

## MIX

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

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. január 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	44 194 428,26 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,050677
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej 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 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*
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	FR0012951044	1,61%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,46%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,45%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,42%
CCTS EU	15.10.2024	0,826%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,40%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,38%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,810%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,35%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,26%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,22%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,19%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,26%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,91%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	4,83%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,34%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	3,30%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,62%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,53%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KQ92	1,89%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,76%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,27%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.1.2018	1M zmena	Menové páry	31.1.2018	1M zmena
Nemecko	0,10%	0,31	EUR/USD	1,241	0,4%
USA	2,51%	0,31	EUR/GBP	0,875	-1,5%
Slovensko	0,03%	0,18	EUR/JPY	135,54	10,2%
Taliansko	0,75%	0,00	EUR/PLN	4,152	-0,6%
Poľsko	2,77%	0,08	EUR/CZK	25,27	-0,9%
Akciové indexy	31.1.2018	1M zmena	Komodity	31.1.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2213	5,2%	Zlato	1345,1	0,2%
EU - Euro Stoxx 600	395	1,6%	Striebro	17,35	2,4%
USA - S&P 500	2824	5,6%	Platina	1002,0	7,9%
JAP - Nikkei 225	23098	1,5%	Paládium	1031,0	-3,1%
Čína - CSI 300	4276	6,1%	Ropa	64,73	7,1%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

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

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

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

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

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

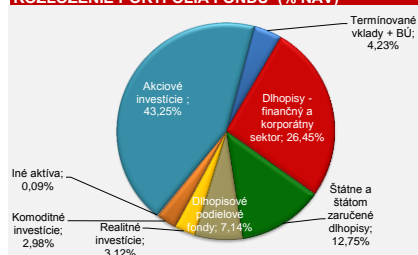
• Silné makroekonomické čísla, očakávanie podnikateľského sektora na niekoľkoročných maximách ako aj pokračujúci rast ziskov firiem (lepší ako v treťom štvrtroku 2017) podporovali v januári akciové trhy v ich ďalších rastoch. Najvýraznejšie rasty si pripísali na svoje konto trhy rozvíjajúcich sa krajín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

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

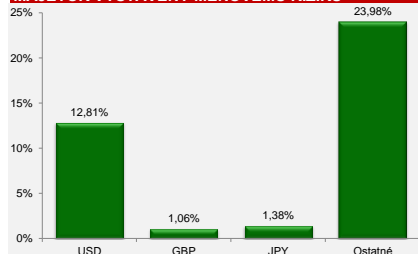
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



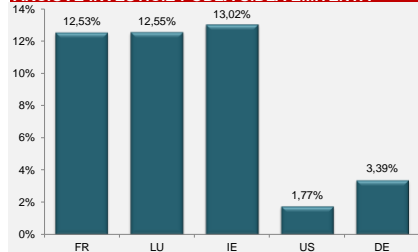
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



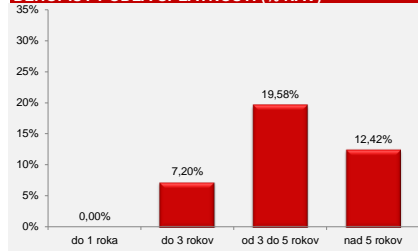
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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 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

28. február 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	43 728 182,53 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049856
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,18
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*
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,63%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,48%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,43%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,43%
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	1,39%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,810%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,37%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,27%
EESTI ENERGIA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,24%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,20%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,95%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,66%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	FR0010959676	4,73%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,84%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	3,30%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,62%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	2,44%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0KQ92	1,87%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,73%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,23%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.2.2018	1M zmena	Menové páry	28.2.2018	1M zmena
Nemecko	0,02%	-0,08	EUR/USD	1,219	-1,8%
USA	2,64%	-0,13	EUR/GBP	0,886	-1,3%
Slovensko	0,03%	0,00	EUR/JPY	130,08	-4,0%
Taliansko	0,71%	-0,04	EUR/PLN	4,176	-0,6%
Poľsko	2,61%	-0,15	EUR/CZK	25,41	-0,5%
Akciové indexy	28.2.2018	1M zmena	Komodity	28.2.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2118	-4,3%	Zlato	1318,3	-2,0%
EU - Euro Stoxx 600	380	-4,0%	Striebro	16,42	-5,4%
USA - S&P 500	2714	-3,9%	Platina	983,6	-1,8%
JAP - Nikkei 225	22068	-4,5%	Paládium	1043,1	-1,2%
Čína - CSI 300	4024	-5,9%	Ropa	61,64	-4,8%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

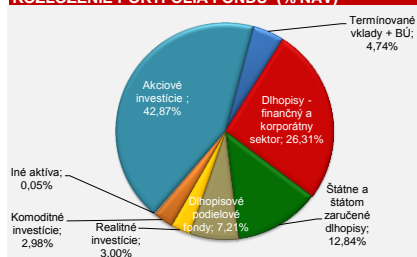
- Február bol zlomovým bodom pre trhy. Volatilita v úvode mesiaca prudko vzrástla a výkonnosť akciových indexov sa dostala do červených čísel. Straty na hlavných akciových indexoch od konca januára po svoje februárové dno dosiahli úroveň 8-10%.
- Za týmito prepadmi stál rast výnosov na amerických štátnych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

V priebehu mesiaca sa štruktúra portfólia výrazne nezmenila.

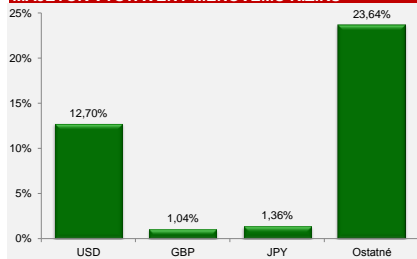
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



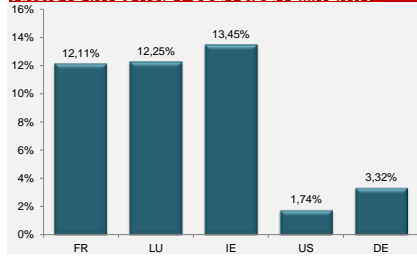
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



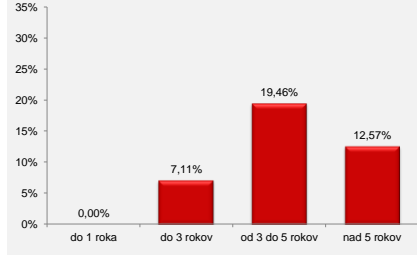
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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 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:	43 561 246,01 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049161
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	3,19
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*
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,63%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,49%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,44%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,44%
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	1,40%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,810%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,37%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,28%
EESTI ENERGIJA AS	22.9.2023	2,384%	korporatívny dlhopis	XS1292352843	1,25%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,19%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	8,38%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,54%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	FR0010959676	4,66%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	3,73%
ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,59%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,32%
ISHARES EURO STOXX 50	akciové ETF	DE0005933956	1,93%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0K0Q92	1,81%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,67%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	1,25%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.3.2018	1M zmena	Menové páry	29.3.2018	1M zmena
Nemecko	-0,10%	-0,13	EUR/USD	1,230	+0,9%
USA	2,56%	-0,08	EUR/GBP	0,877	-1,0%
Slovensko	-0,06%	-0,08	EUR/JPY	130,91	+0,6%
Taliansko	0,47%	-0,24	EUR/PLN	4,210	+0,8%
Poľsko	2,36%	-0,26	EUR/CZK	25,39	-0,1%
Akciové indexy	29.3.2018	1M zmena	Komodity	29.3.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2066	-2,5%	Zlato	1325,5	+0,5%
EU - Euro Stoxx 600	371	-2,3%	Striebro	16,38	-0,2%
USA - S&P 500	2641	-2,7%	Platina	932,0	-5,2%
JAP - Nikkei 225	21159	-4,1%	Paládium	953,2	-8,6%
Čína - CSI 300	3894	-3,2%	Ropa	64,94	+5,4%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

- ECB na svojom marcovom zasadnutí podľa očakávaní ponechala oficiálne úrokové sadzby na nezmenených úrovniach, no prekvapivo zo svojej správy vypustila svoj záväzok zvyšovať objem nákupu aktív ak to bude potrebné. ECB tým v podstate naznačila, že je pripravená ďalej postupne normalizovať svoju menovú politiku.
- Aj napriek tomu, že táto správa v podstate poukazuje na to, že by úrokové sadzby na trhu mali rásť sa úrokové sadzby na dlhopisovom trhu počas marca hýbali opačným smerom, keď sa do popredia dostávala téma obchodnej vojny medzi USA a Čínou a s tým súvisiace zhoršenie podnikateľského sentimentu.
- Skutočne pokles výnosov štátnych dlhopisov Nemecka počas marca vymazal takmer celý ich rast od začiatku roka. Klesali aj výnosy štátnych dlhopisov USA, kde znepokojenie trhu ohľadom zavedenia colných taríf v USA zatienilo aj zmeny v očakávaniach rastu oficiálnych úrokových sadzieb od jednotlivých členov americkej centrálnej banky FED.
- Riziká pre globálny ekonomický rast, ktoré by mohli priniesť zavedenie colných taríf vplyvali aj na rozšírenie rozpätia medzi výnosmi korporatívnych a štátnych dlhopisov, čo negatívne ovplyvnilo dlhopisový zložku našich portfólií. Rozšírenie rozpätia paradoxne ale nepostihlo štátny dlhopisový Talianska, kde prekvapivé výsledky parlamentných volieb v Taliansku, ktoré neposkytli jednoduchú cestu pre sformovanie vlády nedokázali vôbec naštrbiť dôveru.
- Nové riziko obchodnej vojny medzi USA a Čínou ovplyvňovalo averziu voči riziku čo negatívne zasiahlo akciový trh. Globálny akciový index MSCI World tak v marci stratil 2,5% a jeho stratu ešte viac zvyšovalo aj oslabenie amerického dolára voči euro o 0,9%. Potom čo volatilita začiatkom februára dosiahla vyše 2-ročné maximá došlo síce k jej zníženiu, no počas marca sa stále držala na vysokých úrovniach, čo stále poukazuje na nervozitu, ktorá na trhu zatiaľ ostáva.
- Zlato si dokázalo v marci pripísať iba mierny rast 0,5%, zatiaľ čo globálny reálny akciový index vzrástol o 2,5%.

V priebehu mesiaca sa štruktúra portfólia výrazne nezmenila.

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.

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](http://www.vubgenerali.sk)

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

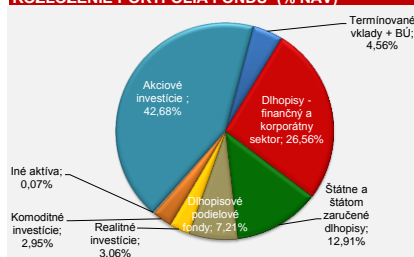
## MESAČNÁ SPRÁVA

29. marec 2018

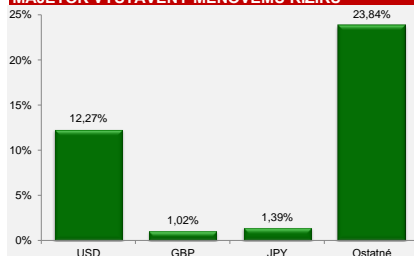
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



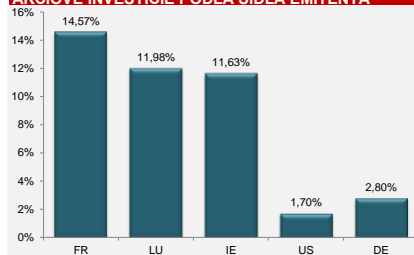
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



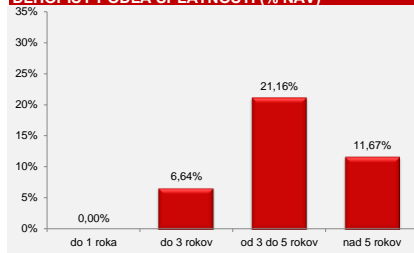
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## MIX

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

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	44 443 290,40 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049766
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,21
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, 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*
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,60%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,42%
ROMANIA	24.4.2024	3,625%	štátny dlhopis	XS1060842975	1,41%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,41%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,41%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,37%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,810%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,34%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,26%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,17%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,15%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	8,38%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,61%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,63%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,12%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,57%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,24%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,67%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	1,52%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,27%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,16%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.4.2018	1M zmena	Menové páry	30.4.2018	1M zmena
Nemecko	-0,06%	0,04	EUR/USD	1,208	-1,8%
USA	2,80%	0,24	EUR/GBP	0,878	0,0%
Slovensko	-0,07%	-0,01	EUR/JPY	132,05	0,9%
Taliansko	0,65%	0,17	EUR/PLN	4,238	0,7%
Poľsko	2,37%	0,01	EUR/CZK	25,59	0,8%
Akciové indexy	30.4.2018	1M zmena	Komodity	30.4.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2087	1,0%	Zlato	1315,4	-0,8%
EU - Euro Stoxx 600	385	9,9%	Striebro	16,33	-0,3%
USA - S&P 500	2648	0,3%	Platina	904,6	-2,9%
JAP - Nikkei 225	22468	6,2%	Paládium	967,1	1,4%
Čína - CSI 300	3757	-3,5%	Ropa	68,57	5,6%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

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

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

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

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

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

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

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

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatorením 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.

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](http://www.vubgenerali.sk)

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

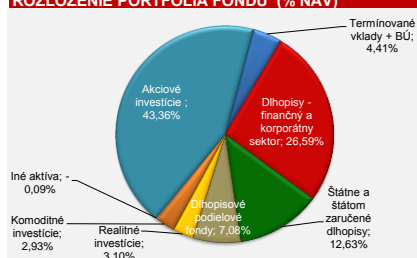
## MESAČNÁ SPRÁVA

30. apríl 2018

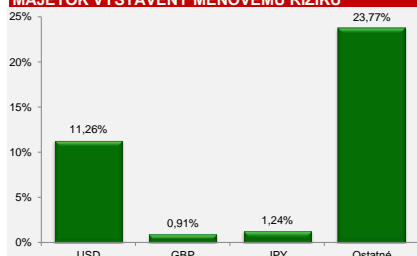
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



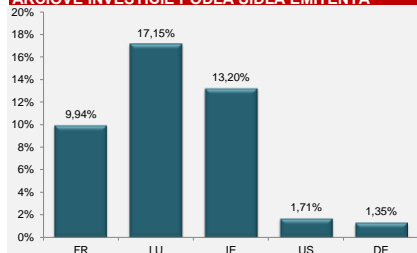
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



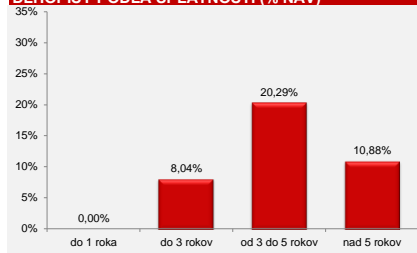
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	44 433 508,00 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049383
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisev časti (v rokoch):	3,18
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*
AMUNDI BBB EUR CORP IG			dlhopisové ETF	LU1681041387	1,57%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,40%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,39%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,36%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,29%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,29%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,24%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,22%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,18%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,15%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,61%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,41%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,61%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,06%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,62%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,21%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,68%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	1,53%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálné ETF	IE00B1FZS350	1,32%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálné ETF	US78463X7497	1,20%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.5.2018	1M zmena	Menové páry	31.5.2018	1M zmena
Nemecko	-0,27%	-0,21	EUR/USD	1,169	-3,2%
USA	2,70%	-0,10	EUR/GBP	0,879	0,2%
Slovensko	-0,09%	-0,02	EUR/JPY	127,23	-3,7%
Taliansko	1,99%	1,34	EUR/PLN	4,316	1,9%
Poľsko	2,44%	0,07	EUR/CZK	25,83	0,9%
Akciové indexy	31.5.2018	1M zmena	Komodity	31.5.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2093	0,3%	Zlato	1298,5	-1,3%
EU - Euro Stoxx 600	383	-0,6%	Striebro	16,43	0,6%
USA - S&P 500	2705	2,2%	Platina	907,0	0,3%
JAP - Nikkei 225	22202	-1,2%	Paládium	988,8	2,2%
Čína - CSI 300	3802	1,2%	Ropa	67,04	-2,2%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

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

• Debaty o odpise talianskeho dlhu spolu s vládnym programom zameraným na zrušenie reforiem, sociálnymi opatreniami podporujúcimi zvýšenie dlhu a protimigračnou politikou odštartovali výrazný výpredaj talianskych aktív.

• Rizikové prírážky sa na talianskych dlhopisoch dostali na úroveň spred 5 rokov a aj napriek následnej korekcii v posledných dňoch mesiaca skončil výnos 10Y talianskeho dlhopisu o 1% vyššie na úrovni 2,77%.

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

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

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

• Akciové trhy zaznamenali v máji výraznú divergenciu vo výkonnosti. Zatiaľ čo americký akciový index S&P 500 zhodnotil medzimesačne o 2,2% a v eurovom vyjadrení o viac ako 5%, európske akcie zostali na približne rovnakej úrovni ako pred mesiacom. Naopak nedarilo sa akciami rozvíjajúcich sa krajín a najmä stredo- a juhovýchodnej Európy, ktoré medzimesačne poklesli o takmer 9%.

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

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

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

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

\*\* Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

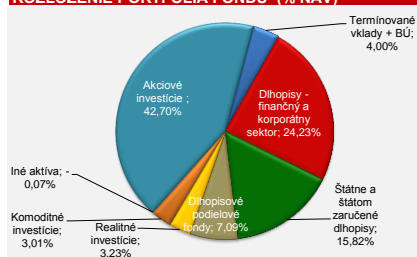
Upozornenie:

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 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.

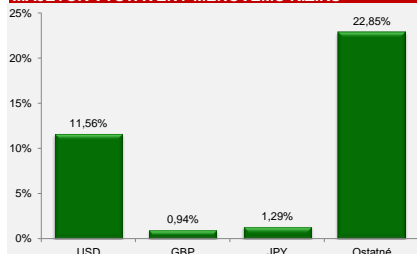
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



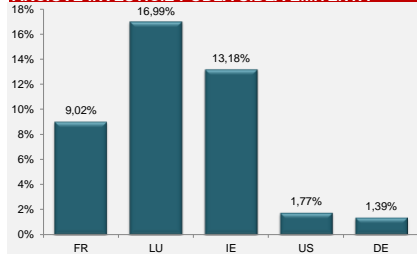
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



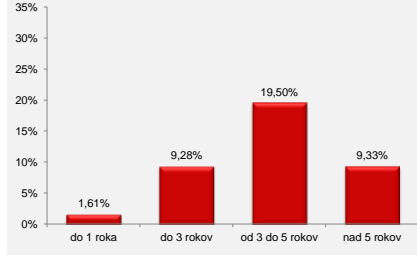
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## MIX

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

## MESAČNÁ SPRÁVA

29. jún 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	44 733 908,36 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049126
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	3,01
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*
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2019	4,250%	štátny dlhopis	IT0004489610	1,54%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,41%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,40%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,36%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,29%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,27%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,23%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,21%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,19%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dihopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,14%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,50%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,42%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,64%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	4,84%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,55%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,19%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,65%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	1,55%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,34%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,22%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	29.6.2018	1M zmena	Menové páry	29.6.2018	1M zmena
Nemecko	-0,30%	-0,03	EUR/USD	1,168	-0,1%
USA	2,74%	0,04	EUR/GBP	0,885	0,6%
Slovensko	0,01%	0,10	EUR/JPY	129,36	-1,7%
Taliano	1,73%	-0,26	EUR/PLN	4,372	-1,3%
Poľsko	2,56%	0,12	EUR/CZK	25,99	0,6%
Akciové indexy	29.6.2018	1M zmena	Komodity	29.6.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2089	-0,2%	Zlato	1252,6	-3,5%
EU - Euro Stoxx 600	380	-0,8%	Striebro	16,12	-1,9%
USA - S&P 500	2718	0,5%	Platina	853,3	-5,9%
JAP - Nikkei 225	22305	0,5%	Paládium	955,5	-3,4%
Čína - CSI 300	3511	-7,7%	Ropa	74,15	10,6%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

• Na toto upokojenie zareagovali aj rizikové prirážky Talianska, ktoré v júni poklesli, hoci stále zostávajú na vyšších úrovniach. Trhy však budú aj v nasledujúcom období v napätí sledovať prijaté kroky a vyhlásenia novej talianskej vlády, ktoré by mohli negatívne ovplyvniť smerovanie Talianska. V súvislosti s tým môžeme očakávať na trhu pretrvávajúcu volatilitu a neistotu.

• Do popredia sa v priebehu mesiaca postupne dostávali čoraz viac zasadnutia centrálnych bánk v USA a Európe. Podľa očakávaní americká centrálna banka FED zvýšila svoje úrokové sadzby o 0,25% do pásma 1,75 - 2,0%, pričom k ich ďalšiemu zvýšeniu by mala pristúpiť ešte 2-krát v tomto roku, 3-krát v roku 2019 a raz v roku 2020. Okrem zvýšenia sadzieb pristúpila taktiež k zlepšeniu krátkodobých odhadov rastu, zamestnanosti a inflácie, zatiaľ do dlhodobé odhady ponechala na nezmenenej úrovni.

• ECB na svojom zasadnutí ponechala kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zároveň však prekvapila svojím vyjadrením ponechať ich na súčasnej úrovni minimálne do septembra 2019, keďže časť investorov očakávala prvé zvýšenie sadzieb už v prvej polovici budúceho roka. To spôsobilo pokles výnosov v eurozóně a vymazanie ziskov eura voči americkému doláru z úvodu mesiaca, a to aj napriek oznámeniu zníženia nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) od septembra 2018 na úroveň 15 mld. EUR s celkovým ukončením QE ku koncu roka 2018.

• Koniec mesiaca sa opäť niesol v znamení vyhlásení amerického prezidenta D. Trumpa o zavádzaní nových colných taríf na čínske produkty, ako aj na dovoz áut z EÚ a odvetných opatrení za ich zavedenie. Riziko obchodných vojen, silnejší dolár, spolu so spríšuňovaním menovej politiky zo strany FED-u naďalej nepriaznivo vplývalo na výkonnosť akciového indexu rozvíjajúcich sa krajín, ktorý poklesol o viac ako 4%.

• Nedarilo sa ani CEE regiónu a taktiež európskemu akciovému indexu Euro Stoxx 50 (cca -1%), ktorý poklesol aj v súvislosti s napätím v nemeckej vládnej koalícii v oblasti migračnej politiky. Naopak mierny nárast hodnoty cca +0,5% zaznamenali americký akciový index S&P a japonský Nikkei. Viac ako 10% zhodnotenie si pripísala ropa, nedarilo sa naopak drahým kovom.

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

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

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

\*\* Percento z akciovkej 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. Riziko 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

Infolinika: 0850 111 110

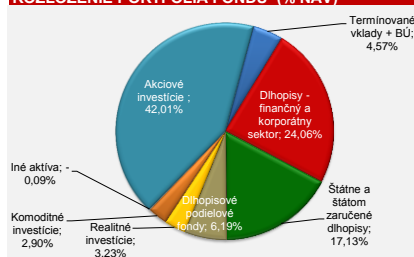
Web address: [www.vubgenerali.sk](http://www.vubgenerali.sk)

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

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



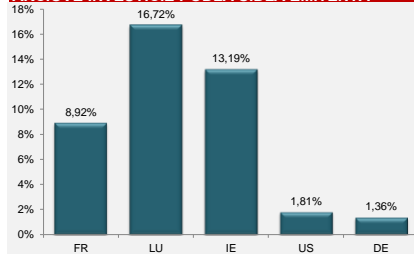
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



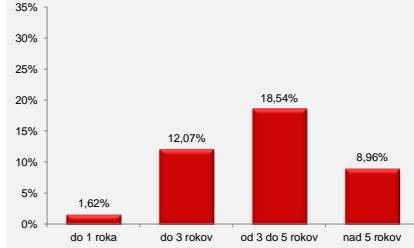
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## MIX

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

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. júl 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	45 829 057,99 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049949
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	2,97
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	2,03%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2019	4,250%	štátny dlhopis	IT0004489610	1,50%
UNITED MEXICAN STATES	23.2.2022	1,875%	štátny dlhopis	XS1369322927	1,38%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,36%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,32%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,27%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,25%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,22%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,16%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dihopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,12%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,87%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	6,51%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,65%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	4,84%
ETFS PHYSICAL PRECIUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,41%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,27%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,66%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	1,55%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,32%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,19%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.7.2018	1M zmena	Menové páry	31.7.2018	1M zmena
Nemecko	-0,13%	0,18	EUR/USD	1,169	0,1%
USA	2,85%	0,11	EUR/GBP	0,891	0,7%
Slovensko	0,08%	0,07	EUR/JPY	130,79	1,1%
Taliansko	1,81%	0,08	EUR/PLN	4,276	-2,2%
Poľsko	2,54%	0,00	EUR/CZK	25,58	-1,6%
Akciové indexy	31.7.2018	1M zmena	Komodity	31.7.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2153	1,1%	Zlato	1224,2	-2,3%
EU - Euro Stoxx 600	392	1,1%	Striebro	15,52	-3,7%
USA - S&P 500	2816	6,6%	Platina	838,6	-1,7%
JAP - Nikkei 225	22554	1,1%	Paládium	934,6	-2,2%
Čína - CSI 300	3518	0,2%	Ropa	68,76	-7,3%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

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

• Napriek týmto vyjadreniam, stretnutie D. Trumpa s predsedom európskej komisie J.C. Junckerom prinieslo upokojenie pre investorov. Obe strany sa na tomto stretnutí dohodli na začatí rokovani o nulových clách, pričom počas týchto diskusií nepristúpila ani jedna strana k zavádzaniu ďalších tarif. Naopak postoj D. Trumpa voči Číne zostáva nezmenený, čo potvrdzujú aktuálne platné tarify , ako aj plánované zavádzanie dodatočných tarif na dovoz čínskych produktov do USA.

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

• Výnosy štátnych dlhopisov na oboch stranách Atlantiku v júli vzrástli. Nemecký 10-ročný dlhopis vzrástol o 0,14% na úroveň 0,44% a 10-ročný americký štátny dlhopis sa priblížil k 3% hranici, keď medzimesačne vzrástol o 0,1% na úroveň 2,96%. Situácia sa na talianskom trhu v júli upokojila, čo priaznivo pôsobilo na zníženie rizikových prirážok na talianskych dlhopisoch. V nasledujúcom období však možno očakávať neistotu investorov ohľadom výsledku rokovaní o štátnom rozpočte a jeho návrhu na rok 2019.

• Miernu upokojenie situácie ohľadom obchodných vojen, ako aj výbornú výsledkovú sezónu v USA pozitívne pôsobili na zhodnotenie akciového trhu. Viac ako 3% zhodnotenie si pripísali akciové indexy Euro Stoxx 600 a taktiež americký akciový index S&P 500. Po júnovom prepade sa darilo aj akciovým investíciám rozvíjajúcich sa krajín a CEE regiónu, ktorý si pripísal zhodnotenie viac ako 5%.

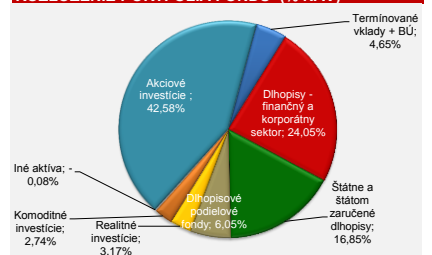
• Naopak nedarilo sa komoditným investíciám, keď cena zlata poklesla o viac ako 2% a cena ropy o viac ako 4%. Výmenný kurz EUR/USD zostal medzimesačne takmer na nezmenenej úrovni.

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

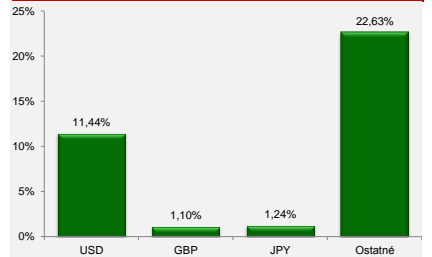
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



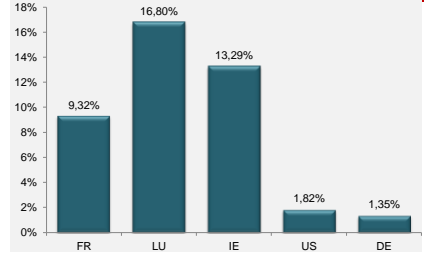
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



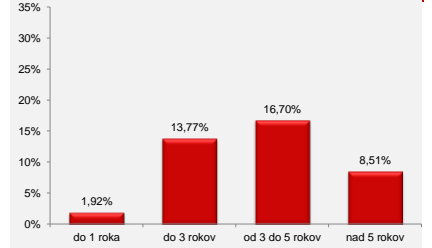
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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

Opäť 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:	45 930 343,15 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049696
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	2,96
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeť, 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	2,02%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2019	4,250%	štátny dlhopis	IT0004489610	1,49%
UNITED MEXICAN STATES	6.3.2024	1,625%	štátny dlhopis	XS1198102052	1,45%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,36%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,32%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,27%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,22%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,19%
ESPA EM IG Corporate Bond			dlh. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,17%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dlhopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,11%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,84%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,70%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,42%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	4,76%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	2,36%
ETF5 PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,35%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,19%
FRANK TEMP INV Global	akciový fond	LU0128520375	1,66%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,33%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,21%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.8.2018	1M zmena	Menové páry	31.8.2018	1M zmena
Nemecko	-0,23%	-0,10	EUR/USD	1,160	-0,8%
USA	2,74%	-0,11	EUR/GBP	0,896	0,5%
Slovensko	-0,01%	-0,10	EUR/JPY	128,84	-1,5%
Taliano	2,57%	0,77	EUR/PLN	4,304	0,6%
Poľsko	2,48%	-0,04	EUR/CZK	25,76	0,7%
Akciové indexy	31.8.2018	1M zmena	Komodity	31.8.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2176	1,0%	Zlato	1201,2	-1,9%
EU - Euro Stoxx 600	382	-2,4%	Striebro	14,54	-6,3%
USA - S&P 500	2902	0,0%	Platina	787,8	-6,1%
JAP - Nikkei 225	22865	1,4%	Paládium	982,9	5,2%
Čína - CSI 300	3335	-5,2%	Ropa	69,80	1,5%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

- Napriek letnému obdobiu neboli trhy v auguste v dovolenkovom režime. V úvode mesiaca zasadala americká centrálna banka FED, ktorá ponechala kľúčové úrokové sadzby v nezmenenom pásme 1,75% – 2%. Pozitívne vyjadrenia ohľadom rastu ekonomickej aktivity iba utvrdili investorov v ich očakávaníach zvyšovania sadzieb v tomto roku ešte dvakrát. ECB v tomto mesiaci nezasadala.
  - Ruské aktíva boli negatívne zasiahnuté ohlásením nových sankcií USA proti Rusku z dôvodu použitia chemických zbraní pri útoku na bývalého ruského agenta Skripaľu vo Veľkej Británii. Ruský rubel tak voči euru napriek rastu cien ropy medzimesačne oslabil o viac ako 7% a výnosy 10 ročných ruských štátnych dlhopisov vzrástli o 1%.
  - Pod výrazný tlak sa v auguste dostalo Turecko. Okrem celkového negatívneho sentimentu na trhoch rozvíjajúcich sa krajin spôsobila zmena politického systému a upravenie moci prezidenta Erdogana odliv zahraničného kapitálu z Turecka. Oslabovanie tureckej líry od začiatku roka, nárast inflácie do dvojciferného pásma, závislosť Turecka na externom financovaní ako aj zhoršenie vzťahov Turecka s USA vyvrcholili v auguste do hromadných výpredajov tureckých aktív. Turecká líra si tak voči euru pripísala pokles o viac ako 30%, pričom od začiatku roka svoju hodnotu znížila takmer o 70%.
  - Problémy Turecka nezostali izolované, keď ECB vyjadrila obavy ohľadom expozície niektorých európskych bánk na Turecko. Toto vyjadrenie sa rýchlo prejavilo v poklese európskych akciových indexov a v oslabení eura voči americkému doláru. V druhej polovici mesiaca však euro tento prepad vymazalo a medzimesačne oslabilo o menej ako 1%.
  - V problémoch sa taktiež zmieta Argentína, ktorá bola nútená obrátiť sa na pomoc medzinárodného menového fondu a proti oslabovaniu svojej meny zvýšila sadzby na úroveň 60%. Celkovo tak sentiment na trhoch rozvíjajúcich sa krajin zostáva negatívny, k čomu prispelo aj ohlásené zvýšenie taríf na dovoz tovarov z Číny do USA v hodnote 200 mld. USD.
  - Po miernom upokojení situácie v júli sa na talianskom trhu opäť do popredia dostali vládne rokovania o zostavovaní rozpočtu. Rozporuplné vyjadrenia hlavných členov vlády ohľadom dodržania 3%-ného deficitu spôsobili pokles akciového trhu a rozširovanie rizikových prírážok na talianskych dlhopisoch počas celého mesiaca. Celkovo tak výnos na talianskom 10-ročnom dlhopise medzimesačne vzrástol o viac ako 0,5%, zatiaľ čo výnosy bezpečných amerických a nemeckých 10-ročných dlhopisov reagovali na neistotu na trhu poklesom o cca 0,1%.
- Kým akciové indexy trhov rozvíjajúcich sa krajin a v Európe v auguste poklesli, americké akcie naopak pokračovali vo svojom raste a koncom mesiaca index S&P 500 prekonal svoje historické maximá. Naopak, nedarilo sa investíciám do drahých kovov, keď zlato aj napriek neistote na trhu pokleslo o takmer 2%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmenu dlhopisových investícií. Podiel akcioví zložka sa výrazne nemení.

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

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

\*\* Percento z akcioví 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.

### VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

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

Infolinika: 0850 111 710

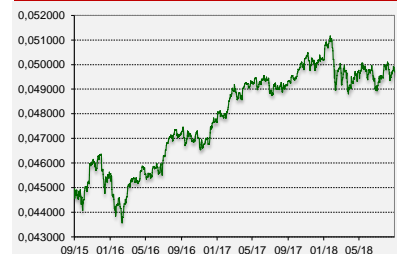
Web address: [www.vubgenerali.sk](http://www.vubgenerali.sk)

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

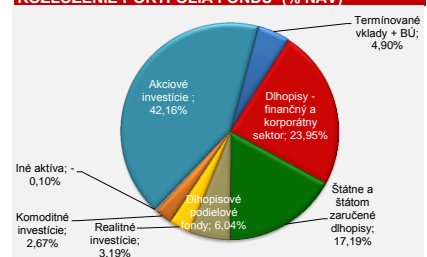
## MESAČNÁ SPRÁVA

31. august 2018

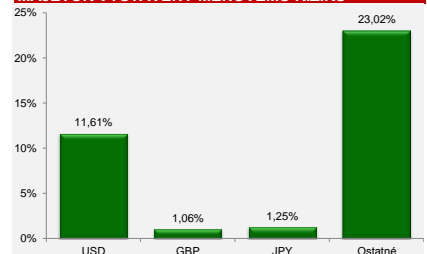
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



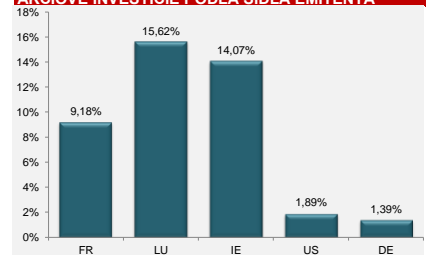
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



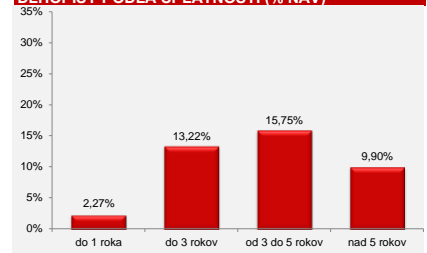
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)





## MIX

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

## MESAČNÁ SPRÁVA

28. september 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	46 392 114,70 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049859
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	2,87
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	1,91%
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.9.2019	4,250%	štátny dlhopis	IT0004489610	1,45%
UNITED MEXICAN STATES	6.3.2024	1,625%	štátny dlhopis	XS1198102052	1,44%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,34%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,30%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,26%
CCTS EU	15.10.2024	0,829%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,21%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,21%
ESPA EM IG Corporate Bond			dĺh. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,16%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dihopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,11%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,79%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,69%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,36%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	4,73%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US26922W1099	2,36%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWL70	2,35%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,24%
SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	akciové ETF	IE00B44Z5B48	1,64%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,28%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,17%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	28.9.2018	1M zmena	Menové páry	28.9.2018	1M zmena
Nemecko	-0,09%	0,14	EUR/USD	1,160	0,0%
USA	2,95%	0,21	EUR/GBP	0,890	-0,6%
Slovensko	0,09%	0,11	EUR/JPY	131,93	2,4%
Taliansko	2,24%	-0,33	EUR/PLN	4,281	-0,5%
Poľsko	2,56%	0,03	EUR/CZK	25,77	0,0%
Akciové indexy	28.9.2018	1M zmena	Komodity	28.9.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2184	0,4%	Zlato	1190,9	-0,9%
EU - Euro Stoxx 600	383	0,2%	Striebro	14,66	0,8%
USA - S&P 500	2914	0,4%	Platina	816,0	3,6%
JAP - Nikkei 225	24120	5,5%	Paládium	1075,0	9,4%
Čína - CSI 300	3439	3,1%	Ropa	73,25	4,9%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

• September priniesol mierne uvoľnenie na trhoch rozvíjajúcich sa krajín. To aj napriek zavedeniu 10% dane na dovoz čínskeho tovaru v hodnote 200 mld. USD a odvetných opatrení čínskej vlády v celkovej hodnote 60 mld. USD. Hrozba ďalšieho vyhrotenia obchodnej vojny však stále pretrváva a trhy budú pozorne sledovať, akým smerom sa budú vzťahy medzi USA a Čínou uberať a aký dopad bude mať táto obchodná vojna na globálny rast.

• Po výraznom výpredaji tureckých aktív sa situácia v Turecku upokojila, keď turecká centrálna banka pristúpila k zvýšeniu sadzieb o 6,25% na úroveň 24% v boji proti dvojicifernej inflácii. Turecká líra tak v septembri vymazala časť svojich strát, avšak od začiatku roka stále stráca viac ako 50% svojej hodnoty.

• Zasadnutia centrálnych bánk ECB a FED investorov neprekvapili. ECB podľa očakávaní ponechala úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, zatiaľ čo americká centrálna banka FED zvýšila sadzby už tretíkrát v tomto roku do pásma 2 – 2,25%. K ich ďalšiemu navýšeniu by malo prísť ešte v závere tohto roka, čo podporujú aj silné dáta z trhu práce.

• Do popredia sa v septembri dostali aj rokovania talianskej vlády o zostavení rozpočtu na rok 2019. Úvodné správy o udržaní deficitu verejných financií pod 2% pozitívne vplyvali počas mesiaca na zníženie rizikových prirážok na talianskom dlhu, avšak ohlásený výsledok rokovaní na konci mesiaca v podobe populistickej nastaveného deficitu na úrovni 2,4% spôsobil ich opätovný nárast.

• Celkovo si však talianske aktíva napriek negatívnejmu koncu mesiaca pripísali na konto pozitívny mesiac. V ďalšom období však možno očakávať zvýšenú nervozitu investorov najmä v súvislosti s predložením návrhu rozpočtu Európskej komisii a jej postojom k nemu.

• Naproti tomu výnosy na bezpečných dlhopisoch USA a Nemecka rástli, keď 10-ročný americký dlhopis uzavrel mesiac prvýkrát od konca roku 2013 nad hranicou 3% a nemecký 10-ročný dlhopis vzrástol o cca 0,15% na úroveň 0,47%.

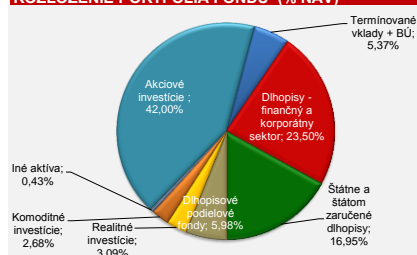
• Akciové trhy si za september pripísali mierne pozitívne zhodnotenie. Najvýraznejšie zhodnotenie dosiahli japonské akcie, ktoré zhodnotili o viac ako 5%. Výrazný nárast zaznamenala aj ropa, ktorá od začiatku roka vzrástla o viac ako 25%. Euro si svoje zisky počas mesiaca neutržalo a nakoniec skončilo na takmer nezmenenej úrovni.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií. Podiel akciovej zložky sa výrazne nemenil.

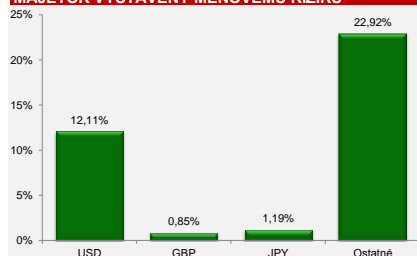
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



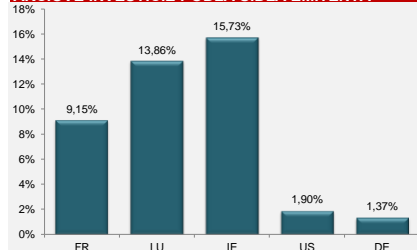
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



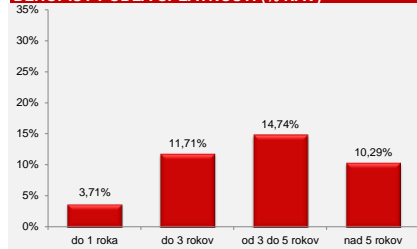
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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:	45 584 120,55 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,048570
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	3,15
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*
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.12.2025	2,000%	štátny dlhopis	IT0005127086	3,51%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,93%
UNITED MEXICAN STATES	6.3.2024	1,625%	štátny dlhopis	XS1198102052	1,45%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,36%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,32%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,780%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,27%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,22%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,21%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,20%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dihopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,12%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,56%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,38%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,09%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	4,54%
ETFS PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US0032631006	2,47%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWL70	2,22%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,19%
SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	akciové ETF	IE00B44Z5B48	1,58%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,30%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,18%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.10.2018	1M zmena	Menové páry	31.10.2018	1M zmena
Nemecko	-0,19%	-0,10	EUR/USD	1,131	-2,6%
USA	2,97%	0,02	EUR/GBP	0,886	-0,4%
Slovensko	0,03%	-0,07	EUR/JPY	127,82	-3,1%
Taliano	2,47%	0,23	EUR/PLN	4,342	1,4%
Poľsko	2,45%	-0,10	EUR/CZK	25,94	10,7%
Akciové indexy	31.10.2018	1M zmena	Komodity	31.10.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2022	-7,4%	Zlato	1213,3	11,7%
EU - Euro Stoxx 600	362	-5,6%	Striebro	14,27	-2,6%
USA - S&P 500	2712	-6,9%	Platina	836,7	12,5%
JAP - Nikkei 225	21920	-9,1%	Paládium	1081,3	10,6%
Čína - CSI 300	3154	-8,3%	Ropa	65,31	10,8%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

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

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

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

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

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

Obchodné vojny, rast sadzieb ako aj situácia v Taliansku sa podpísali v októbri pod výpredaj akciových indexov. Investori sa tak začali sťahovať z akciových trhov a pokles zaznamenali všetky hlavné akciové indexy v rozmedzí 5-10%. Viac ako 10% pokles si pripísala aj ropa, naopak v pozitívnych číslach skončili drahé kovy.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu. Podiel akciovej zložky sa výrazne nemenil.

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% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže 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](http://www.vubgenerali.sk)

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

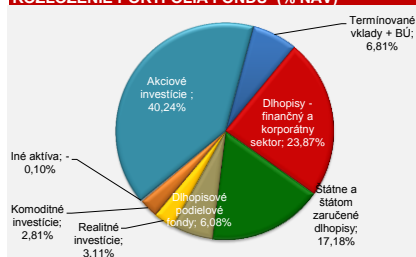
## MESAČNÁ SPRÁVA

31. október 2018

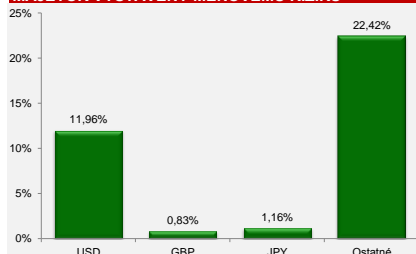
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



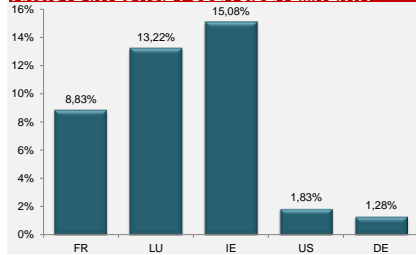
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



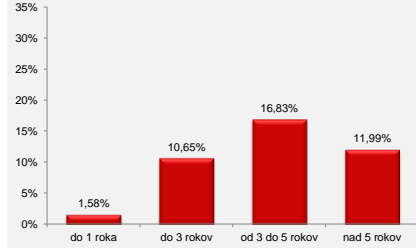
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## MIX

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

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	46 492 743,02 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,049084
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	3,14
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*
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.12.2025	2,000%	štátny dlhopis	IT0005127086	3,52%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,92%
UNITED MEXICAN STATES	6.3.2024	1,625%	štátny dlhopis	XS1198102052	1,42%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,31%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,30%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,790%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,25%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,20%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,19%
ESPA EM IG Corporate Bond			dih. podielový fond	AT0000A0WJZ2	1,17%
iShares Euro Corp Bond IR Hedged			dihopisové ETF	IE00B6X2VY59	1,08%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	7,83%
ISHARES MSCI WORLD H	akciové ETF	IE00B441G979	5,29%
AMUNDI ETF MCSI EM	akciové ETF	LU1681045370	5,24%
DBX EURO STX 50	akciové ETF	LU0274211217	4,41%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	4,24%
ETF5 PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US0326310066	2,43%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	2,20%
SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	akciové ETF	IE00B44Z5B48	1,57%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	reálne ETF	IE00B1FZS350	1,29%
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	reálne ETF	US78463X7497	1,19%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	30.11.2018	1M zmena	Menové páry	30.11.2018	1M zmena
Nemecko	-0,27%	-0,08	EUR/USD	1,132	10,0%
USA	2,81%	-0,16	EUR/GBP	0,887	10,1%
Slovensko	-0,04%	-0,07	EUR/JPY	128,44	10,5%
Taliansko	2,33%	-0,14	EUR/PLN	4,292	-1,2%
Poľsko	2,55%	0,08	EUR/CZK	25,96	10,1%
Akciové indexy	30.11.2018	1M zmena	Komodity	30.11.2018	1M zmena
Global - MSCI World	2041	1,0%	Zlato	1220,5	10,5%
EU - Euro Stoxx 600	357	-1,1%	Striebro	14,20	-0,3%
USA - S&P 500	2760	1,8%	Platina	798,1	-4,6%
JAP - Nikkei 225	22351	2,0%	Paládium	1181,1	19,3%
Čína - CSI 300	3173	0,6%	Ropa	50,93	-22,0%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

- Aj v mesiaci november sa do popredia dostávala obchodná politika D. Trumpa. Pravidelné striedanie negatívnych a pozitívnych komentárov ohľadom možnej dohody medzi USA a Čínou držalo investorov aj naďalej v neistote. Samit G20 na konci mesiaca priniesol mierne upokojenie na trhy, keď D. Trump prisľúbil odložiť plánované januárové zvýšenie ciel na čínske výrobky z 10% na 25% na marec, v súvislosti s rokovaniaми o novej obchodnej zmluve. Tieto rokovania by sa mali uzavrieť v 90-dňovej lehote, avšak to či k uzavretiu aj naozaj príde je nateraz veľmi otázne.
- Novembrové voľby do amerického kongresu dopadli podľa očakávaní, keď demokrati získali väčšinu kresiel v snemovni reprezentantov a republikáni si udržali väčšinu v senáte. Celkovo sa tak sila D. Trumpa presadzovať ďalšie legislatívne zmeny a daňové reformy v nasledujúcom období výrazne oslabila.
- Zasadnutie americkej centrálnej banky FED potvrdilo očakávania investorov z ďalšieho zvyšovania sadzieb na decembrovom zasadnutí. Rast amerických dlhopisových výnosov zo začiatku mesiaca však vstriedal pokles spôsobený zvýšeným dopytom investorov po bezpečných aktívach a zvýšenou volatilitou na akciovom trhu. K medzimesačnému poklesu 10-ročného amerického výnosu taktiež prispela na konci mesiaca reč guvernéra FED-u J.Powella. Ten sa vyjadril, že úrokové sadzby sú tesne pod ich neutrálnou úrovňou, na základe čoho začali investori očakávať menej zvýšenie sadzieb v nasledujúcom období.
- Rokovania ohľadom brexitu sa pohli do ďalšej fázy, keď návrh dohody o brexite schválila Európska komisia. Túto dohodu však bude musieť schváliť v decembri britský parlament, kde už viaceré strany avizovali nespokojnosť s jej aktuálnym znením. Pokiaľ sa dohodu nepodarí schváliť do marca 2019, bude to mať značný dopad na britskú ekonomiku ako aj ekonomiky európskych krajín.
- Spor medzi talianskou vládou a Európskou komisiou ohľadom rozpočtu naďalej nie je vyriešený. Talianska vláda odmietla prepracovať svoj návrh rozpočtu počítajúci s deficitom na úrovni 2,4%, čo oprávňuje Európsku komisiu spustiť disciplinárne konanie voči Taliansku. Vyjadrenia talianskych predstaviteľov v druhej polovici mesiaca však začali naznačovať zmenu ich postoja a väčšiu ochotu zosúladiť rozpočtu s požiadavkami Bruselu, na základe čoho výnos 10-ročného talianskeho dlhopisu medzimesačne poklesol o cca 0,2% na úroveň 3,2%.
- Volatilita na akciovom trhu pokračovala aj v Novembri, hoci s menšími výkyvmi. Výkonnosť akcií rozvinutých krajín sa medzimesačne hýbala v rozpätí cca -1% až 2%, pričom sa darilo najmä rozvíjajúcim sa krajinám (+4,1%) a stredo-európskemu regiónu (+5,3%). Naopak výrazný prepád zaznamenala ropa, ktorej hodnota poklesla o viac ako 20%. Zatiaľ čo výnosy bezpečných krajín ako USA a Nemecka poklesli, v rastúcom trende sú naďalej rizikové prírážky korporátnych dlhopisov.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmeny dlhopisových investícií s cieľom zlepšenia výnosu. Podiel akciovej zložky mierne vzrástol.

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% priemernéj ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzavretím zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže 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.

VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

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

Infolinika: 0850 111 110

Web address: [www.vubgenerali.sk](http://www.vubgenerali.sk)

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

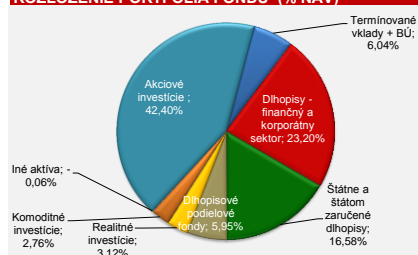
## MESAČNÁ SPRÁVA

30. november 2018

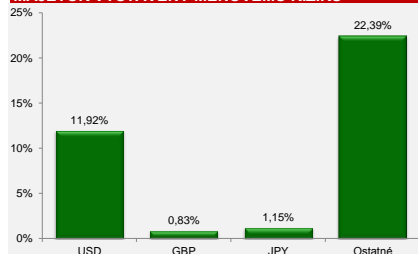
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



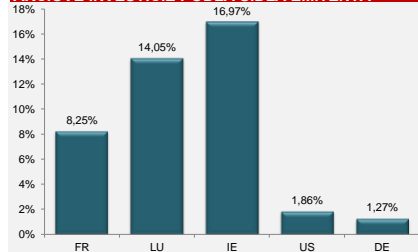
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



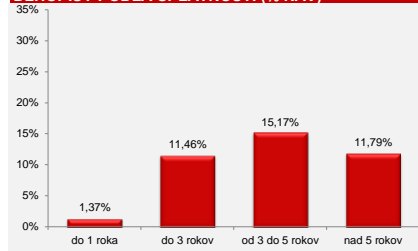
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA \*\*



### DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI (% NAV)



## MIX

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

## MESAČNÁ SPRÁVA

31. december 2018

### ZAKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	45 724 959,43 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,047986
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti (v rokoch):	4,57
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, 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*
BUONI POLIENNALI DEL TES	1.12.2025	2,000%	štátny dlhopis	IT0005127086	3,67%
US TREASURY N/B	15.5.2044	3,375%	štátny dlhopis	US912810RG58	3,06%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	4.7.2044	2,500%	štátny dlhopis	DE0001135481	2,14%
POLAND GOVERNMENT BOND	23.9.2022	5,750%	štátny dlhopis	PL0000102646	1,96%
UNITED MEXICAN STATES	6.3.2024	1,625%	štátny dlhopis	XS1198102052	1,44%
MFINANCE FRANCE SA	26.11.2021	2,000%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1143974159	1,33%
PKO BANK POLSKI SA	25.7.2021	0,750%	dlhopis fin. inštitúcie	XS1650147660	1,32%
POLAND GOVERNMENT BOND	25.11.2022	1,790%	štátny dlhopis	PL0000109377	1,27%
CCTS EU	15.10.2024	0,833%	štátny dlhopis	IT0005252520	1,25%
ROMANIA	19.4.2027	2,375%	štátny dlhopis	XS1599193403	1,22%

### TOP 10 AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
Lyxor ETF Eastern Europe	akciové ETF	FR0010204073	6,39%
Vanguard S&P 500	akciové ETF	IE00B3XXRP09	4,27%
ISHARES DEV MARK PROP YIELD	realitné ETF	IE00B1FZS350	4,02%
AMUNDI ETF MSCI EM	akciové ETF	LU1681045370	3,82%
ISHARES STOXX EUROPE 600	akciové ETF	DE0002635307	2,76%
ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	komoditné ETF	US0032631006	2,61%
Source S&P 500 EUR H	akciové ETF	IE00BRKWGL70	2,04%
Xtrackers MSCI Europe	akciové ETF	LU0274209237	1,94%
SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	akciové ETF	IE00B44Z5B48	1,47%
iShares MSCI Eastern Europe	akciové ETF	IE00B0M63953	1,03%

### VÝVOJ NA TRHU

5R št. dlhopisy	31.12.2018	1M zmena	Menové páry	31.12.2018	1M zmena
Nemecko	-0,31%	↓ 0,00	EUR/USD	1,147	↑ 1,3%
USA	2,51%	↓ 0,00	EUR/GBP	0,899	↑ 1,3%
Slovensko	-0,08%	↓ 0,00	EUR/JPY	125,83	↓ 2,0%
Taliansko	1,80%	↓ -0,01	EUR/PLN	4,289	↓ 0,0%
Poľsko	2,28%	↓ 0,00	EUR/CZK	25,72	↓ 1,0%
Akciové indexy	31.12.2018	1M zmena	Komodity	31.12.2018	1M zmena
Global - MSCI World	1884	↓ -7,6%	Zlato	1282,5	↑ 8,1%
EU - Euro Stoxx 600	338	↓ -5,4%	Striebro	15,50	↑ 9,1%
USA - S&P 500	2507	↓ -9,0%	Platina	795,7	↓ -0,3%
JAP - Nikkei 225	20015	↓ -10,3%	Paládium	1261,8	↑ 6,8%
Čína - CSI 300	3011	↓ -5,1%	Ropa	45,41	↓ 10,8%

### KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

• ECB na svojom zasadnutí podľa očakávaní ponechala sadzby na nezmenených úrovniach a mierne revidovala odhady rastu smerom nadol. Napriek narastajúcim rizikám ukončila program kvantitatívneho uvoľňovania, avšak naďalej bude reinvestovať splatné dlhopisy nakúpené v rámci tohto programu.

• Americká centrálna banka FED v tomto roku po štvrtkrát zvýšila sadzby o 0,25% do pásma 2,25%-2,5%, pričom na rok 2019 odhaduje už len dve zvýšenia namiesto troch. Investori však vplyvom zhoršenia globálneho sentimentu a blížiacich sa koncu ekonomického cyklu naopak odhadujú, že sadzby zostanú na nezmenených úrovniach, prípadne dôjde k ich zníženiu.

• Rokovania o brexite sa dostávajú do finálnej fázy. Britská premiérka T. Mayová čelila hlasovaniu o dôvere v rámci vlastnej strany, ktoré ustáľa. Schvaľovanie dohody v britskom parlamente, ktorú vyjednála s EÚ, však odložila na začiatok roku 2019 z dôvodu avizovanej slabšej podpory od poslancov.

• Napätie medzi USA a Čínou sa mierne upokojilo vplyvom odloženia plánovaného zvýšenia ciel na čínske výrobky z 10% na 25% od januára 2019 a začatia nových rokovaní o dohode medzi týmito krajinami. O tom, či tieto rokovania budú úspešné by malo byť známe v prvých mesiacoch roka 2019.

• Napriek úvodnému negatívne postoju talianskej vlády k požadovanému prepracovaniu návrhu rozpočtu sa nakoniec talianska vláda dohodla s Európskou komisiou na znížení deficitu z 2,4% na úroveň 2,04%. Táto dohoda pozitívne ovplyvnila vývoj cien talianskych dlhopisov, keď výnos 10-ročného štátneho dlhopisu poklesol o takmer 0,5% na úroveň cca 2,75%.

• Pre investorov očakávajúcich vianočné rally na trhoch bol posledný mesiac roku 2018 sklamaním. Investori sa hromadne zbavovali rizikových aktív, naopak zlato a bezpečné dlhopisy USA a Nemecka skončili v pozitívnych číslach.

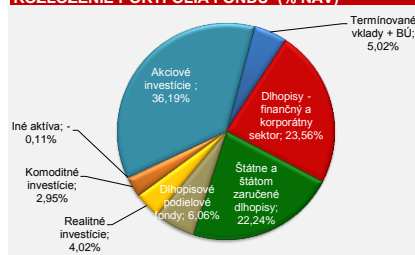
• V decembri došlo k poklesu akciových indexov naprieč všetkými regiónmi. Americký akciový index S&P, ktorý si ako jeden z mála držal pozitívnu výkonnosť od začiatku roku 2018 sa v decembri dostal taktiež do straty, keď poklesol o cca 9%. Hoci akciovým trhom rok 2018 neprial, treba poukázať na skutočnosť, že k poklesu prišlo po veľmi pozitívnych predchádzajúcich rokoch, v ktorých si akciové indexy pripísali zhodnotenie v desiatkach percent.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili podiel akciovej zložky.

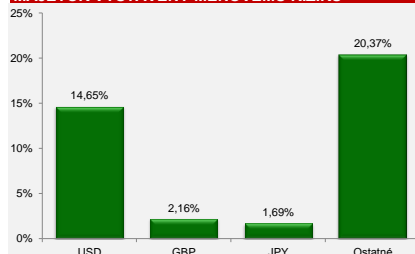
### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



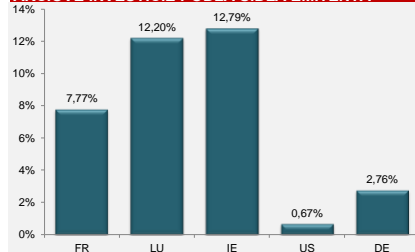
### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



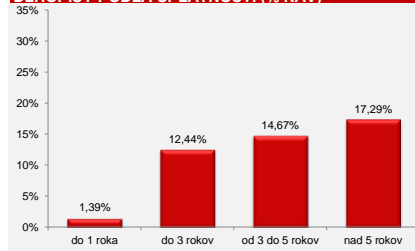
### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



### 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% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko a doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu v jej správe nie je zárukou budúceho výnosu portfólia dôchodkového fondu. Hodnota investície do dôchodkového fondu môže 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.