očakávanému zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 25 bodov na úroveň 1% a potvrdeniu jej zámeru realizovať ešte ďalšie dve zvýšenia úrokových sadzieb do konca roka.
- Trh momentálne počíta, že k najbližšiemu zvýšeniu úrokových sadzieb dôjde najskôr na júnovom zasadnutí FED-u.
- Globálny akciový trh ostal v marci medzitým v pozitívnom teritóriu, kde k rastu globálneho akciového indexu MSCI World o 0,8% prispievali najmä silné ekonomické fundamenty, dobré zisky spoločností a naďšenie trhov ohľadom ohlasovanej daňovej reformy v USA.
- Avšak práve neschopnosť D. Trumpa odhľadávať zvrátenie reformy zdravotníctva naštříbilo dôveru trhov a nedovoliť americkým akciám v marci vykázat výraznejšie zisky. Z geografických regiónov sa najviac darilo európskemu akciovému americkému trhu a trhom rozvíjajúcim sa krajin.
- Marec priniesol pre drahé kovy zmiešanú výkonnosť, darilo sa cene paládia, naopak straty si na svoje konto pripísali platina a striebro.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopísových investícií a znížili sme citlivosť na úrokové riziko. Akciová zložka ostala bez výraznejších zmien.

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

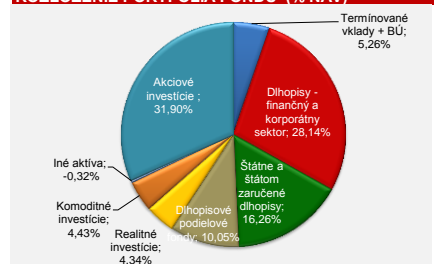
Upozornenie:

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 kolísat 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.

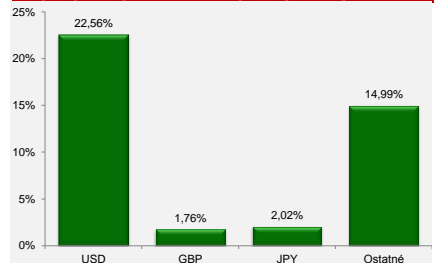
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



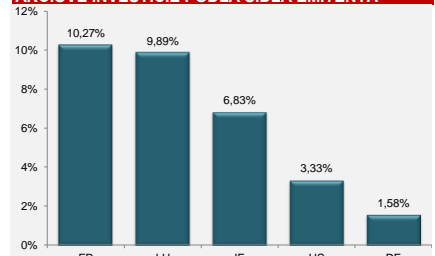
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



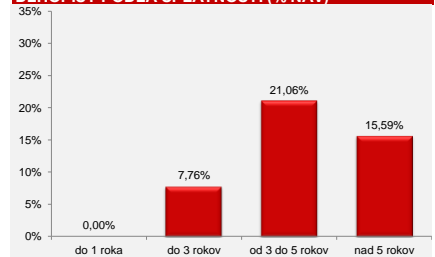
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPÍSY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

28. apríl 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	39 853 166,96 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049236
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	3,33
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,37%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,25%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,77%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,57%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,56%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,51%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,47%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,43%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,40%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,35%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,81%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	3,56%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	3,02%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,40%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,39%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	2,06%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJK0DQ92	2,00%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,90%
iSHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,66%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,57%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.4.2017	1M zmena	Menové páry	28.4.2017	1M zmena
Nemecko	-0,39%	-0,01	EUR/USD	1,090	2,3%
USA	1,81%	-0,11	EUR/GBP	0,841	-0,8%
Slovensko	-0,14%	-0,07	EUR/JPY	121,53	2,4%
Taliansko	1,05%	-0,06	EUR/PLN	4,227	-0,1%
Poľsko	2,90%	0,01	EUR/CZK	26,84	-0,7%
Akciové indexy	28.4.2017	1M zmena	Komodity	28.4.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1878	1,3%	Zlato	1268,3	1,5%
EU - Euro Stoxx 600	387	1,6%	Striebro	17,22	-5,8%
USA - S&P 500	2384	0,9%	Platina	946,2	-0,4%
JAP - Nikkei 225	19197	1,5%	Paládium	826,3	8,5%
Čína - CSI 300	3440	-0,5%	Ropa	49,33	-2,5%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- V prvom kole prezidentských volieb vo Francúzsku zvíťazil centrista a pro-európsky kandidát pán E. Macron, zatiaľ čo krajne pravicovo orientovaná kandidátka M. Le Pen, ktorá preferovala „Frexit“ si zaistila druhé miesto.
- Finančný trh reagoval na víťazstvo E. Macrona znížením averzie voči riziku, čo podporilo rastu akciových trhov a zhodnotenie EUR vs. USD.
- Rovnako klesla aj riziková prémie u francúzskych a juhoeurópskych štátnych dlhopisov. Vývoj opäť nahrával aj korporátnym dlhopisom, kde podobne ako v marci došlo k zúženiu rozpätia oproti výnosom štátnych dlhopisov.
- Aj keď to nie je úplne zaručené, očakávané víťazstvo E. Macrona v druhom kole volieb 7.mája by malo ďalej znížiť dezintegračné obavy v rámci Eurozóny a presunúť tak pozornosť trhov na zlepšujúce sa ekonomické prostredie.
- ECB ponechala na svojom aprílovom zasadnutí podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni a opäť poukázala na vyváženosť a čiastočne aj na zníženie rizík do budúcnosti.
- Umiernennejšie komentáre guvernéra M. Draghiho na adresu dynamiky rastu inflácie ale tento krát udržali výnosy dlhopisov na mierne nižších úrovniach ako na konci marca, čo podporilo dlhopisový trh k rastom.
- Ekonomické dáta v USA, hlavne trh práce, medzitým stále poukazujú na postupné zrýchlenie ekonomického rastu. To by malo podporiť americkú centrálnu banku FED, aby pokračovala v postupnom zvyšovaní úrokových sadzieb, čo sa môže stať už na júnovom zasadnutí.
- Aj napriek tomu, že prezidentovi D. Trumpovi sa nepodarilo presadiť zvrátenie reformy zdravotníctva zavedenej B. Obamom, sľubované zníženie daní by malo napomôcť k dodatočnému zrýchleniu ekonomického rastu.
- Česká národná banka ukončila 6. apríla svoj tri a pol ročný záväzok držať kurz českej koruny voči euru nad úrovňou 27,00. Kvôli veľkému počtu špekulačných pozícií na posilnenie koruny a prítomnosti ČNB na trhu sa ale kurz udržal v relatívne úzkom pásme 26,55-27,00.
- Pod vplyvom zmiernenia politických rizík vo Francúzsku a dobrých výsledkov zverejňovania ziskov spoločností za prvý kvartál tohto roku si akciové trhy v apríli pripisovali zisky. Z geografických regiónov sa opäť najviac darilo trhom rozvíjajúcich sa krajín a akciám krajín Eurozóny.
- Apríl priniesol pre drahé kovy zmiešanú výkonnosť, darilo sa cene zlata a paládia, naopak straty si na svoje konto pripísali platina a striebro.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií, znížili sme citlivosť na úrokové riziko a mierne

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

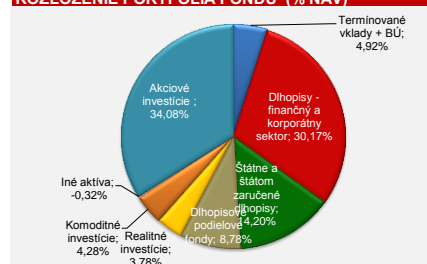
Upozornenie:

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 kolísat 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.

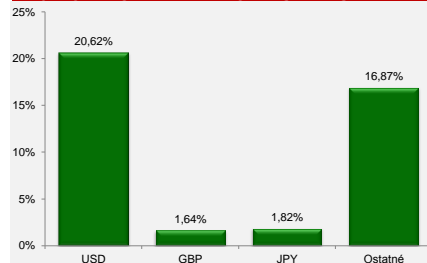
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



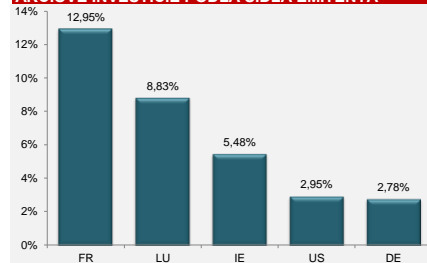
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



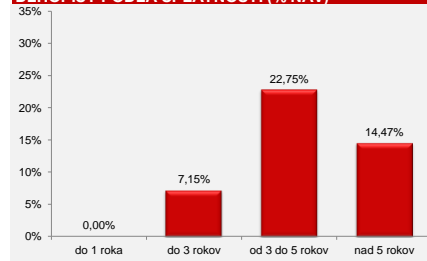
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

31. máj 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	40 116 116,05 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049191
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	3,34
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený spoiteľom, 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 použité na obchody na obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,41%
iSHARES Core Euro Corporate Bond BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,24%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,76%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,57%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,56%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,51%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,47%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,42%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,40%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,73%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	3,04%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	3,03%
LYXOR ETF MSCI WORLD	akciové ETF	FR0010315770	2,96%
iSHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,79%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,41%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	2,04%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KDDQ92	1,96%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,86%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,50%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.5.2017	1M zmena	Menové páry	31.5.2017	1M zmena
Nemecko	-0,43%	-0,04	EUR/USD	1,124	0,2%
USA	1,75%	-0,06	EUR/GBP	0,872	0,7%
Slovensko	-0,21%	-0,07	EUR/JPY	124,56	2,5%
Taliansko	0,92%	-0,13	EUR/PLN	4,181	-1,1%
Poľsko	2,66%	-0,24	EUR/CZK	26,36	-1,8%
Akciové indexy	31.5.2017	1M zmena	Komodity	31.5.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1912	1,8%	Zlato	1268,9	0,1%
EU - Euro Stoxx 600	390	0,7%	Striebro	17,33	0,7%
USA - S&P 500	2412	1,2%	Platina	950,0	0,4%
JAP - Nikkei 225	19651	2,4%	Paládium	819,2	-0,9%
Čína - CSI 300	3493	1,5%	Ropa	48,32	-2,0%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Vítazstvo E. Macrona v prezidentských voľbách vo Francúzsku podporilo v máji rizikové aktíva, najmä akciové trhy a dlhopisy krajín periferie (Taliansko, Španielsko), mimo to si zisky pripísalo aj euro voči americkému doláru a britskej libe.
 - Hoci víťazstvo E. Macrona nebolo pre trh žiadnym prekvapením, aj napriek tomu prispelo k stlmeniu obáv euroskeptikov poukazujúcich na problémy v Eurozóne.
 - Politické riziká v Eurozóne ale stále pretrvávajú, keďže je možné, že politické strany v Taliansku dospejú k dohode o uskutočnení predčasných parlamentných voľbách už v septembri.
 - Keďže existuje pravdepodobnosť, že vládu môžu zostaviť strany s populistickými a euroskeptickými názormi, je možné očakávať opätovný nárast nervozity a negatívny dopad na rizikové aktíva v Eurozóne.
 - Politické problémy sú aj na druhej strane Atlantiku, kde americký prezident D. Trump čelí vyšetrovaniu kvôli údajnému napojeniu jeho predvolebného tímu na ruskú vládu.
 - Práve tieto podozrenia môžu mať vplyv na presadzovanie sľúbených ekonomických reforiem v USA, ktoré majú zahŕňať znižovanie daní a výdavky na infraštruktúru.
 - Hlavná pozornosť trhov sa však v júni presunie pravdepodobne na zasadnutia európskej (ECB) a americkej centrálnej banky (FED).
 - FED v júni pravdepodobne opäť pristúpi k zväšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 0,25% na úroveň 1,25%, zatiaľ čo ECB si zrejme ponechá svoj umiernený postoj kvôli slabým inflačným tlakom a nezmení tak výrazne rétoriku na adresu vývoja úrokových sadzieb.
 - ECB však môže pristúpiť k zlepšeniu odhadov pre makroekonomický vývoj a zmierneniu očakávaných rizík, čo v konečnom dôsledku môže zabrániť výnosom európskych dlhopisov v ďalšom poklese.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopisových investícií, mierne sme znížili podiel akciovej zložky a navýšili podiel komoditnej zložky.

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

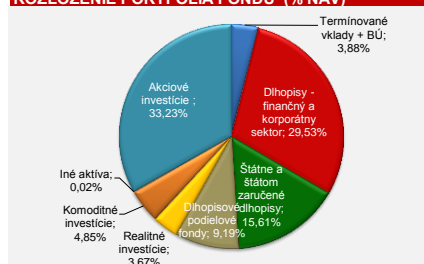
Upozornenie:

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 kolísat 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.

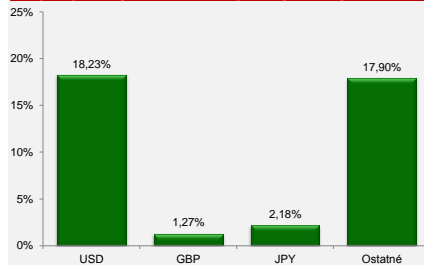
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



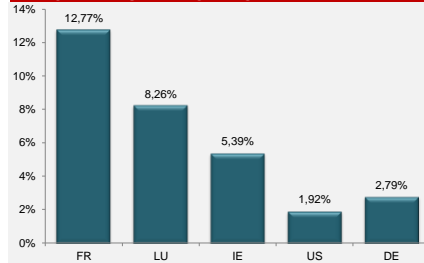
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



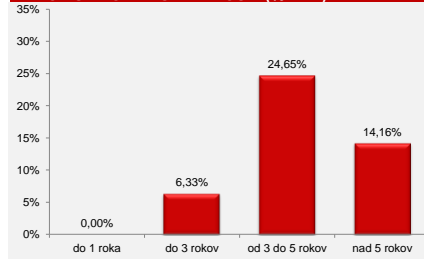
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

30. jún 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	40 223 747,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,048844
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopísvej časti (v rokoch):	3,23
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

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

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,38%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,22%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,12%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,75%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,56%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,56%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,50%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,47%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,40%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,37%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	5,93%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,99%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,91%
iSHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,69%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,34%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,23%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	2,03%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KDDQ92	1,94%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,85%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,49%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.6.2017	1M zmena	Menové páry	30.6.2017	1M zmena
Nemecko	-0,22%	0,21	EUR/USD	1,143	1,6%
USA	1,89%	0,14	EUR/GBP	0,877	0,6%
Slovensko	-0,08%	0,13	EUR/JPY	128,40	3,1%
Taliansko	0,86%	-0,06	EUR/PLN	4,232	1,2%
Poľsko	2,66%	0,00	EUR/CZK	26,13	-0,9%
Akciové indexy	30.6.2017	1M zmena	Komodity	30.6.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1916	0,2%	Zlato	1241,6	-2,2%
EU - Euro Stoxx 600	379	-2,7%	Striebro	16,63	-4,0%
USA - S&P 500	2423	0,5%	Platina	925,9	-2,5%
JAP - Nikkei 225	20033	1,9%	Paládium	844,2	3,1%
Čína - CSI 300	3667	5,0%	Ropa	46,04	-4,7%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

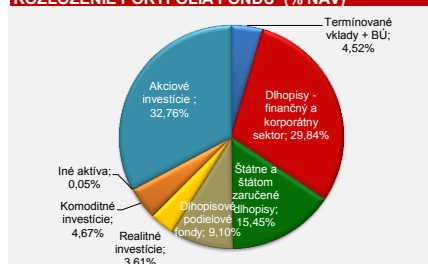
- Údaje z trhu práce v USA boli začiatkom mesiaca sklamaním, keď bolo vytvorených menej pracovných miest ako sa čakalo (138k vs. 182k). Na druhej strane miera nezamestnanosti poklesla na svoje 16-ročné minimum na úroveň 4,3%.
- Nový francúzsky prezident E. Macron potvrdil svoje víťazstvo aj v parlamentných voľbách, kde jeho strana získala väčšinu kresiel, čím si vytvoril vhodnú pozíciu na presadzovanie plánovaných reforiem vo Francúzsku.
- Víťazstvo E. Macrona, pokles pravdepodobnosti predčasných volieb v Taliansku spolu s uvoľnením ďalšej pomoci pre Grécko pomohlo spreadom na dlhopisoch krajín periferie.
- Naopak, úspech vo voľbách neslávila britská premiérka Theresa May, ktorá si vyhlásením predčasných volieb chcela zlepšiť pozíciu pred rokovaniami o Brexit-e. Výsledok pre ňu nakoniec znamenal stratenie predchádzajúcej tesnej väčšiny v parlamente.
- Fed na svojom zasadnutí v júni zvýšil podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby o ďalších 0,25%, čo predstavuje už tretie zvýšenie sadzieb od decembra minulého roka. Taktiež ohlásil aj prípravu znížovania bilancie už v tomto roku. V prvej fáze by malo ísť o 10 mld. USD mesačne s postupným nárastom až po 50 mld. USD za mesiac.
- Zasadnutie ECB neprinieslo výraznú zmenu v rétorike ECB a bolo vnímané investormi viac ako holubičie. Inflačné projekcie na obdobie 2017-2019 boli revidované smerom nadol, zatiaľ čo rast HDP mierne nahor.
- Naopak, trhy výraznejšie zareagovali na prejav guvernéra ECB M. Draghiho na konci mesiaca, v ktorom sa vyjadril pozitívne ohľadom zotavovania v eurozóne, a najmä ohľadom inflácie, keď vo svojom prejave spomenul, že deflačné tlaky v eurozóne boli nahradené reflatnými.
- 10-ročné výnosy nemeckých štátnych dlhopisov narástli po tomto vyjadrení o 21bps, výnosy 10-ročných amerických štátnych dlhopisov o 16bps.

V prebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny a nákupy dlhopísových a akciových investícií.

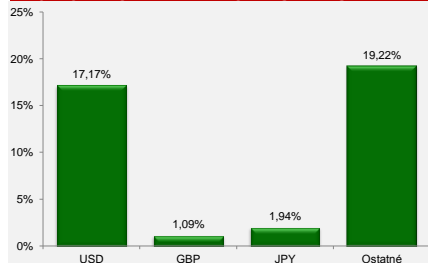
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



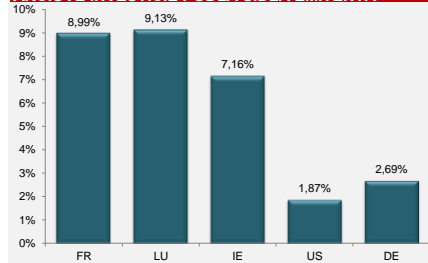
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



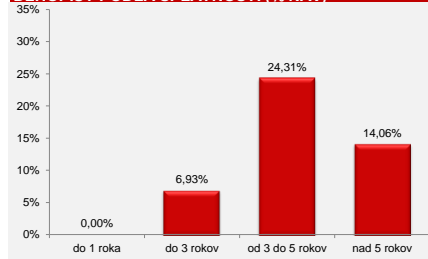
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

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 kolísat 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.

MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

31. júl 2017

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	40 722 336,74 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,048989
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	3,26
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,34%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,20%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,09%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,74%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,55%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,55%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,45%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,44%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,34%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,33%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,11%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,93%
ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,85%
iSHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,66%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,32%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,24%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	FR0010959676	2,04%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0K0D92	1,90%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,81%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	1,45%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.7.2017	1M zmena	Menové páry	31.7.2017	1M zmena
Nemecko	-0,18%	0,05	EUR/USD	1,184	0,6%
USA	1,84%	-0,05	EUR/GBP	0,896	2,2%
Slovensko	-0,10%	-0,02	EUR/JPY	130,57	1,7%
Taliano	0,78%	-0,08	EUR/PLN	4,255	0,6%
Poľsko	2,71%	0,08	EUR/CZK	26,08	-0,2%
Akciové indexy	31.7.2017	1M zmena	Komodity	31.7.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1961	2,3%	Zlato	1269,4	2,2%
EU - Euro Stoxx 600	378	-0,4%	Striebro	16,83	1,2%
USA - S&P 500	2470	0,9%	Platina	940,6	1,6%
JAP - Nikkei 225	19925	-0,5%	Paládium	887,4	5,1%
Čína - CSI 300	3738	1,9%	Ropa	50,17	0,0%

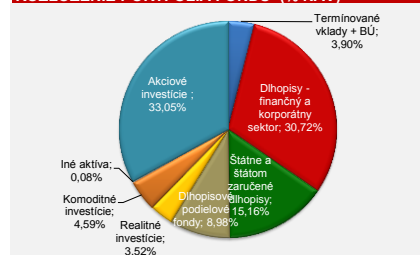
KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

- Pozitívne komentáre guvernéra ECB M. Draghiho z konca júna na adresu zotavovania sa ekonomiky Eurozóny a ustupujúce deflačné tlaky tlačili výnosy štátnych dlhopisov krajín Eurozóny až do polovice júla smerom nahor.
 - Skutočne, výnosy 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov dosiahli v polovici júla úroveň 0,60%, čo bolo najviac od začiatku roka 2016. V podobnom trende šli aj výnosy amerických štátnych dlhopisov, ktoré dosiahli úroveň 2,39%, čím sa dostali späť na úroveň z mája tohto roka.
 - Tento trend ale ochladol potom, čo M. Draghi stlmil očakávanie rastu sadzieb svojimi komentármi na júlovom zasadnutí ECB. ECB ponechala oficiálne úrokové sadzby podľa očakávaní nezmenené, potvrdila zlepšený výhľad pre rast ekonomiky, no taktiež zastávala umiernenější postoj na adresu znižovania objemov nákupov dlhopisov a to najmä čo sa týka ich ďalšieho načasovania.
 - Po týchto vyjadreniach výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov korigovali svoje rasty smerom nadol, no v sumare boli na konci júla aj tak o 8bps vyššie ako pred mesiacom.
 - Čo sa týka výnosov dlhopisov nefinančných korporácií, tie pokračovali v júli v poklese pod vplyvom viacerých faktorov, najmä však kvôli pokračujúcej dopytu za strany investorov, nákupov ECB a zlepšeným hodnoteniam zo strany ratingových agentúr.
 - Aj napriek umiernenějšímu postoj ECB na júlovom zasadnutí sa mimo to veľmi dobre darilo euru, ktoré voči americkému doláru v júli posilnilo o 3,6%. Dolár ostával pravdepodobne pod tlakom z obáv, že Trumpova administratíva nebude schopná stimulovať rast americkej ekonomiky tak ako sa pôvodne očakávalo.
 - Čo sa týka výhľadov do budúcnosti, analytici očakávajú, že rast výnosov štátnych dlhopisov Eurozóny a USA by mal konca do roka pokračovať a to najmä pod vplyvom pokračovania zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb v USA ako aj ohlásením detailov ohľadom stratégie znižovania bilančnej sumy ECB.
 - Globálny akciový trh si v júli medzitým pripísal na svoje konto zisky, darilo sa najmä americkému akciovému indexu S&P 500, naopak mierne straty si pripísali akcie Eurozóny a Japonska. Veľmi dobre sa darilo akciám na rozvíjajúcich trhoch. V júli sa darilo aj drahým kovom, cena zlata vzrástla o 2,2%. Vzhľadom na oslabenie amerického doláru voči euru bol ale dopad na akciovú a komoditnú zložku dôchodkových fondov negatívny.
- V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali nákupy dlhopisových investícií a mierne sme navýšili podiel akciovej zložky.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



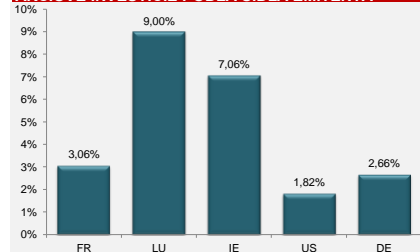
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



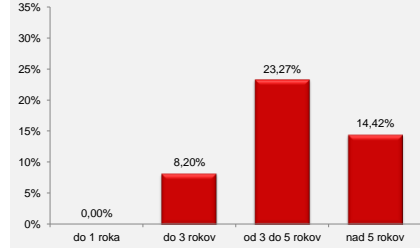
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Opätla za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísav 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.

MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

31. august 2017

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	41 277 142,12 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049324
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,22
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,32%
iSHARES Core Euro Corporate Bond			dlhopisové ETF	IE00B3F81R35	2,18%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,11%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,73%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,54%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,53%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,44%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,42%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,33%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,32%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,26%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	FR0010959676	3,06%
ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,92%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	2,79%
iSHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005833956	2,61%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,34%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,31%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0K0Q92	1,85%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,76%
iSHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	1,42%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.8.2017	1M zmena	Menové páry	31.8.2017	1M zmena
Nemecko	-0,34%	-0,16	EUR/USD	1,191	0,6%
USA	1,70%	-0,13	EUR/GBP	0,921	2,8%
Slovensko	-0,24%	-0,14	EUR/JPY	130,98	0,3%
Taliano	0,72%	-0,06	EUR/PLN	4,248	-0,2%
Poľsko	2,62%	-0,09	EUR/CZK	26,11	0,1%
Akciové indexy	31.8.2017	1M zmena	Komodity	31.8.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1960	-0,1%	Zlato	1321,4	4,1%
EU - Euro Stoxx 600	374	-1,1%	Striebro	17,58	4,5%
USA - S&P 500	2472	0,1%	Platina	999,2	6,2%
JAP - Nikkei 225	19646	-1,4%	Paládium	938,4	5,7%
Čína - CSI 300	3822	2,3%	Ropa	47,23	-5,9%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

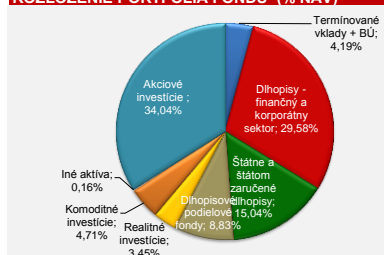
- Nárast geopolitického napätia medzi USA a Severnou Kóreou a neistota na americkej politickej scéne boli hlavnými faktormi, ktoré ovplyvňovali dianie na finančnom trhu počas augusta.
- Výnosy bezpečných 10-ročných nemeckých a amerických štátnych dlhopisov tak klesli až o 18bps, vzrástla riziková prémie na štátnych dlhopisoch Talianska a Španielska, globálny akciový trh uzatvoril august v miernom minuse, pričom cena zlata ako uchovávateľa hodnôt v neistých časoch vzrástla až o 4,1%.
- Na druhej strane, výnosy do splatnosti u korporatívnych dlhopisov s investičným ratingom neboli pod výrazným tlakom a dokázali aj počas augusta zaznamenať mierny pokles.
- Každoročne sa opakujúca neistota ohľadom rizík z (ne)navýšenia dlhového stropu v USA zase tlačila americký dolár na slabšie úrovne - kurz EUR/USD sa na chvíľu pozrel nad úroveň 1,20, kde bol naposledy v januári 2015.
- Averzia voči riziku zasiahla najmä akciové trhy rozvinutých krajín, zatiaľ čo akciám rozvíjajúcich sa trhov sa darilo lepšie. Výsledková sezóna za 2. kvartál poukázala na výrazne lepší rast ziskov akcií krajín Eurozóny a Japonska oproti USA. Priaznivé ekonomické dáta ako aj zlepšujúci sa sentiment stále poukazujú na rast ziskov aj v nadchádzajúcich mesiacoch.
- Pokles výnosov na dlhopisovom trhu mal v auguste pozitívny dopad na dlhopisovú zložku našich fondov, zatiaľ čo slabšia výkonnosť akciového trhu a oslabenie amerického dolára voči euru negatívne ovplyvnili výkonnosť akciových zložky, čo sa negatívne prejavilo najmä vo fonde INDEX.
- Dianie na trhoch bude zrejme v najbližších týždňoch ovplyvnené najmä napätou geopolitickou situáciou, no v septembri sa pozornosť upriami aj na zasadnutie ECB, kde sa môžeme dočkať detailov ohľadom ďalšieho postupu ECB pri znižovaní objemu nákupov dlhopisov. Americká centrálna banka FED môže taktiež pristúpiť k zverejneniu plánu ohľadom znižovania bilančnej sumy.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde nerealizovali žiadne výrazné zmeny.

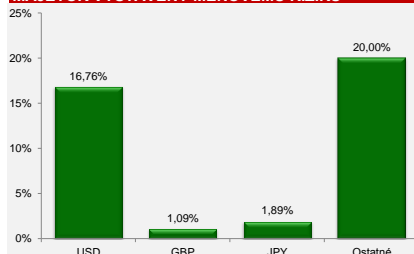
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



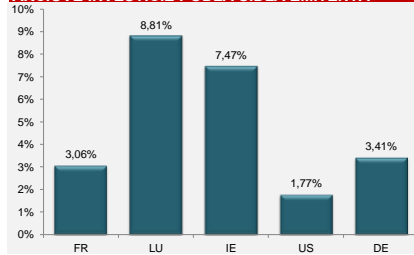
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



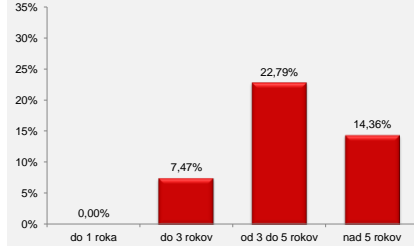
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísav 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.

MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a. s.

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	41 753 288,99 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049513
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,37
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,15%
BULGARIA	3.9.2024	2,950%	štátny dlhopis	XS1083844503	2,04%
AMUNDI BBB EUR CORP IG ROMANIA	24.4.2024	3,625%	dlhopisové ETF	FR0012951044	1,70%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	štátny dlhopis	XS1068042975	1,53%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,52%
UNITED MEXICAN STATES	9.4.2021	2,375%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,45%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	štátny dlhopis	XS1054418196	1,42%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	korporátny dlhopis	XS0953958641	1,40%
ESPA EM IG Corporate Bond			štátny dlhopis	PL0000108148	1,29%
			dih. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,29%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,08%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	FR0010959676	3,80%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	3,40%
ETF'S PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,77%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,66%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,35%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,32%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KDDQ92	1,89%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,81%
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	1,41%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.9.2017	1M zmena	Menové páry	29.9.2017	1M zmena
Nemecko	-0,27%	0,08	EUR/USD	1,181	-0,8%
USA	1,94%	0,23	EUR/GBP	0,882	-4,2%
Slovensko	-0,17%	0,07	EUR/JPY	132,92	1,5%
Taliansko	0,70%	-0,02	EUR/PLN	4,313	1,5%
Poľsko	2,70%	0,08	EUR/CZK	25,99	-0,5%
Akciové indexy	29.9.2017	1M zmena	Komodity	29.9.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2001	2,1%	Zlato	1279,8	-3,2%
EU - Euro Stoxx 600	388	0,8%	Striebro	16,66	-5,3%
USA - S&P 500	2519	1,9%	Platina	912,1	-8,7%
JAP - Nikkei 225	20356	0,6%	Paládium	937,0	-0,1%
Čína - CSI 300	3837	0,4%	Ropa	51,67	0,4%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

- V septembri sa pozornosť finančných trhov postupne presúvala od zvýšeného geopolitického napätia vyvolávaného Severnou Kóreou opäť k ekonomickým dátam a najmä zasadnutiam centrálnych bánk v Eurozóne a USA.
- Ani jedna z centrálnych bánk však trhy neprekvapila. ECB potvrdila, že bude pokračovať v znižovaní objemov nákupov dlhopisov, pričom detaily programu predstavia v svojom najbližšom zasadnutí 28. októbra. Do jej rozhodovania však výraznejšou mierou zasahuje aktuálne (ako aj očakávané) posilnenie eura, ktoré spríšuje menovú politiku.
- Americká centrálna banka FED medzi tými podľa očakávaní oznámila, že pristúpi k znižovaniu bilančnej sumy počnúc októbrim. Zároveň potvrdila, že je stále odhodlaná pokračovať aj v zvyšovaní oficiálnych úrokových sadzieb, a to už tento december a následne ešte trikrát v budúcom roku.
- Vyššie spomenuté udalosti spolu s pozitívnymi ekonomickými dátami obrátili trend smerovania výnosov do splatnosti na dlhopisovom trhu, kde po ich dvoch mesačných poklese došlo počas septembra opäť k rastom. Najvýraznejšie rástli výnosy amerických štátnych dlhopisov, kde výrazne vzrástla pravdepodobnosť zvýšenia oficiálnych úrokových sadzieb (z 22% na začiatku septembra na 70%) na decembrovom zasadnutí FED-u.
- Výnosy do splatnosti u korporátnych dlhopisov s investičným ratingom sa medzi tým nedostali ani v septembri pod tlak, pričom ich rozpätie oproti bezrizikovým štátnym dlhopisom ostalo oproti augustu prakticky nezmenené. Zvýšenie pravdepodobnosti zvyšovania úrokových sadzieb v USA pomáhalo americkému doláru, ktorý posilnil so svojich takmer trojnásobných mínim voči euru o 0,8% na úroveň 1,181.
- Zmiernenie averzie voči riziku, pozitívne ekonomické dáta a dobré vyhladky pre rast ziskov v nasledujúcich mesiacoch posunuli globálny akciový trh do plusových čísel. Lepšie sa darilo európskym a japonským akciám, naopak v miernom mínuse skončili trhy rozvíjajúcich sa krajín.
- Dianie na finančných trhoch ostane v najbližších týždňoch ovplyvnené najmä geopolitickou situáciou (Severná Kórea, vývoj po referende o nezávislosti Katalánska) a zmenami v ekonomických dátach, najmä v dynamike inflácie a podnikateľského sentimentu. Vzhľadom na pomalý začiatok normalizácie menovej politiky v Eurozóne a USA je aj naďalej možné očakávať pozvoľný nárast úrokových sadzieb na dlhopisovom trhu.
- Rast výnosov na dlhopisovom trhu v septembri malo na dlhopisovú zložku našich fondov len veľmi mierne negatívny dopad, zatiaľ čo pozitívna výkonnosť akciového trhu a posilnenie amerického dolára voči euru pozitívne ovplyvnili výkonnosť akciovej zložky, čo sa pozitívne prejavilo najmä vo fondoch Profit a Index.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali predaje a výmeny dlhopisových investícií a navýšili podiel akciovej zložky.

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Opätia za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísat 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.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a. s.

Mlynské nivy 1, P.O. BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web address: www.vubgenerali.sk

Internetová linka na investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:
<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

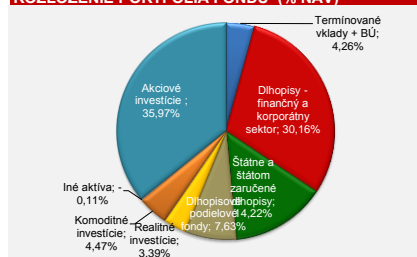
MESAČNÁ SPRÁVA

29. september 2017

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



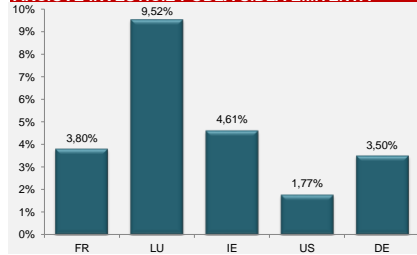
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



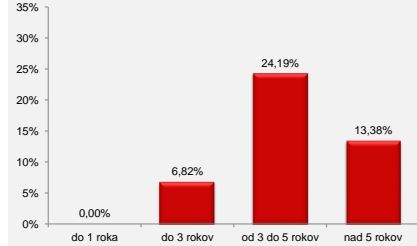
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

31. október 2017

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	42 730 522,04 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,050264
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,30
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,15%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,69%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,51%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,49%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,49%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,43%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,42%
SPP INFRASTRUCTURE FIN	18.7.2020	3,750%	korporatívny dlhopis	XS0953958641	1,37%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,29%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJ22	1,28%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,24%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	4,70%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	3,86%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,25%
ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,75%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005833956	2,65%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,30%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B3JKDQ92	1,91%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,81%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	1,38%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.10.2017	1M zmena	Menové páry	31.10.2017	1M zmena
Nemecko	-0,35%	-0,08	EUR/USD	1,165	-1,4%
USA	2,02%	0,08	EUR/GBP	0,877	-0,6%
Slovensko	-0,27%	-0,10	EUR/JPY	132,34	-0,4%
Taliansko	0,62%	-0,09	EUR/PLN	4,239	-1,7%
Poľsko	2,66%	-0,04	EUR/CZK	25,66	-1,3%
Akciové indexy	31.10.2017	1M zmena	Komodity	31.10.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2037	1,8%	Zlato	1271,5	-0,6%
EU - Euro Stoxx 600	395	1,8%	Striebro	16,72	10,4%
USA - S&P 500	2575	2,2%	Platina	919,4	10,8%
JAP - Nikkei 225	22012	1,1%	Paládium	983,5	10,0%
Čína - CSI 300	4007	4,4%	Ropa	54,38	5,2%

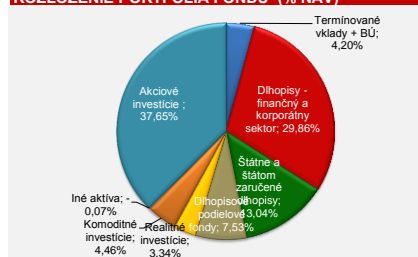
KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

- ECB na svojom októbrom zasadnutí ohlásila očakávané zníženie nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) od januára 2018 do 60 na 30 mld. EUR, pričom v týchto nákupoch bude pokračovať do konca septembra 2018 s možnosťou ďalšieho predĺženia.
- Kľúčové úrokové sadzby zostali na nezmenených úrovniach v súlade s očakávaniami. ECB sa taktiež zaviazala reinvestovať prostriedky zo splatných aktív nakúpených v rámci QE programu aj po jeho skončení. Celkovo tak ECB potvrdila svoj holubičí tón, na čo trhy zareagovali poklesom výnosov naprieč európskym regiónom, čo sa pozitívne prejavilo vo výkonnosti dlhopisovej zložky našich fondov. Euro po tomto zasadnutí vymazalo časť svojich ziskov oproti doláru, keď medzimesačne oslabilo o cca 1,4% na úroveň 1,165.
- Naopak silnejšie očakávanie zo zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou FED na decembrom zasadnutí tlačili výnosy na druhej strane Atlantiku smerom nahor najmä na krátkej strane krivky (+0,12% - 2Y, +0,5% - 10Y).
- Tlak na rast sadzieb v USA vyvoláva aj daňová reforma z dielne D. Trumpa. Americký senát v októbri schválil rozpočet, čím odstránil veľkú prekážku pre implementáciu daňovej reformy, avšak jej finálne prijatie je zatiaľ neisté.
- Údaje z trhu práce v USA boli negatívne ovplyvnené hurikánmi, čo sa prejavilo v poklese pracovných miest (-33k). Naproti tomu miera nezamestnanosti poklesla na svoje niekoľkoročné minimum na úroveň 4,2% a annualizovaný rast HDP za 3Q na úrovni 3% prekonal očakávanú úroveň 2,6%.
- Vyhliadky na oživenie eurozóny ostávajú pozitívne, čo potvrdzuje aj výrobný index nákupných manažérov, ktorý v októbri zaznamenal rast z úrovne 58,1 na 58,5.
- Politické napätie v Španielsku okolo snáh o osamostatnenie Katalánska vyvrcholilo koncom mesiaca k vyhláseniu jeho nezávislosti Katalánskym parlamentom, po ktorom následne Španielsky senát aktivoval článok 155 na obmedzenie Katalánskej autonómie a vyhlásil nové voľby na 21. december
- Koncom mesiaca prekvapila pozitívna správa o zlepšení ratingu Talianska agentúrou S&P na úroveň BBB so stabilným výhľadom, čo sa prejavilo na poklese rizikových prírátok na talianskych dlhopisoch.
- V októbri sa darilo akciovým indexom, ktoré si pripísali zisky. Najviac sa darilo japonskému akciovému indexu, ktorý pozitívne reagoval na víťazstvo súčasného premiéra Abeho v očakávaní z pretrvávajúcej uvoľnenej monetárnej politiky. Mierny pokles ceny zaznamenalo zlato, avšak tento pokles bol vykompenzovaný spomínaným posilnením amerického dolára.

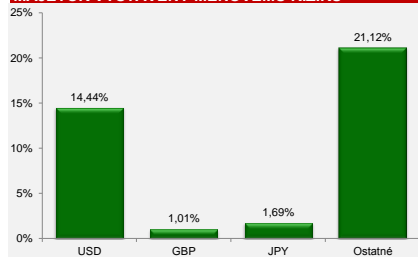
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



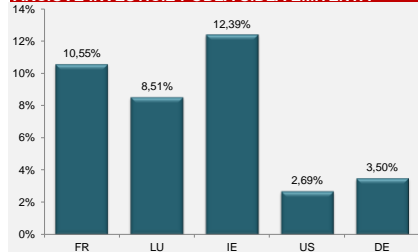
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



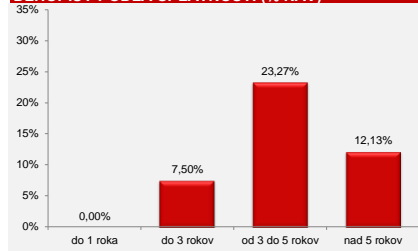
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísat v závislosti od situácie na finančných trhoch. Doterajší výnos nie je zárukou budúceho výnosu. 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.

MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a. s.

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	42 723 552,10 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,050001
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	3,30
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.

TOP 10 DLHOPIŠOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,18%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,68%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,51%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,50%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,46%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,44%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,42%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,30%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,27%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,26%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,75%
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,58%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	3,81%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,30%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,72%
ETF'S PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,71%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,59%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KQ92	1,91%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,78%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,38%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.11.2017	1M zmena	Menové páry	30.11.2017	1M zmena
Nemecko	-0,31%	0,04	EUR/USD	1,190	0,2%
USA	2,14%	0,12	EUR/GBP	0,880	0,4%
Slovensko	-0,23%	0,04	EUR/JPY	133,96	1,2%
Taliano	0,49%	-0,13	EUR/PLN	4,203	-0,9%
Poľsko	2,76%	0,11	EUR/CZK	25,52	-0,5%
Akciové indexy	30.11.2017	1M zmena	Komodity	30.11.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2077	0,2%	Zlato	1275,0	0,3%
EU - Euro Stoxx 600	387	-2,2%	Striebro	16,44	-1,7%
USA - S&P 500	2648	0,8%	Platina	943,0	0,6%
JAP - Nikkei 225	22725	0,2%	Paládium	1010,5	2,7%
Čína - CSI 300	4006	0,0%	Ropa	57,40	5,6%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

• Silné ekonomické dáta boli hlavným faktorom, ktorý podporovali na finančných trhoch apetít po riziku aj počas novembra. Predstihové indikátory v Európe ako aj v USA, ktoré dosiahli niekoľkokrát maximá medzitým stále potvrdzujú pokračovanie ekonomického rastu aj v nadchádzajúcich mesiacoch.

• Optimizmom na trhu neotrásili ani zmlnené koalície rokovaní po voľbách v Nemecku, ani provokácie Severnej Kórey pri testoch nových rakiet.

• Skutočne, zatiaľ čo výnosy nemeckých a amerických štátnych dlhopisov rástli pod vplyvom očakávaní postupnej normalizácie menových politík na oboch stranách Atlantiku, akciové trhy (s výnimkou Európy) pokračovali v rastoch (u globálnych a amerických akcií na nové historické maximá) a euro voči americkému doláru posilnilo.

• Pozitívny výhľad pre rast ekonomiky a inflácie by mali uvrtnúť predstavitelia ECB na ich nadchádzajúcom zasadnutí 7. decembra v ich už ohlásenom znížení objemu nákupov dlhopisov o 30 mld. eur od januára 2018, no zároveň možno očakávať aj zachovanie opatrnéj rétoriky o ďalšom smerovaní menovej politiky po septembri 2018.

• Zaujímavým zasadnutím by malo byť skoré zasadnutie americkej centrálnej banky Fed naplánované na 13. decembra, kde by malo dôjsť k zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 25bps na úroveň 1,50% a s najväčšou pravdepodobnosťou aj k potvrdeniu zámeru Fed-u pokračovať v zvyšovaní sadzieb aj počas roku 2018 (a to celkom ešte tri krát).

• V trende zvyšovania úrokových sadzieb v USA bude už ale v roku 2018 pokračovať nový predseda Fed-u Jerome Powel, ktorý vystrieda od februára 2018 v kresle doterajšiu predsedníčku Janet Yellen. J. Powel je považovaný trmi z pohľadu riadenia menovej politiky za neutrálneho člena komisie čo potvrdzuje aj jeho posledný prejav pred bankovou komisiou Senátu, kde sa viac menej potvrdila kontinuita s politikou J. Yellen.

• Scenár rastu sadzieb v USA ako aj apetit podstupovať riziko je podporený aj daňovou reformou, ktorú schválila koncom novembra Snemovňa reprezentantov, pričom k hlasovaniu v Senáte by malo dôjsť v najbližšej dobe. K celkovému schváleniu Kongresom a podpisom prezidentom by malo podľa plánu dôjsť do konca roka (ak nedôjde k prekážkam, ktoré môžu vzniknúť práve pri hlasovaní v Kongrese).

• Vo svetle pozitívnych ekonomických správ sa na strane rizík v najbližšom období objavujú regionálne voľby v španielskom Katalánsku naplánované na 21. decembra, parlamentné voľby v Taliansku v roku 2018 a pretrvávajúce zvýšené geopolitické riziko v súvislosti s hrozbami zo strany Severnej Kórey.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali predaje a výmeny dlhopisových investícií a mierne navýšili podiel akciovej zložky.

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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísav 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.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a. s.

Mlynské nivy 1, P.O. BOX 66
820 04 Bratislava 24

Infolinka: 0850 111 110

Web address: www.vubgenerali.sk

Internetová linka na investičný dotazník pre pomoc s výberom fondu:
<https://www.vubgenerali.sk/dotaznikinvesticny/>

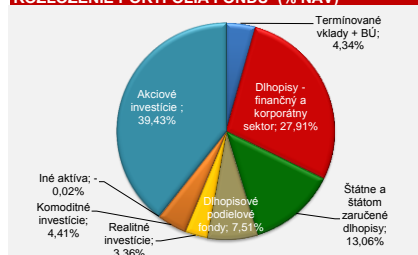
MESAČNÁ SPRÁVA

30. november 2017

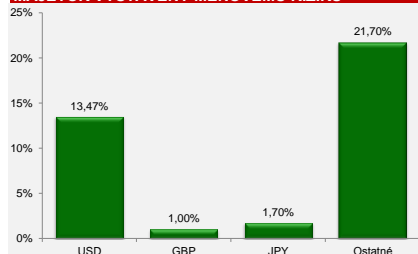
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



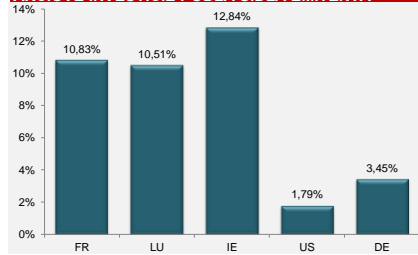
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



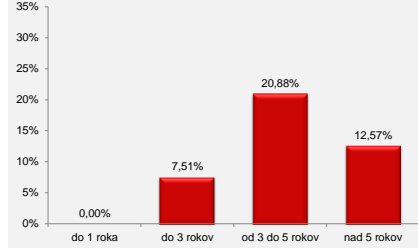
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



MIX

zmiešaný negarantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

29. december 2017

ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	43 229 663,81 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,050189
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,25
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.

TOP 10 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel*
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	2,18%
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,66%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,50%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,49%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,45%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,42%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,41%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.7.2019	3,250%	štátny dlhopis	PL0000108148	1,29%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporátny dlhopis	XS1292352843	1,25%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,23%

TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,61%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,56%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	3,87%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,31%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,73%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,71%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,52%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KQ92	1,91%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,77%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,37%

VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.12.2017	1M zmena	Menové páry	29.12.2017	1M zmena
Nemecko	-0,20%	0,11	EUR/USD	1,201	0,8%
USA	2,21%	0,07	EUR/GBP	0,888	0,9%
Slovensko	-0,15%	0,08	EUR/JPY	135,28	1,0%
Taliansko	0,75%	0,26	EUR/PLN	4,178	-0,6%
Poľsko	2,68%	-0,08	EUR/CZK	25,51	0,0%
Akciové indexy	29.12.2017	1M zmena	Komodity	29.12.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2103	3,3%	Zlato	1302,8	2,2%
EU - Euro Stoxx 600	389	0,6%	Striebro	16,94	0,0%
USA - S&P 500	2674	1,0%	Platina	928,3	-1,6%
JAP - Nikkei 225	22765	0,2%	Paládium	1063,5	5,2%
Čína - CSI 300	4031	0,6%	Ropa	60,42	5,3%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

• Rokovania o Brexit-e sa dostali do druhej náročnejšej fázy, v ktorej sa bude diskutovať o budúcnosti obchodných vzťahov medzi oboma stranami. K dohode musí prísť do konca marca 2019, kedy je oficiálne naplánovaný odchod Británie z EÚ a práve od jej finálnej podoby závisia dopady na celú ekonomiku UK.

• Americká centrálna banka FED na svojom zasadnutí podľa očakávaní zvýšila oficiálne úrokové sadzby na úroveň 1,50% a potvrdila svoj zámer zvyšovania sadzieb v roku 2018 tri krát. Zároveň zlepšila svoj výhľad na rast ekonomiky a pokles nezamestnanosti do nasledujúcich rokov, zatiaľ čo inflačné projekcie zostali nezmenené.

• Európska centrálna banka taktiež neprevkúpila svojim rozhodnutím ponechať kľúčové úrokové sadzby na nezmenených úrovniach. Podobne ako FED revidovala svoje odhady rastu smerom nahor, avšak k zmene komunikácie ohľadom budúcej monetárnej politiky nedošlo.

• Celkovo sú tak obe centrálny banky v situácii, kedy silná ekonomická aktivita nie je stále pretavená do silnejšieho rastu inflácie. Zatiaľ čo tieto zasadnutia výrazné pohyby na trhu neprinesli, o posun krivky smerom nahor sa postarali neskoršie jastrabie vyjadrenia niektorých členov bankovej rady ECB ohľadom stanovovania definitívneho konca QE programu.

• Hlavnou udalosťou tohto mesiaca však bolo schválenie daňovej reformy americkým senátom ako aj smernovňou reprezentantov a jej finálne podpísanie americkým prezidentom D. Trumpom. Táto reforma má priniesť zníženie daní ako pre firmy, tak aj domácnosti.

• Americké akciové indexy zareagovali na tieto správy rastom na svoje historické maximá. Dosluhujúca guvernérka americkej centrálny banky J.Yellen však na zasadnutí FED-u okrem pozitívnych dopadov tejto reformy na americkú ekonomiku vyjadrila taktiež obavu nad dopadom tejto reformy na deficit a americký vládny dlh.

• Údaje z trhu práce v USA pozitívne prekvapili nárastom pracovných miest o 228k, čo bolo o 33k pracovných miest viac, ako sa očakávalo. V Európe zasa prekvapil kompozitný index nákupných manažérov, ktorý prekonal hodnoty z roku 2011 a potvrdil tým pozitívne očakávania vývoja v Európe.

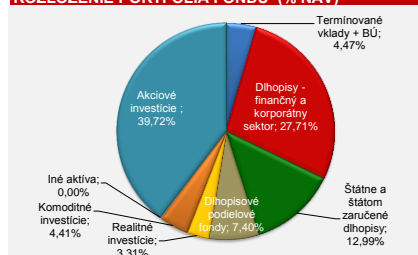
• V decembri sa dario akciovým investíciám, najmä akciovým indexom rozvíjajúcich sa krajín a CEE regiónu (+3,6% resp. +2,3%). Pozitívne zhodnotenie zaznamenali aj komodity, keď zlato zhodnotilo o 2,2% a ropa o 5,3%, avšak toto zhodnotenie bolo negatívne ovplyvnené oslabením dolára voči EUR.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali predaje a výmeny dlhopisových investícií a mierne navýšili podiel akciovej zložky.

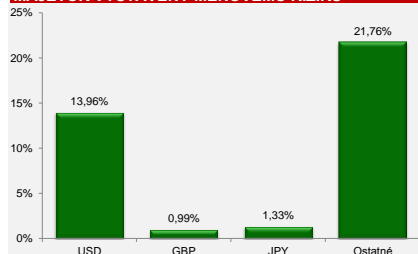
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



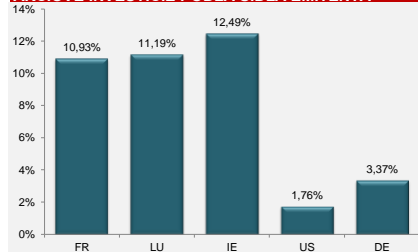
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



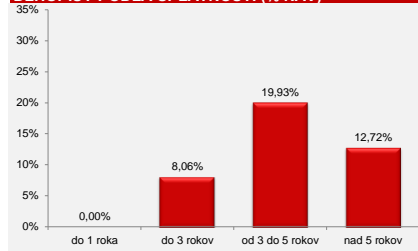
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



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

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

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

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 kolísat 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.