

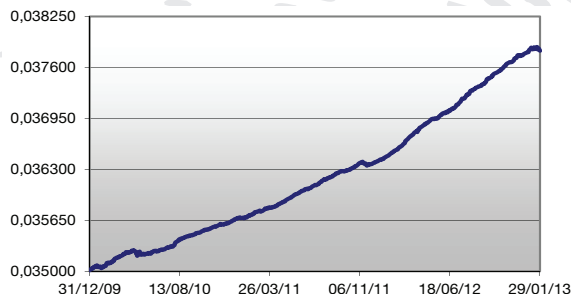
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>398 989 933,87 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037813 €</b>
<b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopísovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,904</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

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

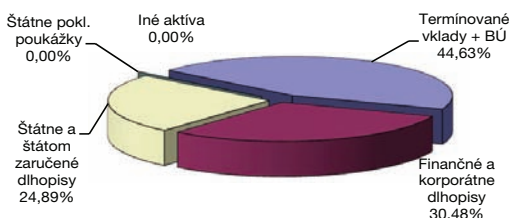
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPÍSOVÉ INVESTÍCIE

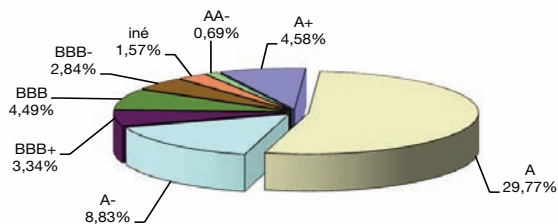
Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,79%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,90%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,63%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	1,87%
EUR 2016-02-24 Slovakia 3,50%	Slovensko	SK4120007071	1,71%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,67%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%	Litva	XS0327304001	1,67%
EUR 2014-03-05 Citigroup Float	USA	XS0289239963	1,47%
EUR 2016-04-11 ING Groep Float	Holandsko	XS0250338844	1,45%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*

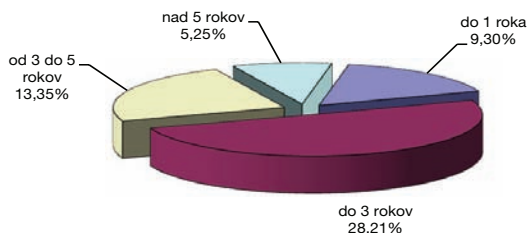


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### RATING DLHOPÍSOVÉHO PORTFÓLIA \*



#### ROZLOŽENIE DLHOPÍSOV PODĽA SPLATNOSTI \*



#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v prvej polovici januára pristúpili k revízii odhadu rastu HDP samotné Ministerstvo financií aj NBS. Aktuálne odhady oboch inštitúcií sú nižšie a rátajú s rastom našej ekonomiky za rok 2013 na úrovni 1,2%, resp. 1,3% oproti predchádzajúcim predikciám nad hranicou 2%. Dôvodom k tejto korekcii sú pomalší rast HDP SR za 4. štvrtrok 2012 a taktiež zhoršenie výhľadu ekonomík krajín našich obchodných partnerov. Spomalenie tempa rastu ekonomiky naznačujú aj posledné údaje o priemyselnej produkcii, kde automobilový sektor napriek výraznému poklesu, je stále ťahúňom rastu našej ekonomiky. Od júla 2012 tak dynamika rastu priemyselnej produkcie klesla o viac ako 13%. Miera nezamestnanosti podľa Úradu práce vzrástla v decembri na úroveň 14,4% (z novembrovej úrovne 13,9%), čím prekonal najvyššie úrovne zaznamenané na jar 2004. Verejný dlh Slovenskej republiky vzrástol podľa posledných údajov Eurostratu z 50,1% v 2.Q/2012 na 51,2% HDP v 3.Q/2012. Naš dlh vzrástol oproti úrovni 42-43% HDP v roku 2011 najmä kvôli našim príspevkom do trvalého záchranného eurovalu a predfinancovaniu sa na dlhopísových trhoch. Štátny deficit za celý rok 2012 skončil na úrovni 3,81 mld. EUR, čo je o cca. 140 mil. EUR viac oproti plánu. Podľa analytikov hrozí rovnaké riziko nižšieho výberu daní aj v roku 2013. Agentúra Moody's upozornila rezort financií na možné riziká pri konsolidácii verejných financií, avšak na základe jej posledného hodnotenia zostal rating Slovenska na úrovni A2 s negatívnym výhľadom.

**Peňažný a dlhopísový trh** - Európska centrálna banka na svojom prvom zasadnutí v roku 2013 ponechala kľúčové sadzby na nezmenenej úrovni, t.j. vo výške 0,75%. Na tlačovej konferencii M. Draghi, prezident ECB, potvrdil určité známky stabilizácie ekonomík v eurozóne. Pri predpoklade poklesu spotrebiteľskej inflácie pod 2% podľa ECB, investorská verejnosť neočakáva významné zmeny v nastavení sadzieb. Niektoré banky počítajú ešte s jedným znížením sadzieb o 0,25% na úroveň 0,50%. Trhy potešili posledné makroúdaje z eruzóny, keď všetky významné indikátory (PMI, IFO aj ZEW) potvrdili náznaky oživenia najmä nemeckej ekonomiky. V priebehu januára oznámila ECB, že niektoré komerčné banky (viac ako polovica z celkového počtu 523 bánk) sa rozhodli predčasne splatiť pôžičky od ECB vo výške 137 mld. EUR z celkovej pomoci vyše 1 bilióna EUR v rámci repoobchodov LTRO. Nadbytočná likvidita sa znížila a spôsobila mierny nárast úročenosti kratších depozit. Britský premiér David Cameron vyhlásil, že pri svojom znovuzvolení vypíše v roku 2017 referendum o tom, či má Veľká Británia zotrvať alebo vystúpiť z Európskej únie. O opätne naštartovanie ekonomického rastu sa snaží aj vláda japonského premiéra Shinza Abeho prostredníctvom infraštruktúrnych stimulov vo výške cca. 88 mld. EUR. Centrálna banka Japonska - Bank of Japan potvrdila krátko potom, že bude aj v roku 2014 pokračovať v časovo neobmedzenom programe kvantitívneho uvoľňovania a na nákup japonských štátnych dlhopísov vyčlení cca. 110 mld. EUR. Po zverejnení týchto správ záujem dlhopísových investorov o rizikovejšie dlhopisy vzrástol a naopak o bezpečnejšie tituly klesol. Prejavilo sa to aj na náraste výnosov z nemeckých dlhopísov. Výnosy z 1-ročných nemeckých dlhopísov z úrovne okolo 0% vzrástli na 0,14% a 5-ročné výnosy z nemeckých benchmarkov medzimesačne poskočili z 0,29% na 0,76%. Výnosy z krátkych štátnych dlhopísov SR zaznamenali taktiež medzimesačný nárast o cca. 0,15%. Medzibankové sadzby na európejských depozitách so splatnosťou 6 mesiacov vzrástli za mesiac o 0,06% na 0,38% a 1-ročný Euribor z úrovne 0,54% na 0,62%.

**Akcie** - prevaha pozitívnych korporátnych výsledkov počas výsledkovej sezóny za 4.Q/2012 a lepšie makrodáta významne ovplyvnili obchodovanie na akciových trhoch (americké indexy ukončili mesiac v zisku na úrovni cca. +5%, akciové trhy v západnej Európe medzimesačne od +2,15% do +7,16%, stredoeurópske trhy od -1,66% do +6,57%, japonský index Nikkei 225 +7,15%).

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,17%

V priebehu mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopísové investície, čo viedlo k zvýšeniu dĺžky dôchodkového fondu.

\* Podiel dlhopísových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

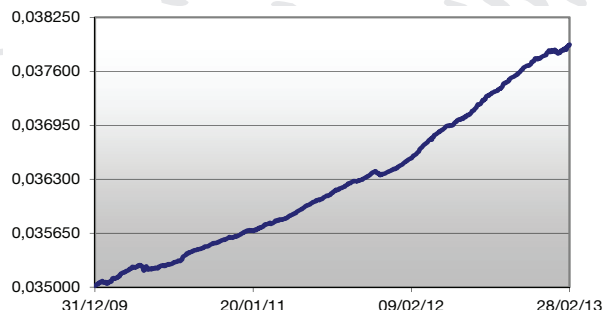
### MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>399 118 463,24 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037922 €</b>
<b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b>	<b>0,927</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

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

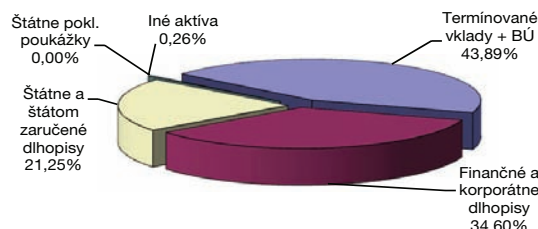
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

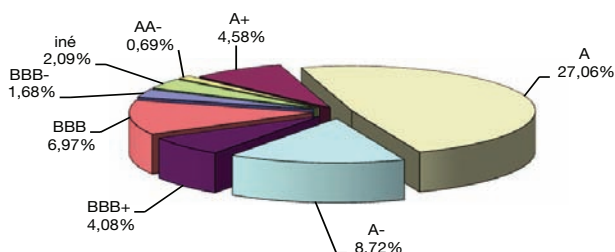
Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,79%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,91%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,65%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	1,88%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,67%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%	Litva	XS0327304001	1,60%
EUR 2014-03-05 Citigroup Float	USA	XS0289239963	1,48%
EUR 2016-04-11 ING Groep Float	Holandsko	XS0250338844	1,45%
EUR 2014-08-17 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120008046	1,43%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*

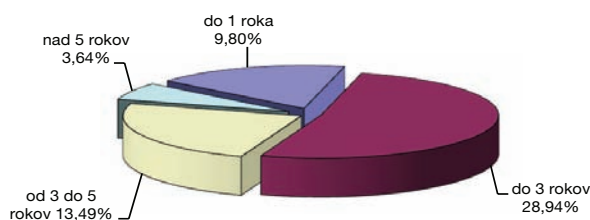


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI \*



### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - začiatkom februára informoval rezort financií o výpadku daňových príjmov, ktoré boli spôsobené najmä spomalením ekonomického rastu. Ministerstvo financií SR aktualizovalo svoj odhad rastu HDP na rok 2013 z pôvodnej úrovne 2,1% na 1,2%. Nižší výber daní a teda deficit nad 3% HDP by mohol byť vykrývaný najmä z prostriedkov občanov, ktorí sa rozhodli vystúpiť z II. piliera. Ďalším zdrojom na kompenzáciu deficitu verejných financií budú aj zvýšené dividendy vyplácané zo štátnych podnikov. Štátny rozpočet v tomto roku počítá s deficitom vo výške 3,09mld. EUR v porovnaní s deficitom na úrovni 3,68 mld. EUR v predošlom roku 2012. V polovici februára boli zverejnené údaje o raste HDP za 4.Q/2012. V eurozóne klesol reálny hospodársky rast o 0,6% oproti 3. štvrtroku. Za celý rok 2012 HDP v eurozóne klesol o 0,5%. Medzikvartálne poklesy HDP zaznamenalo Nemecko aj Francúzsko. Medzikvartálne tempo rastu slovenskej ekonomiky sa spomalilo z 2,1% v 3.Q/2012 na 0,07% v 4.Q/2012. Napriek tomu slovenská ekonomika rástla v roku 2012 na úrovni 2%, čo je jeden z najvyšších rastov v rámci eurozóny.

**Peňažný a dlhopisový trh** - menová politika v eurozóne sa na februárovom zasadnutí ECB nezmenila. Nedošlo k zmene výšky kľúčovej sadzby a ani v nastavení neštandardných nástrojov centrálnej banky. Naopak zverejnenie zápisnice z januárového zasadnutia amerického FED-u poukázalo na nejednotnosť guvernérov na časové obdobie, počas ktorého by mala americká centrálna banka pokračovať v nákupe štátnych a hypotekárnych dlhopisov z trhu (mesačne v celkovej výške 85 mld. USD). Názorové rozdiely v rámci FED-u súvisia s možným nárastom inflačných rizík a taktiež s možnou deformáciou správania sa investorov na hypotekárnom trhu pri pokračovaní tejto kvantitatívnej politiky. Keďže americkí politici sa nedokázali názorovo dohodnúť na krokoch, vedúcich k zníženiu deficitu verejných financií, vstupuje do platnosti od marca 2013 súhrn opatrení - automatických škrtov na výdavkovej strane rozpočtu USA. Škrty by mohli podľa niektorých ekonómov sice znížiť deficit do konca fiškálneho roka - september 2013 o 85 mld. USD, avšak v súčasnej podobe by mohli spôsobiť výrazne spomalenie americkej ekonomiky až o 0,5% za rok 2013. Negatívne dopady na spotrebnú ekonomiku USA argumentoval aj šéf FED-u pred americkými politikmi a zároveň obhajoval pokračovanie v kvantitatívnom uvoľňovaní menovej politiky. Počas februára sa konali v Taliansku parlamentné voľby, ktoré po prvotnom zrataní hlasov viedli k dočasnej nákupnej rely na trhoch s rizikovejšími aktívami. Avšak finálne výsledky vyvolali znepokojenie na trhoch kvôli tesnému, no nepostačujúcemu víťazstvu proreformných strán, ktoré pred voľbami deklarovali pokračovanie v ozdravných krokoch. Výpredaj eura ale aj talianskych dlhopisov netral dlho. Nasledujúci deň investori v primárnych aukciách 5 a 10-ročných talianskych dlhopisov prejavili záujem a stlačili výnosy z dlhopisov nižšie oproti výsledným úrovniam z predchádzajúcich aukcií. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 2 rokov ostali na úrovni okolo 0% a 4-ročné výnosy medzimesačne klesli zo 0,57% na 0,25%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR nezaznamenali výraznejšie zmeny za mesiac. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili za mesiac o 0,05% na 0,33% a 1-ročný Euribor z úrovne 0,62% na 0,56%.

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,21%  
V priebeh mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopisové investície, čo viedlo k zvýšeniu dĺžky dôchodkového fondu.

\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

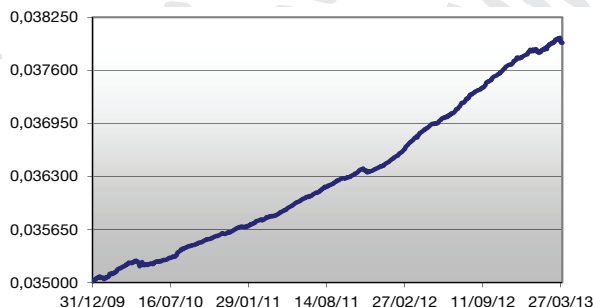
### MESAČNÁ SPRÁVA 28. MAREC 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>400 677 542,43 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,037937 €</b>
<b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti:</b>	<b>1,040</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

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

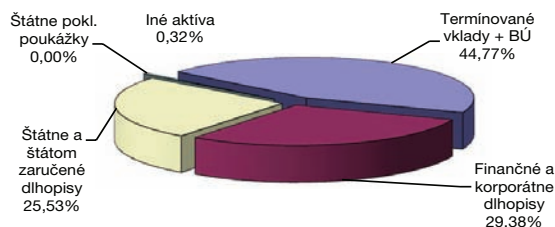
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE INVESTÍCIE DO DLHOPISOV

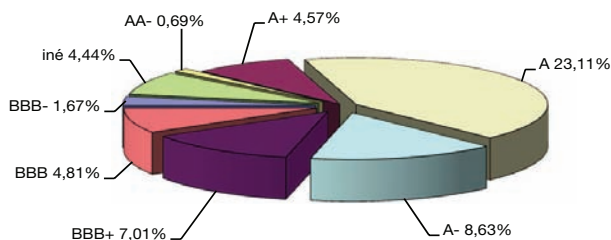
Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2015-01-21 Slovakia Float	Slovensko	SK4120006503	6,77%
EUR 2015-04-15 Česká exportní banka Float	Česká republika	XS0499380128	2,90%
EUR 2017-01-19 Slovakia 4,625%	Slovensko	SK4120008301	2,63%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,85%	Litva	XS0327304001	2,02%
EUR 2016-03-28 SID Bank Float	Slovensko	AT0000A0ZZD8	1,96%
EUR 2013-11-18 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120007600	1,88%
EUR 2026-03-30 Slovenia 5,125%	Slovensko	SI0002103164	1,70%
EUR 2015-11-28 HZL VÚB Float	Slovensko	SK4120004813	1,69%
EUR 2013-04-30 Erste Bank 5,375%	Rakúsko	AT0000272646	1,67%
EUR 2016-04-11 ING Groep Float	Holandsko	XS0250338844	1,45%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*

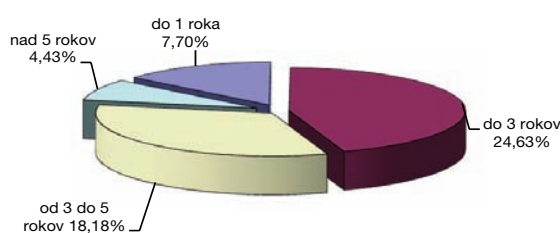


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA \*



#### ROZLOŽENIE DLHOP. INVEST. PODĽA SPLATNOSTI \*



#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - druhý odhad HDP SR za 4.Q/2012 potvrdil už známu skutočnosť, že rast našej ekonomiky je závislý na zahraničnom dopyte. Posledné údaje poukazujú na spomalenie dynamiky zahraničných obchodných tokov. Zatiaľ čo medziročný rast HDP v 3.Q/12 dosiahol 2,1%, posledný údaj o raste našej ekonomiky za 4.Q/12 bol upresnený na úroveň 0,7%. Spolu s HDP zverejnil Štatistický úrad SR aj výsledky pokojného obchodovania (aj napriek patovej situácii ohľadne zostavenia novej vlády v Taliansku) ukončili prieskumu pracovných síl. Nezamestnanosť v 4. štvrťroku 2012 dosiahla 14,4%. Miera nezamestnanosti vo februári 2013 (údaj z úradov práce) klesla z januárových 14,8% na 14,7%. Rovnako klesla aj spotrebiteľská inflácia, vo februári spomalila na 2,2% z úrovne 2,4% v januári 2013. Pomalší rast spotrebiteľských cien bol spôsobený poklesom cien niektorých potravín, resp. stagnujúcim rastom cien palív.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode marca zasadala Európska centrálna banka, ktorá ponechala svoju refinančnú sadzbu na úrovni 0,75%. Hlasovanie o nastavení kľúčových sadzieb nebolo jednohlasné. Niektorí členovia sa prikláňali k zníženiu refinančnej sadzby. Mario Draghi, prezident ECB, zopakoval odhodlanie centrálnej banky ponechať menovú politiku uvoľnenú tak dlho, ako to bude podľa ECB nevyhnutné. V prvej polovici marca investorov potešili pozitívne makrodata z USA (rast maloobchodných tržieb, údaje z trhu práce). Relatívne pokojné obchodovanie (aj napriek patovej situácii ohľadne zostavenia novej vlády v Taliansku) ukončili výsledky posledného Eurosummitu, na ktorom vzišla dohoda o finančnej pomoci pre Cyprus. Ostrovná krajina už dlhší čas mala problém s lokálnym bankovým sektorom, ktorý po odpise strát z gréckych štátnych dlhopisov nevyhnutne potrebuje finančnú injekciu na zvýšenie kapitálu. Záchraný balík v objeme 10 mld. EUR od Trojky (MMF, EK, ECB) je podmienený kontroverznou podmienkou, na základe ktorej mal byť pôvodne celoplošne zdanený každý vklad v banke. Po sérii protestov klientov cyperských bánk, vláda pristúpila k zdaneniu vkladov nad 100 000,-EUR. Táto daň sa bude týkať nielen domácich ale aj zahraničných vkladateľov, prevažne z Ruska. Ruskí politici kritizovali skutočnosť, že pomoc pre Cyprus bola schválená bez ich účasti na rokovaniach. Súčasťou poskytnutia pomoci je aj zvýšenie korporátnej dane z príjmov z 10 % na 12,5 %, privatizácia štátnych podnikov a taktické sprísnenie legislatívy v boji proti praniu špinavých peňazí na Cypre. V druhej polovici marca sa predstavitelia amerického FED-u rozhodli ponechať nastavenie monetárnej politiky a zámer pokračovať v nákupе štátnych a hypotekárnych dlhopisov so splatnosťou cca. 30 rokov v objeme 85 biliónov USD za mesiac. Americký Kongres nakoniec našiel dočasné riešenie a predišiel spusteniu krízového rozpočtového režimu. Americká vláda bude mať dostatok prostriedkov do konca septembra, kedy sa skončí fiškálny rok v USA. Napriek tomu, od začiatku marca vstúpili do platnosti automatické škrtky vo výdavkoch štátu v objeme 85 mld. USD, ktoré môžu spomaliť tempo rastu HDP v tomto roku až o 0,5%. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 2 rokov ostali na úrovni okolo 0% a 5-ročné výnosy medzimesačne klesli o 0,12% na 0,31%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR so splatnosťou o 2 roky o 0,10% na 0,69 za mesiac a 5-ročné o 0,25% na 1,55%. Medzibankové sadzby na eurové depozitá so splatnosťou 6 mesiacov zostali na nezmenenej úrovni 0,33% a 12-mesačné sadzby klesli o 0,01% na 0,55%.

Podiel majetku (v USD), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,71%  
V priebehu mesiaca boli do majetku fondu nakúpené dlhopisové investície, čo viedlo k zvýšeniu dĺžky dôchodkového fondu.

\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.



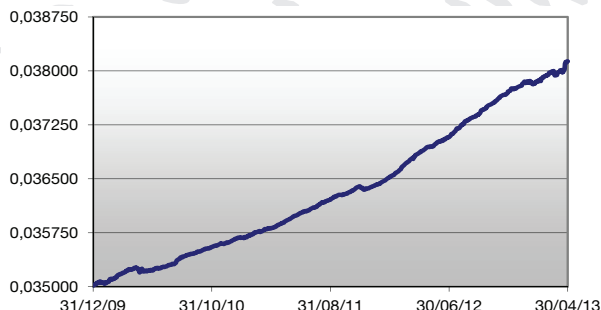
### MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	35 828 267,89 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,038133 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	-
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



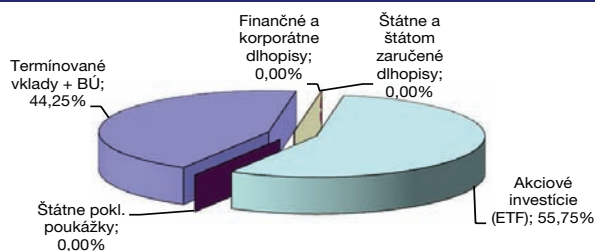
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel
-	-	-	-
-	-	-	-

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

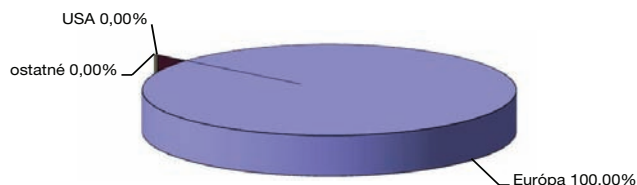
Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel
iShares MSCI All Country World Index	Írsko	DE000A1JS9A4	29,72%
iShares MSCI World Index	Írsko	DE000A0HGZR1	14,82%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	11,21%
-	-	-	-
-	-	-	-

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU

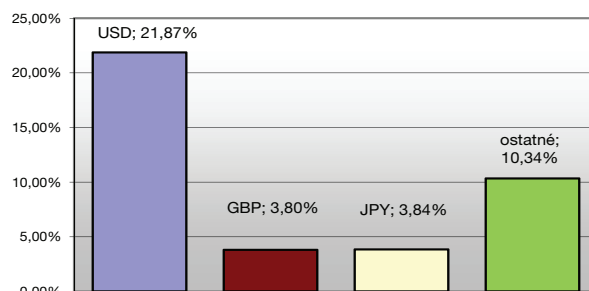


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)



#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - posledný údaj o vývoji hotovostného deficitu verejných financií naznačil zlepšenie; za 1.Q/2013 dosiahol úroveň -953 mil. EUR, čo je o takmer 18% menej ako v 1.Q/2012. Výdavky štátneho rozpočtu v 1.Q/2013 klesli o 8,1% medziročne z dôvodu poklesu transferu do Sociálnej poisťovne kvôli presunu zdrojov z 2. piliera. Bežné výdavky a výdavky spojené s riadením dlhovej služby stagnovali. Príjmy kumulatívne v marci 2013 klesli o -3,7% medziročne a to najmä slabým príjmom z DPH. Za rok 2012 skončil slovenský verejný deficit na úrovni -4,35% HDP (t.j. lepšie ako plánovaná úroveň -4,6%). Na rok 2013 plánuje vláda znížiť deficit verejných financií na úroveň 2,9 % HDP. Hoci deficit klesol, verejný dlh za posledné roky významne vzrástol (napr. nárast dlhu v roku 2011 z 43,3% na 52% HDP v roku 2012). Spotrebiteľská inflácia spomalila z 2,2% vo februári na marcovú úroveň 1,9%. Inflácia rástla pomalšie najmä vďaka ďalšiemu poklesu cien potravín, čo nie je zvyčajné počas jarných mesiacov. Miera nezamestnanosti zostala v marci nezmenená na úrovni 14,7%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode apríla zasadnutie ECB neprineslo zmenu v nastavení úrokových sadzieb; refinančná sadzba zostala na úrovni 0,75%. M. Draghi, prezident ECB, uviedol, že uvoľnenú menovú politiku ponechá v platnosti tak dlho, ako to bude potrebné. Zároveň zopakoval, že zdanenie vkladov v cyperských bankách nie je šablónou, ktorá by mohla byť použitá v inej členskej krajine. V prvý aprílový piatok bol v USA zverejnený údaj z trhu práce. Výrazne slabšie čísla sú výsledkom neistoty medzi spoločnosťami, ktorá súvisí so spustením automatických škrtov v rozpočte USA. Rovnako aj posledné maloobchodné čísla z USA, rast ekonomiky USA (2,5% za 1. kvartál oproti očakávaniam na úrovni 3%), či rast HDP v Číne z 1.Q/2013 (reálny rast 7,7% vs. očakávaný medziročný rast 8%) poukázali na pokles rastu globálnej ekonomiky. Aj preto sú najmocnejšie centrálné banky - FED, Bank of England a najnovšie aj Bank of Japan, na čele s novým guvernérom H. Kurodom, zástancami pokračovania kvantitatívneho uvoľňovania. Oznámenie J. Weidemana, prezidenta nemeckej Bundesbanky a člena rady ECB, o skoršom znížení kľúčových sadzieb aj v eurozóne, pozitívne prekvapilo investorov na dlhopisových trhoch. Investori prijali s nadšením správy, že Taliansko má novú vládu. Vláda premiéra Enrica Lettu bude zložená z odborníkov a nominantov naprieč politickým spektrom. Výnosy z krátkych nemeckých dlhopisov splatných do 3 rokov ostali na úrovni okolo 0%, 5-ročné výnosy medzimesačne vzrástli o 0,02% na 0,33%. Naopak výnosy na dlhý strane výrazne klesli, napr. 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov klesli o 0,07% na 1,22%. Výnosy zo štátnych dlhopisov SR na krátkej strane klesli o cca. 0,20% a 10-ročné o 0,34% na 2,56%. Medzibankové sadzby na euróvych depozitách so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili za mesiac o 0,02% na 0,32% a 1-ročný Euribor o 0,04% na 0,51%.

**Akciové trhy** - nová výsledková sezóna v USA priniesla zmiešané výsledky. Avšak väčšina doteraz zverejnených výsledkov amerických spoločností pozitívne prekvapila (oproti očakávaniam trhu). Americké akciové trhy ukončili mesiac so zhodnotením cca. 1,80%. Akciové burzy v západnej Európe si vykompenzovali marcové straty (napr. taliansky index FTSE MIB + 9,32%, španielsky IBEX 35 + 6,30%, francúzsky CAC 40 + 3,36% a nemecký index DAX +1,52%). Japonský index Nikkei 225 zhodnotil v apríli o +11,80%, ostatné indexy v Ázii a v Pacifiku ukončili obchodovanie v pásme od -2,60% do +4,50%. Akciový cenový index MSCI World Index, zastrešujúci akciové tituly z krajín patriacich do tzv. "developed markets", si zaknihoval zisk +2,90%. Akciový index MSCI Emerging Markets Index ukončil obchodovanie za mesiac apríl v miernom zisku +0,40%.

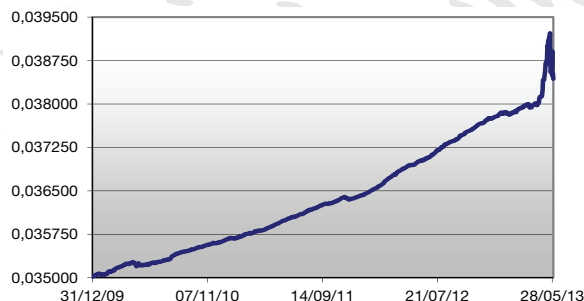
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>37 400 653,20 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>0,038434 €</b>
<b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :</b>	<b>1,310</b>
<b>Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:</b>	<b>22.3.2005</b>
<b>Depozitár dôchodkového fondu:</b>	<b>ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava</b>

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

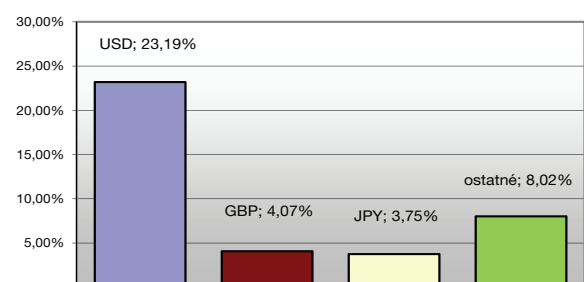
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliano	IT0004793474	7,79%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	5,43%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	5,37%
EUR 2016-10-17 Lanschoot Bankiers 2,875%	Holandsko	XS0842560640	2,76%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,52%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,38%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,11%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	1,35%
-	-	-	-

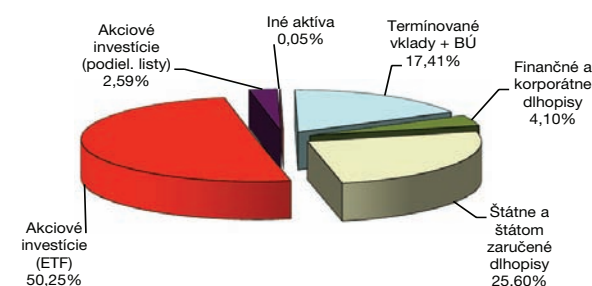
#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	8,44%
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	8,13%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	8,07%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	8,00%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	6,67%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGZR1	6,02%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	4,94%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,59%
-	-	-	-

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Geographical Area	Percentage
Európa	100%

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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad rastu HDP za 1.Q/2013 na úrovni 0,3% oproti 4.Q/2012 je vyšší, ten bol na úrovni 0,2%. Slovenská ekonomika tak prekonal aj rast svojich obchodných partnerov, pričom Nemecko rástlo medzikvartálne 0,1%, eurozóna klesla -0,2% a Česká republika -0,8%. Podľa analytikov môže byť tento zverejnený rast ovplyvnený kalendárnym efektom, keď mnohé spoločnosti presunuli výrobu z konca 2012 na začiatok roka 2013. Napriek stále pozitívnym číslam o raste našej ekonomiky, trh práce nedokázal reagovať na tieto skutočnosti. Koncom mája zverejnila Európska komisia svoje odporúčania o konsolidácii aj pre Slovensko. Slovensko je na správnej ceste pri odstraňovaní nadmerného rozpočtového deficitu. Napriek tomu, EK upozornila na negatívne vplyvy z nadmerného škrtania výdavkov, ktoré môžu spomaliť ďalší rast ekonomiky.

**Peňažný a dlhopisový trh** - v úvode mája zasadala ECB v Bratislave a na tomto zasadnutí znížila kľúčovú sadzbu na úroveň 0,50%. Dôvodom boli posledné údaje o klesajúcej inflácii v eurozóne (za prvé štyri mesiace klesla na úroveň 1,7%, čo je pod inflačným cieľom ECB - stanoveným na hranici 2%). Veľký ohlas vyvolala zmienka M. Draghiho o možnosti zápornej depozitnej sadzby v prípade potreby ďalšej podpory ekonomiky eurozóny. Rovnako prekvapivé bolo vyjadrenie prezidenta ECB o začatí konzultácií s Európskou Investičnou Bankou a Európskou komisiou o možnosti podpory trhu aktiv, ktoré sú zabezpečené úvermi od európskych bánk (Asset-backed securities). Začiatie nákupov týchto aktiv do majetku ECB by mohlo pomôcť zlepšiť dostupnosť úverov s nižšími sadzbami. Americký FED nezmenil nastavenie svojich sadzieb, ktoré sa dlhodobo nachádzajú na historických minimách. Ale v zázpisnici sa prvýkrát objavila zmienka o možnosti skoršieho ukončenia kvantitatívneho uvoľňovania (QE3) zo súčasnej sumy 85 mld. USD mesačne. Taktiež sa v tomto reporte spomína možnosť rozšírenia QE3, ak by sa situácia na trhu práce výrazne zhoršila. Americký trh práce za mesiac apríl zverejnil nové údaje. Počet novovytvorených pracovných miest mimo-agrárneho sektoru vzrástol viac ako očakával trh. Trh práce a dáta o raste ekonomiky USA sa významne zlepšili, avšak májové údaje o náladách nákupných manažérov sa prekvapivo zhoršili. Negatívny sentiment po zverejnení zázpisnice FED-u mal za následok nárast výnosov dlhopisov na dlhej strane krivky. Zatiaľ čo krátke nemecké výnosy so splatnosťou do 3 rokov vzrástli o 0,08% na 0,14%, 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov vzrástli za mesiac o 0,29% na 1,50%. Naopak krátka strana pri slovenských dlhopisoch sa nezmenila a 10-ročné výnosy klesli o cca. 0,20% na 2,37%.

**Akciové trhy** - akciové trhy po zverejnení zázpisnice z FED-u a slabšie dáta z Číny viedli k vyše 7%-nému prepadu japonského indexu Nikkei 225. Za mesiac si japonský akciový index odpísal -0,62%. Americké akciové trhy síce tiež korigovali, avšak za mesiac máj skončili s cca. 1,9%-ným ziskom. Akciové burzy v západnej Európe ukončili obchodovanie v máji so zhodnotením na úrovni cca. 2%, avšak nemecký DAX si zaknihoval zisk +5,50% a naopak španielsky IBEX 35 stratu na úrovni -1,17%. Akciové indexy v Ázii a v Pacifiku ukončili obchodovanie v pásme od cca. - 5% do +5%. Nedarilo sa akciám z tzv. emerging trhov. Akciový index MSCI Emerging Markets Index si zaknihoval za mesiac stratu takmer 3%.

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

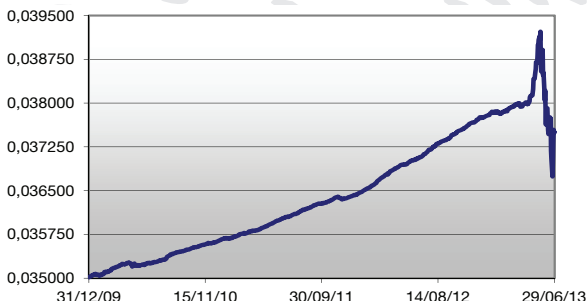
### MESAČNÁ SPRÁVA 28. JÚN 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	36 961 223,76 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,037500 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	2,499
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava

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

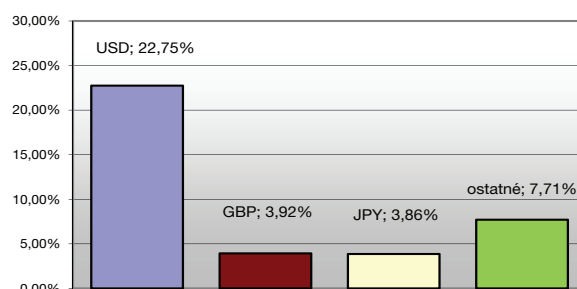
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,76%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	5,35%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	5,33%
EUR 2016-10-17 Lanscot Bankiers 2,875%	Holandsko	XS0842560640	2,77%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,52%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,41%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,11%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	1,82%
-	-	-	-

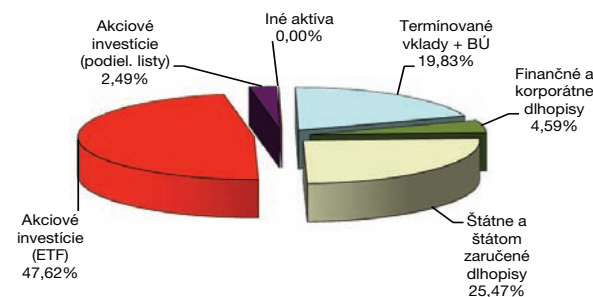
#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B605X394	7,96%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,90%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,83%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	6,67%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	6,50%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGZR1	5,91%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	4,84%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,49%
-	-	-	-

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - druhý odhad HDP za 1.Q/2013 potvrdil, že slovenská ekonomika naďalej rástla na úrovni 0,2% oproti 4.Q/2012. V porovnaní s 1.Q/2012 rástla (medziročne) o 0,6%. Rast nášho HDP je ťahaný výhradne zahraničným dopytom. Rast exportu sa síce spomalil, avšak dovoz tovarov a služieb bol výrazne slabší ako ich vývoz. Klesajúce tempo dovozu naznačuje spomalenie domácej ekonomiky, vrátane investičných aktivít. Ekonomický vývoj v eurozóne a indikátory podnikateľského sentimentu naznačujú, že pomalý rast bude pretrvávajúť aj v nasledujúcich štvrtrokoch. Odhady analytikov na rast slovenskej ekonomiky na tento rok sa nachádzajú v pásme 0,3% až 0,5%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - séria pozitívnych správ z USA (nárast maloobchodných tržieb v máji, stabilizácia na americkom trhu práce) viedla americký FED k zmene doterajšieho postoja ku kvantitatívne uvoľňovaniu svojej menovej politiky (t.j. k nákupu cenných papierov). Skoršie ukončenie uvoľnenej politiky viedlo na viacerých trhoch, najmä s rizikovejšími aktívami, ku výrazným korekciám. Na slová šéfa FED-u reagovali aj štátne dlhopisy. Výnosy z amerických vládnych treasuries s dlhšími splatnosťami tiež výrazne narástli. Na globálny rast výnosov reagovali aj slovenské štátne dlhopisy. Podľa viacerých analytikov, ale aj zo strany médií sa ozvali hlasy, že reakcia trhov vo forme výpredajov bola prehnaná, keďže FED bude aj po ukončení kvantitatívneho uvoľňovania (termín ukončenia: zrejme do konca roka 2013) aj naďalej reinvestovať prostriedky zo splatných dlhopisov a doterajšiu likviditu na trhu neplánuje v dohľadnej dobe sťahovať. Aj v rámci eurozóny sme boli svedkami pozitívnych čísel (prekvapivý rast priemyselnej produkcie v eurozóne už 4. mesiac za sebou, zlepšenie ekonomického sentimentu). ECB na svojom júnovom zasadnutí nezmenila kľúčovú sadzbu, ktorá ostala na úrovni 0,5%. Nemecké krátke výnosy so splatnosťou do 3 rokov vzrástli za mesiac jún o 0,14% na 0,28%, 5 až 10-ročné výnosy z nemeckých Bundov vzrástli o 0,24% na 0,73%, resp. 1,73%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch vzrástla o cca. 0,26% a dlhšie 10-ročné výnosy si pripísali nárast o cca. 0,31% na 2,68%. Krátke depozitá so splatnosťou 6 mesiacov vzrástli za mesiac o 0,04% na 0,34% a 12-mesačné úrokové sadzby o 0,05% na 0,53%.

**Akciové trhy** - akciové trhy veľmi citlivo reagovali na zmenu rétoriky centrálnych bankárov. Z obáv zo skoršieho ukončenia kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky v USA došlo k prepadu na všetkých akciových trhoch. Naopak Mark Carney, nový guvernér Bank of England, potvrdil doterajšie nastavenie úrokových sadzieb aj vymedzený objem na pokračujúce kvantitatívne uvoľňovanie na britských ostrovoch. Rovnako sa vyjadril aj Mario Draghi, šéf ECB, o stimuloch na podporu ekonomiky eurozóny. Lepšie makroúdaje z USA a eurozóny čiastočne kompenzovali prepady na akciových trhoch (americké akcie za mesiac cca. -1,50%, západoeurópske indexy od -11,47% (taliansky index FTSEMIB) do -4,67% (nemecký index DAX), japonský Nikkei 225 za mesiac -0,71%, čínske akciové trhy cca. -14%, Hang Seng index v Hong Kongu -7,10%, austrálsky S&P/ASX 200 -2,52%).

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



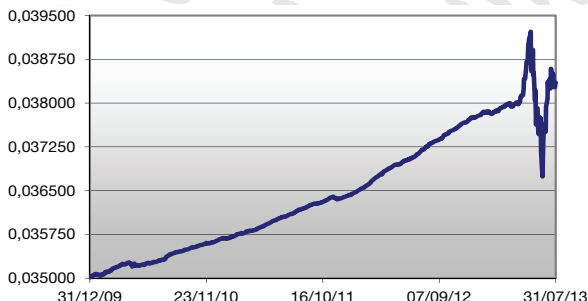
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	38 250 655,45 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,038350 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	2,587
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,61%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Írsko	XS0327304001	5,24%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Litva	IE00B28HXX02	5,22%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3,00%	Slovensko	SK4120009044	2,45%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,38%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,05%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	1,76%
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-

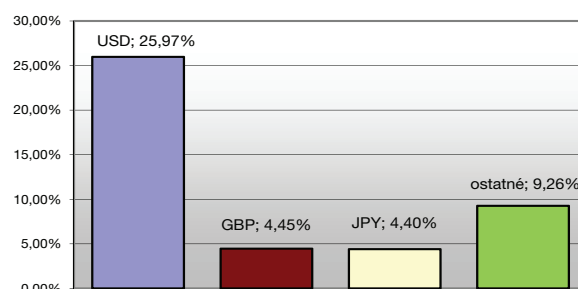
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B605X394	7,94%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,89%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,83%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	6,87%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	6,45%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGZR1	5,89%
Lycor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,75%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,51%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,36%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	2,09%

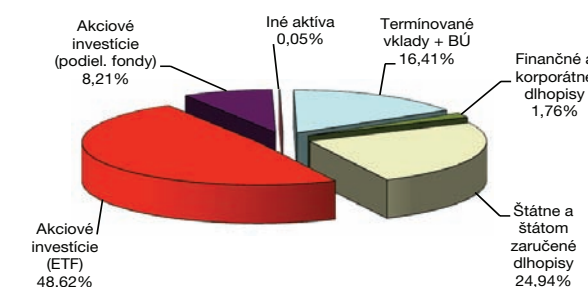
#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v priebehu mesiaca boli zverejnené zmiešané čísla. Priemyselná produkcia po očistení sezónnych vplyvov v máji medzimesačne vzrástla. Maloobchodné tržby sa udržali v kladných číslach už druhý mesiac za sebou. Avšak stavebná produkcia stále ostáva slabá. Pomaly sa zlepšuje situácia na trhu práce a to vďaka sezónnym prácam. Hotovostný deficit štátneho rozpočtu do konca júla dosiahol cca. 1,63 mld. EUR, čím sa v porovnaní s rovnakým obdobím v uplynulom roku znížil deficit o tretinu. Vláda zrejme ešte bude musieť zaviesť do konca roka ďalšie opatrenia, ktoré by mali zabezpečiť primárny cieľ na tento rok - zníženie deficitu na úroveň 2,9% HDP.

**Peňažný a dlhopisový trh** - dianie na finančných trhoch je počas tohto letného obdobia významne ovplyvnené vyhláseniami centrálnych bánk, najmä amerického FED-u a ECB. Zatiaľ čo FED zmiernil rétoriku skoršieho ukončenia súčasnej uvoľnenej monetárnej politiky, ECB na svojom poslednom zasadnutí prekonal očakávanie trhu a prvýkrát v histórii naznačila svoje vyhladky ohľadne nastavenia kľúčových sadzieb. ECB explicitne potvrdila ako jej náprotivok FED, že po dlhšie obdobie ostanú sadzby v eurozóne na súčasnej, resp. nižšej úrovni. Kľúčová sadzba sa nezmenila a ostala na úrovni 0,5%. Po tomto oznámení rástli rýchlejšie výnosy z amerických treasuries ako výnosy z nemeckých štátnych bundov. Napr. 10-ročné americké výnosy poskočili o 0,20% na 2,70% a nemecké výnosy len o 0,05% na 1,70%. Situácia na americkom dlhopisovom trhu sa upokojila po zverejnení zápisnice z posledného zasadnutia FED-u. Sťahovanie prebytočnej likvidity sa začne najskôr postupne v septembri, resp. začiatkom budúceho roka a nebude až také výrazné, ako prehnane reagovali niektorí investori na trhu. Napriek tomu, trh očakáva postupný nárast výnosov na oboch stranách Atlantiku. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac na krátkej strane takmer nezmenili a výnosy z dlhopisov s dlhšími splatnosťami klesli o cca. 0,05%, napr. 10-ročné výnosy z Bundov na 1,67%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch klesla o cca. 0,20% a dlhšie 10-ročné výnosy klesli o 0,09% na 2,59%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 mesiacov vzrástlo za mesiac o 0,01% na 0,35% a 12-mesačné úrokové sadzby o 0,01% na 0,54%.

**Akciové trhy** - investori na akciových trhoch rovnako ako ostatná investorská verejnosť pozorne sledovala vyjadrenia centrálnych bankárov, zverejnenie dôležitých makroúdajov a taktiež výsledky hospodárania najmä amerických spoločností. Vyhlásenie guvernéra FED-u bolo o miernejšie, t.j. viac "holubičie" ako očakávali trhy a to z dôvodu výrazného nárastu úrokových sadzieb na hypotékach amerických domácností od polovice mája. Makroúdaje z USA aj z Európy boli zmiešané, avšak prevažovali pozitívnejšie dáta. Ku koncu júla zverejnilo takmer 400 amerických spoločností patriacich do indexu S&P 500 svoje korporátne výsledky za 2. štvrťrok. Drievä väčšina z nich prekonal očakávania trhu, čo viedlo index S&P 500 k atakovaniu nového historického maxima. K 22.7.2013 dosiahol tento akciový index hodnotu 1 695,53 bodov. Rovnako aj index Dow Jones Industrial Average, zoskupujúci 30 najväčších amerických korporácií, prekonal dňa 23.7. svoje maximum a posunul ho na úroveň 15 567,74 bodov. Americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom od +4% do 6,5%. Západoeurópske akciové indexy od cca. +4% (nemecký DAX) po +8,6% (španielsky index IBEX). Zatiaľ čo japonský Nikkei 225, taiwanský index TAIEX či čínsky index v Sanghaji ukončili obchodovanie v júli takmer bez zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu; Hang Seng index v Hong Kongu a austrálsky S&P/ASX 200 si pripísali viac ako +5% a čínsky index Shenzhen Composite Index +6,2%.

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

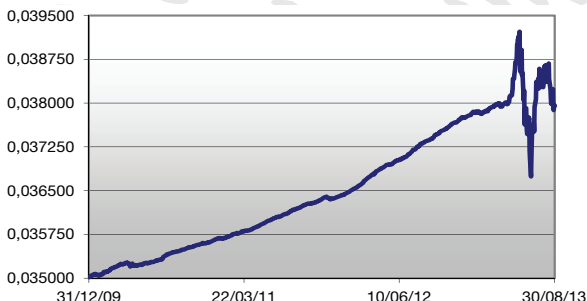
### MESAČNÁ SPRÁVA 30. AUGUST 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	38 310 767,59 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,037960 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,626
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,61%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	5,23%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	5,22%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,51%
EUR 2023-02-28 SD 225 3%	Slovensko	SK4120009044	2,44%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,37%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,04%
iShares Markit iBoxx High Yield	Nemecko	DE000A1J0ZA1	1,63%
-	-	-	-

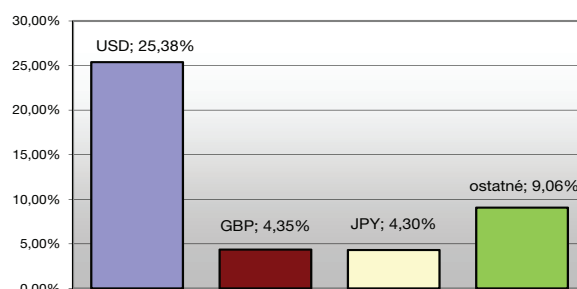
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,76%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,71%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,65%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	6,31%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A0HGZR1	5,73%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,62%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,19%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,48%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,31%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	2,04%

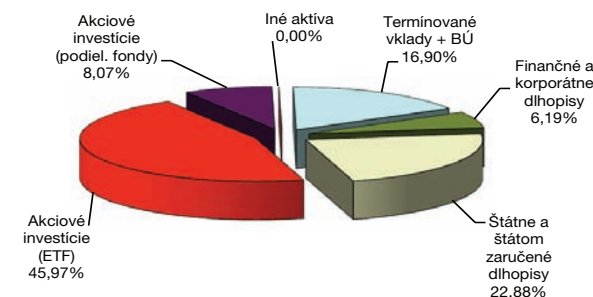
#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad HDP SR za 2. štvrtrok 2013 pozitívne prekvapil. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónnom očistení o 0,3% oproti 1. kvartálu a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 2.Q/2012). Podrobná štruktúra nášho HDP bude známa až v septembri, avšak očakáva sa, že ťažňom bude opäť zahraničný obchod. Zlepšenie zaznamenali aj naši najväčší obchodní partneri - Česká republika a Nemecko. Hoci sa rast našej ekonomiky zvýšil, jeho dynamika je stále slabá na to, aby došlo k zastaveniu poklesu počtu pracovných miest. Medziročne tempo rastu priemyslu sa počas 2.Q/2013 stabilizovalo, spracovateľská výroba dokonca svoj rast dokonca aj zvýšila. Avšak celkový rast priemyslu dosahuje stále len zlomok z úrovne z predchádzajúceho roka s neistými vyhládkami na najbližšie mesiace. Rezort financií SR predstavil návrh štátneho rozpočtu na roky 2014-2016. Deficit verejných financií na budúci rok by mal byť na rovnakej úrovni ako tohoročných 2,9% oproti pôvodne plánovanému deficitu 2,6%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - lepšie markoeconomické údaje z USA ale aj v západnej Európe (oživenie ekonomiky v Nemecku a vo Francúzsku, nárast nemeckej priemyselnej produkcie, výrazné zlepšenie indikátora dôvery ZEW, ďalší rast indexu sentimentu nákupných manažérov PMI) spolu s ohlásenou zmenou menovej politiky v USA ovplyvnili dianie na finančných trhoch počas augusta. Zápisnica z hlasovania guvernérov amerického FED-u z konca júla potvrdila očakávania trhu, že prvé zníženie objemu kvantitatívneho uvoľňovania by sme v prípade nových pozitívnych makrodát (údaje z trhu práce v USA) mohli vidieť už na septembrovom zasadnutí. Naopak európska centrálna banka na čele s M. Draghim, opätovne potvrdila zámer ECB držať úrokové sadzby na aktuálnych úrovniach, resp. nižšie počas dlhšieho obdobia, ak bude potrebné. Podľa posledných dát o HDP by recesia v eurozóne mohla byť prekonaná, ale kríza ešte neskončila. Viacerí investori predikujú volatilnejšie obchodovanie na finančných trhoch počas jesene, keďže hrozí vojnový konflikt v Sýrii a trhy budú čakať na vyriešenie problému s dlhovým stropom v USA a v 2. polovici septembra investori budú pozorne sledovať výsledky parlamentných volieb v Nemecku, či riešenie možných politických problémov v Taliansku potom, čo taliansky Senát bude rozhodovať o vylúčení odsúdeného S. Berlusconiho z politiky. Krehká vládna koalícia sa spolieha aj na podporu strany talianskeho premiéra. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov sa za mesiac na krátko strane do 2 rokov zvýšili o cca. 0,07% a výnosy z 10-ročných dlhopisov vzrástli o 0,19%. Krátka strana pri slovenských štátnych dlhopisoch sa nezmenila a dlhšie 10-ročné výnosy poskočili nahor o 0,11% na 2,70%. Úročenie depozít so splatnosťou 6 mesiacov sa nezmenilo za mesiac a 12-mesačné úrokové sadzby vzrástli o 0,01% na 0,55%.

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

Podiel majetku v USD a v ostatných menách, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,63%.



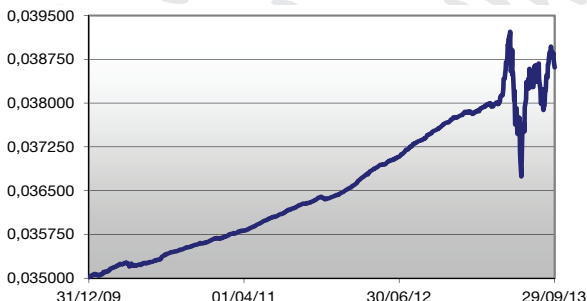
### MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	39 315 531,50 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,038610 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,619
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,43%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	5,17%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	5,13%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	2,87%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,47%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,38%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,30%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,01%
iShares Markit iBoxx High Yield	Nemecko	DE000A1J0ZA1	1,57%

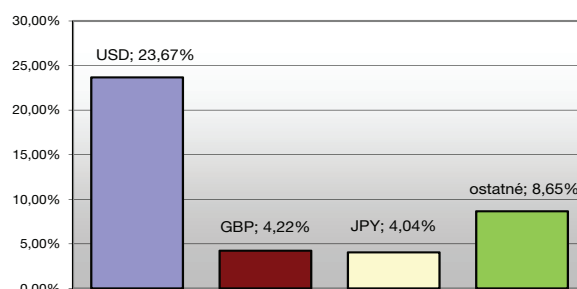
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,76%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,70%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,65%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A0HGZR1	5,73%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,61%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,28%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A1JS9A4	3,91%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,49%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,30%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	2,02%

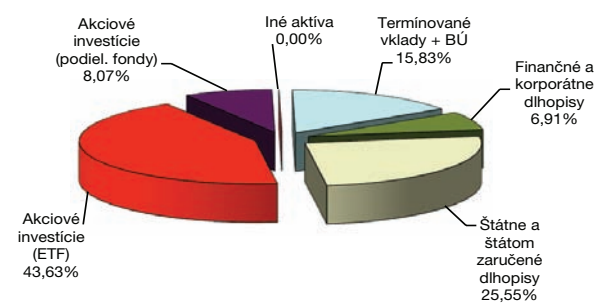
#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - v úvode septembra Štatistický úrad potvrdil rast HDP SR za 2. štvrtrok 2013 na úrovni 0,3% oproti 1.Q/2013 a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 2.Q/2012). Rast našej ekonomiky bol ťahaný dopytom zo zahraničia, avšak aj domáca spotreba zaznamenala oživenie. Spotreba domácností v 2.Q/2013 dosiahla 1,5%-ný rast (prvýkrát od 3.Q/2009). Napriek zlepšeným číslam, sa očakáva, že rast ekonomiky za tento rok bude na úrovni cca. 0,7% - 1,0%, t.j. ide o spomalenie oproti 2% z roku 2012. Preto pre nastavený cieľ v budúcom roku (deficit pod 3% HDP) bude vláda nútená prijať ďalšie opatrenia. Vláda začne rokovať o rozpočte na rok 2014 v polovici októbra. Ostatné makrodáta priniesli mierne zlepšenie. Medziročná spotrebiteľská inflácia klesla v auguste na 1,3% z júlových 1,5%. Rovnako klesla aj harmonizovaná inflácia (HICP). Miera nezamestnanosti už klesla druhý mesiac po sebe, pričom v auguste bola na úrovni 13,7% o 0,3% nižšie ako v júli. V 2. polovici septembra agentúra Moody's potvrdila doterajší rating Slovenska na úrovni A2 s negatívnym výhľadom, ktorý už dlhšie agentúra zdôvodňuje závislosťou našej ekonomiky a konsolidačných krokov vlády od vývoja európskej dlhovej krízy.

**Peňažný a dlhopisový trh** - mierny rast viacerých ekonomík v EÚ za 2.Q/2013, pokles inflácie viedol aj Európsku centrálnu banku k revidovaniu svojich odhadov ekonomického vývoja v eurozóne. Na svojom zasadnutí ECB, na čele s M. Draghim, nezmenila doterajšiu kľúčovú sadzbu na úrovni 0,5%. Podľa jeho slov ECB bude pozorne sledovať vývoj na trhu potom, čo viaceré komerčné banky ohlásili predčasné splatenie zdrojov z refinančných tendrov LTRO. Z dôvodu zamedzenia možného nárastu úrokov na medzibankovom trhu, sa ECB rozhodla pokračovať v programe refinančných obchodov. Najviac očakávanou udalosťou mesiaca bolo zasadnutie americkej centrálnej banky FED. Očakávaná trhu o znížení objemu kvantitívneho uvoľňovania (tzv. QE) o cca. 10 až 15 mld. USD mesačne, ktoré signalizoval od polovice mája aj samotný FED, sa nenaplnilo. Hlavným dôvodom ponechania doterajšej uvoľnenej politiky bol nedostatok informácií o tom, či aktuálny nárast sadzieb nebude mať výrazné negatívne dopady na pomaly sa oživujúci reálny trh v USA. Napriek miernemu (holubičímu) tónu predstaviteľov americkej centrálnej banky si trh stále myslí, že FED začne s postupným znižovaním QE ešte tento rok a tento program pomoci ukončí v priebehu roku 2014. Okrem zasadnutia FED-u sa investori sústreďovali na parlamentné voľby v Nemecku, ktoré vyhrala doterajšie Angela Merkelová. Rovnako dôležitý je aj posledný politický vývoj v Taliansku a riešenie navýšenia dlhového stropu v USA. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac na krátkej strane do 2 rokov klesli o cca. 0,02% a výnosy z 10-ročných dlhopisov klesli o 0,10%. Výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov poskočili nahor o cca. 0,5-0,7%. Úročenie depozít so splatnosťou polroka aj o 12 mesiacov sa nezmenilo a tieto úrokové sadzby ostali na úrovniach 0,34%, resp. 0,54%.

**Akciové trhy** - americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom od +2,16 do +5,06%. Západoeurópske akciové indexy si rovnako zaknihovali pozitívne výsledky, od cca. +0,77% (britský FTSE) do +10,80% (španielsky index IBEX35). Rovnako dopadlo aj obchodovanie s akciami v Ázii a Pacifiku. Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +4,82% a index "emerging markets" si pripísal +6,23%.

Podiel majetku v USD a v ostatných menách, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,57%.

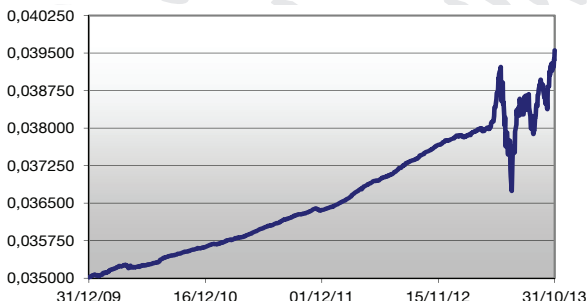
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	40 576 483,91 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,039555 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,604
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,34%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	5,07%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,86%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	2,84%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,36%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,34%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,25%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	1,89%
iShares Markit iBoxx High Yield	Nemecko	DE000A1J0ZA1	1,51%

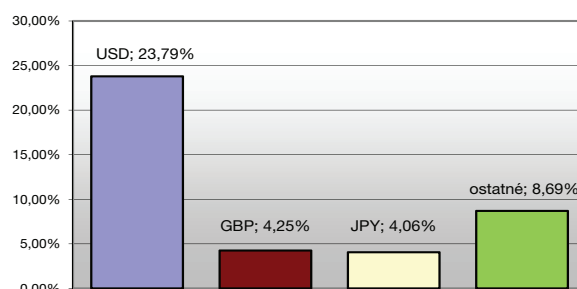
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,80%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,75%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,69%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A0HGZR1	5,76%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,65%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,43%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A1JS9A4	3,93%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,53%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,28%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	2,01%

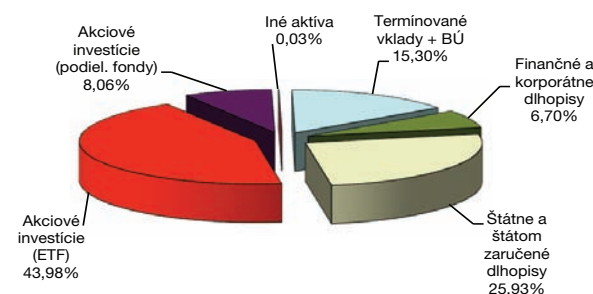
#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - posledné údaje zo slovenského priemyslu (nové objednávky) potvrdili ďalší rast. Slovenské stavebníctvo naďalej zaostáva oproti predkrízovým úrovniam napriek tomu, že stavebná produkcia postupne znižuje tempo svojho poklesu na medziročnej báze. Septembrové údaje potvrdili, že dochádza k postupnému zániku dočasných/sezónnych pracovných miest. Registrovaná miera nezamestnanosti vzrástla z 13,7% v auguste na 13,84%. Spotrebiteľská inflácia na Slovensku ostala v septembri nezmenená oproti predchádzajúcemu mesiacu. Avšak celková medziročná inflácia klesla z 1,3% na 1%. Rovnako klesla medziročná rastová dynamika spotrebiteľskej inflácie meraná podľa európskej harmonizovanej metodiky. V polovici októbra predstavila vláda rozpočet nielen na budúci rok, ale aj návrh rozpočtu verejnej správy na obdobie rokov 2014-2016. Návrh obsahuje konkrétne konsolidačné opatrenia v celkovom objeme 700 mil. EUR. Medzi najdôležitejšie opatrenia patrí avizovaná reforma verejnej správy ESO s úsporou výdavkov v objeme 333 mil. EUR, zníženie dane z príjmov právnických osôb z 23% na 22%, zavedenie daňovej licencie a predĺženie osobitného odvodu pre regulované odvetvia.

**Peňažný a dlhopisový trh** - od začiatku mesiaca pútala najväčšiu pozornosť investorov odstavka vlády v USA. Republikáni odmietli schváliť rozpočet na nový fiškálny rok začínajúci sa 1. októbra kvôli výdavkom na Obamovu reformu v zdravotníctve. Odstávka trvala 16 dní a podľa odhadov ekonómov spôsobila výpadok vo federálnych príjmoch min. vo výške 24 mld. USD. Okrem zatvorenia úradov, národných parkov, múzeí a iných pamätihodností, federálne úrady oneskorene zverejnili aj dôležité údaje. Navyše americkí kongresmani boli nútení dohodnúť sa aj riešení dlhového stropu. Dohodou o dočasnom pozastavení platnosti dlhového stropu sa USA vyhli platobnej neschopnosti, ktorá by v opačnom prípade hrozila najväčšej svetovej ekonomike. Oneskorené dáta z trhu práce, či spotrebiteľská dôvera boli výrazne slabšie ako očakával trh a preto väčšina analytikov sa priklonila k názoru, že americká centrálna banka FED začne s postupným sprísňovaním kvantitatívneho uvoľňovania (QE3) až na jar budúceho roka. Slabšie makroúdaje z USA a ponechanie súčasného "status quo" v menovej politike viedli americké akcie k novým historickým maximám. Zároveň klesli aj výnosy na amerických dlhopisoch. Európske dlhopisy nasledovali americké US treasuries potom, čo v Taliansku došlo k stabilizácii politickej situácie po Berlusconiho odchode z vlády a po zverejnení pozitívnych údajov o španielskom HDP (medzikvartálny nárast o +0,1%). Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac so splatnosťou 3 roky klesli o 0,09% na 0,21% a výnosy z 10-ročných Bundov klesli o cca. 0,11% na 1,67%. Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov. Úroky z depozít so splatnosťou od 6 do 12 mesiacov vzrástli o 0,01% na 0,35%, resp. 0,55%.

**Akciové trhy** - Americké akciové trhy ukončili mesiac so ziskom v rozpätí +2,75% až +4,46%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zhodnotenie od cca. +3,78% (francúzsky index CAC 40) do cca. +10,99% (taliansky index FTSEMIB). Akcie v Ázii a Pacifiku ukončili obchodovanie v októbri so zmiešanými výsledkami od -0,88% (japonský Nikkei 225) do +3,96% (austrálsky index S&P/ASX 200). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol o +3,83% a index MSCI zastrešujúci "emerging markets" zhodnotil o +4,76%.

Podiel majetku v USD a v ostatných menách, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,51%.

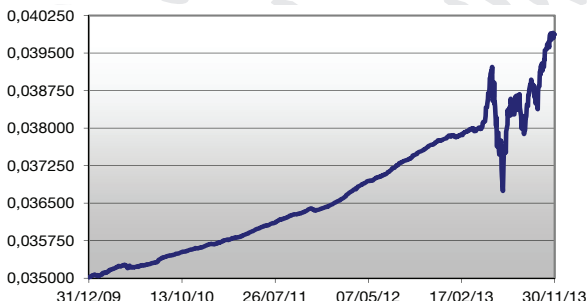
### MESAČNÁ SPRÁVA 29. NOVEMBER 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	41 318 179,90 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,039874 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti :	2,598
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

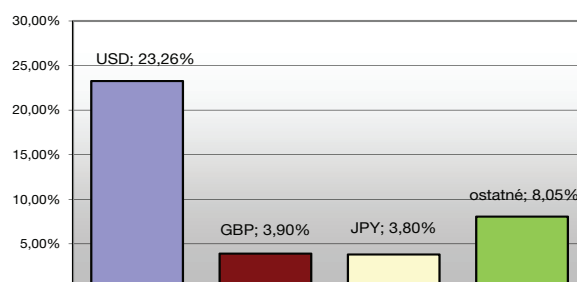
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,12%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,98%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,82%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	2,82%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Ruská federácia	XS0290581569	2,41%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	SK4120009044	2,31%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	NL0009054907	2,31%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,23%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	1,86%
iShares Markit iBoxx High Yield	Nemecko	DE000A1JOZA1	1,49%

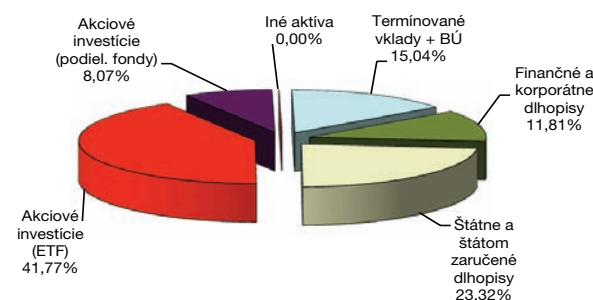
#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,78%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,72%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,66%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A0HGZR1	5,72%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,62%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,38%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,57%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,27%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	2,00%
iShares MSCI World	Írsko	DE000A1J59A4	1,90%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - rýchly odhad HDP SR za 3. štvrťrok 2013 potvrdil očakávania analytikov, že slovenská ekonomika zotráva v raste. Slovenská ekonomika vzrástla po sezónom očistení o 0,2% oproti 2. kvartálu a medziročne o 0,9% (v porovnaní s 3.Q/2012). Miera inflácie v októbri pokračovala v poklese vďaka položkám potraviny a palivá, pričom medziročne rástla len o 0,6%. Rast priemyselnej produkcie pozitívne prekvapil, keď údaj za mesiac september poskočil na 7,5 z augustovej hodnoty 4,4. Koncom mesiaca zverejnili rezort financií aktualizovanú prognózu daňových príjmov. Oproti septembrovým odhadom sa výber daní zlepšil o 120 mil. EUR v tomto roku a na obdobie 2014-2016 očakáva MF SR zlepšenie výberu o 350 mil. EUR každý rok. Rezort financií pri tvorbe rozpočtu na nasledujúce 3 roky rátať s položkami, akými sú: odvody pre podniky z regulovaných odvetví, poplatky za daňové licencie aj pre stratové spoločnosti. Okrem toho počíta aj so znížením dané z príjmov právnických osôb z 23% na 22% už od januára 2014.

**Peňažný a dlhopisový trh** - významný dopad na dianie na trhoch malo zasadnutie ECB, na ktorom pre väčšinu investorov došlo k prekvapivému zníženiu kľúčovej sadzby o 0,25% na 0,25%. Hlavným dôvodom bol podľa predstaviteľov ECB pokles inflačných tlakov (pokles októbrovej inflácie v eurozóne na 0,7%). ECB zároveň rozhodla o predĺžení obdobia (z polovice roka 2014 na koniec roka 2015), počas ktorého bude centrálna banka poskytovať potrebnú likviditu komerčným bankám. Ďalšou centrálnou bankou, ktorá prekvapila trh, bola Česká národná banka, ktorá intervenovala na devízovom trhu za účelom oslabenia českej koruny. V 2. polovici novembra bola zverejnená zápisnica z posledného zasadnutia amerického FED-u. Predstavitelia FED-u si nateraz ponechali otvorené dvere k prípadnému skoršiemu ukončeniu súčasnej uvoľnenej monetárnej politiky, pričom väčšina trhu očakáva začiatok tohto sprisňovania v marci 2014. Zároveň sa na trhu začalo diskutovať, či zmena politiky a jej dopady nebude FED mierne zmenou vo svojej rétorike (tzv. "forward guidance"). A to napríklad tým, že Fed bude mať snahu zmierniť dopady takejto akcie znížením hranice nezamestnanosti, pri ktorej by v budúcnosti mohol začať zvyšovať oficiálne sadzby. Výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac pri splatnostiach od 3 do 5 rokov klesli v priemere o cca. 0,05% a dlhšie výnosy zostali takmer nezmenené. Krátko strana pri slovenských štátnych dlhopisoch klesla o cca. 0,12% a dlhšie 10-ročné výnosy klesli o 0,07% na 2,53%. Úroky z depozitov so splatnosťou 6 mesiacov sa znížili o 0,02% na 0,33% a 12-mesačné úrokové sadzby klesli o 0,05% na 0,50%.

**Akciové trhy** - prekvapivé zníženie kľúčových sadzieb v eurozóne a pozitívne údaje z amerického trhu práce na jednej strane a na druhej strane "jastrabí" komentár v poslednej zápisnici z októbrového zasadnutia FED-u nakoniec nasmerovali americké akciové trhy k novým maximám. Tie ukončili mesiac so ziskami od +2,80% až +3,48%. Západoeurópske akciové indexy si zaknihovali zmiešané výsledky, od cca. -1,71% taliansky index FTSEMIB) do 4,11% (nemecký index DAX). Index spol. MSCI zastrešujúci "developed markets" vzrástol za mesiac o +1,59% a index "emerging markets" si odpísal -1,56%.

Podiel majetku v USD a v ostatných menách, ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku: 1,49%.

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



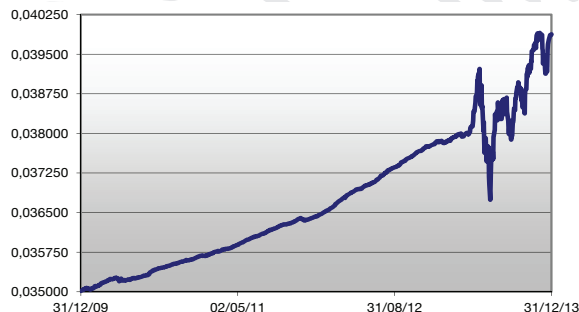
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2013

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	41 773 116,76 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,039877 €
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti :	2,663
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ČSOB a.s., Bratislava

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

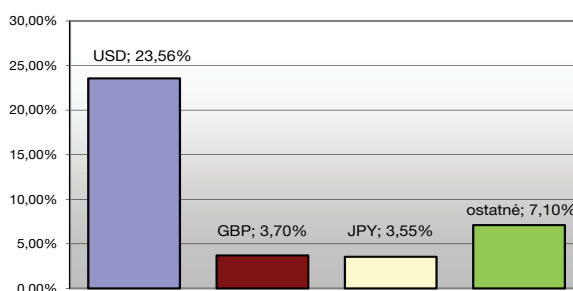
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
EUR 2017-05-01 Italy 4,75%	Taliansko	IT0004793474	7,04%
EUR 2018-02-07 Lithuania 4,80%	Litva	XS0327304001	4,90%
EUR 2018-10-18 Ireland 4,50%	Írsko	IE00B28HXX02	4,76%
EUR Lyxor iBoxx Liquid HY 30 ex. Fin.	Francúzsko	FR0010975771	2,80%
EUR 2018-10-02 Eesti Energia 4,25%	Estónsko	XS0763379343	2,61%
EUR 2019-05-27 Unicredit Bank 2,50%	Rakúsko	XS0996755350	2,58%
EUR 2017-11-02 Gazprom 5,44%	Ruská federácia	XS0290581569	2,38%
EUR 2019-04-20 RBS 5,50%	Veľká Británia	NL0009054907	2,27%
EUR 2023-02-28 Slovakia 3%	Slovensko	SK4120009044	2,26%
EUR 2015-03-17 Slovenia 2,75%	Slovinsko	SI0002103065	2,23%

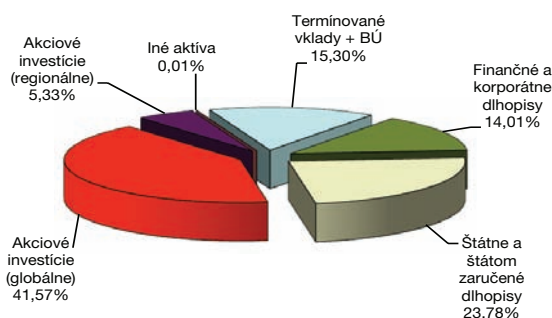
#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel *
MSCI World Source ETF	Írsko	IE00B60SX394	7,72%
MSCI World DB X-Trackers	Luxemburg	LU0274208692	7,66%
MSCI World Amundi ETF	Francúzsko	FR0010756098	7,59%
Lyxor ETF MSCI World	Francúzsko	FR0010315770	5,54%
iShares Euro Stoxx 50	Nemecko	DE0005933956	5,33%
iShares MSCI World	Írsko	IE000A0HGZR1	3,17%
Franklin Templeton Global EUR fund	Luxemburg	LU0128520375	2,54%
Fidelity Funds - Global Focus EUR fund	Luxemburg	LU0157922724	2,27%
Fidelity Funds - Global Opportunity fund	Luxemburg	LU0267387255	1,97%
iShares MSCI ACWI	Írsko	DE000A1J59A4	1,88%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU \*



#### GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (PODĽA SÍDLA EMITENTA)

Európa	100%
--------	------

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

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - Štatistický úrad potvrdil už zverejnené odhady HDP SR za 3. štvrťrok 2013; slovenská ekonomika medziročne rástla o 0,9% (v porovnaní s 3.Q/2012). Rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku bol rast HDP ťahaný zahraničným dopytom, avšak dynamika tokov (vývoz tovarov a služieb ale aj ich dovoz) sa výrazne spomalila. K prehĺbeniu poklesu došlo aj pri kapitálových investíciách. Zatiaľ čo spotreba domácností po ukončení sezónnych/letných prác stagnovala, spotreba vlády sa v 3.Q oproti 2.Q zvýšila. Napriek miernemu rastu HDP aj v 3. štvrťroku, pracovný trh nehlásil vytvorenie nových pracovných miest. Inflácia za mesiac november opäť klesla. Na medziročnej báze rástli spotrebiteľské ceny len o 0,5%, čo je minimálna hodnota za posledných 45 mesiacov. V prvej polovici decembra parlament schválil vládou predložený návrh štátneho rozpočtu na budúci rok. Rozpočet na rok 2014 má za cieľ znížiť deficit verejnej správy na -2,6% HDP. Konsolidácia verejných financií bude prebiehať nielen na príjmovej strane (napr. poplatky za daňové licencie, mimoriadne odvody pre vybrané odvetvia, vyššia výplata dividend zo štátnych podnikov) ale aj na výdavkovej strane (napr. zníženie dane z príjmov právnických osôb z 23% na 22%).

**Peňažný a dlhopisový trh** - decembrové zasadnutie ECB neprišlo žiadne prekvapenia. Úrokové sadzby v eurozóne ostali nezmenené (hlavná refinančná sadzba na 0,25% a depozitná sadzba na úrovni 0,0%). ECB znížila svoju prognózu na rast inflácie ale aj HDP. Zároveň potvrdila, že je pripravená v prípade potreby (t.j. nenaplnenia očakávaného rastu) konať, avšak nie prostredníctvom intervencií na menovom trhu či ďalším kolom dlhodobých refinančných operácií. Podľa posledných vyhlásení ECB, môže centrálna banka pristúpiť k zníženiu depozitnej sadzby do záporných hodnôt. Pozornosť investorov sa v prvý piatok v mesiaci sústredila na údaje z amerického trhu práce. Počet novovytvorených miest (203-tisíc oproti očakávaným 185-tisíc) a miera nezamestnanosti za mesiac november (7,0% vs. očakávania na úrovni 7,2%) pozitívne prekvapili trh a tým významne zvýšili pravdepodobnosť skoršieho sprísnovania menovej politiky v USA. FED na svojom poslednom zasadnutí v roku 2013 ohlásil, že bude postupne znižovať objem kvantitatívneho uvoľňovania. Začne už od januára 2014 a program stimulov sa zníži mesačne o 10 mld. USD na 75 mld. USD. Zatiaľ čo výnosy z nemeckých štátnych dlhopisov za mesiac pri splatnostiach od 3 do 10 rokov vzrástli od 0,06% do cca. 0,25%, výnosy pri slovenských štátnych dlhopisoch ukončili mesiac bez výraznejších zmien. Úroky z depozit napr. so splatnosťou 6 a 12 mesiacov vzrástli za mesiac o cca. 0,06% na 0,39%, resp. 0,56%.

**Akciové trhy** - trend zlepšujúcich sa makroekonomických údajov z USA ale aj z eurozóny (vrátane dobrých korporátnych výsledkov), ale aj vydatná pomoc centrálnych bank najmä v USA, a japonskou dopomohli akciovým indexom ukončiť rok 2013 s dvojitým ziskom (napr. americké indexy DJIA a S&P 500 si zaknihovali +26,50%, resp. +29,60%, nemecký index DAX +25,48%, francúzsky CAC 40 +17,99%, Nikkei 225 +56,72%). Index spol. MSCI zastresujúci "developed markets" vzrástol za rok o +24,10%, index "developed a emerging markets" +20,25% a index "emerging markets" si odísal -4,98%.

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