

## MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2009

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	5 753 496 262,81 Sk*	190 981 088,19 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0378 Sk*	0,034449 €
Portfólio manažér:		Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):		1,178
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:		22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiťelom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
SKK 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,66%
SKK 2014-02-11 Slovakia 4.9%	Slovensko	SK4120004227	8,58%
SKK 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	5,85%
SKK 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	3,71%
SKK 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,65%
SKK 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,56%
SKK 2011-11-24 HZL Tatra Float	Slovensko	SK4120005182	3,32%
EUR 2011-08-01 Italy 5,25%	Taliansko	IT0003080402	2,39%
SKK 2010-11-23 HZL OTP Float	Slovensko	SK4120005612	2,27%
SKK 2016-01-09 General Elec Float	USA	XS0338041998	2,01%

### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR UBS ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0136234068	1,22%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	1,07%
EUR DB X-Trackers DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0274211217	0,96%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,95%
USD Vanguard Large-Cap ETF	USA	US9229086379	0,88%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,75%
EUR EasyETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,73%
EUR ESPA Stock NTX	stredná a východná Európa	AT0000A00EH2	0,68%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,56%
EUR Lyxor CECEEUR	stredná a východná Európa	FR0010204073	0,53%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

#### Vývoj fondu a trhu

#### Peňažný a dlhopisový trh:

- Európska centrálna banka (ECB) podľa predpokladov investorov znížila v januári kľúčové sadzby na rovné 2%; doterajšie výrazné uvoľnenie menovej politiky v eurozóne prinieslo očakávané zníženie úrokov aj na peňažnom trhu, čo sa prejavilo najmä v úročení najkratších depozit, ktoré klesli pod úroveň 1%.
- v snahe spomaliť výrazný prepád výkonnosti stredo-európskych ekonomík v najbližšom období, pristúpili aj centrálné banky zvyšných krajín V4 k zníženiu sadzieb, avšak neochota zahraničných investorov zotrvať a postúpiť ďalšie možné riziká na týchto trhoch viedla k výraznému oslabeniu nielen mien, ale aj lokálnych dlhopisov,
- vysoký dopyt investorov po slovenských štátnych dlhopisoch, nielen v primárnych aukciách, zatlačil medzimesačne krátku stranu výnosovej krivky štátnych dlhopisov o takmer 1% nadol.

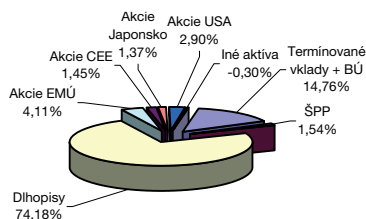
#### Akcie:

- v doterajšej histórii akciových trhov bol prvý mesiac roku vnímaný ako obdobie na nové rebalansovanie a nákupy akcií do portfólií globálnych investorov, čo viedlo k rastu akciových titulov,
- avšak v januári 2009 sa nenaplnili tieto predpoklady, pretože väčšina spoločností v snahe znížovania nákladov a strát z klesajúceho odpytu svojich výrobkov či služieb spustila ďalšiu vlnu prepúšťaní prebytočných zamestnancov, čo sa prejavilo aj v globálnom raste nezamestnanosti a v doteraz slabších zverejnených korporátnych výsledkoch za posledný štvrtrok 2008,
- v januári si globálne akciové trhy na mesačnej báze zaknihovali zápornú výkonnosť (S&P 500 - 8,57%, západoeurópske indexy od -7,58% do -9,81%, stredo-európsky index CEE -16,98%, index Nikkei 225 -9,77%).

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1 EUR = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

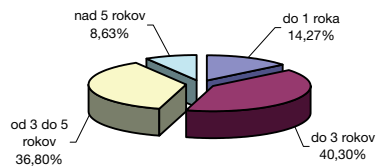
\*\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

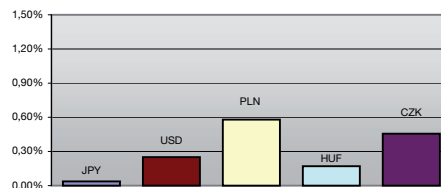


Pozn.: Iné aktiva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



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.

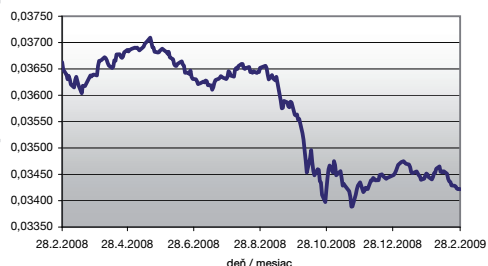
### MESAČNÁ SPRÁVA 28. FEBRUÁR 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>5 921 556 991,98 Sk*</b>	<b>196 559 682,40 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>1,0309 Sk*</b>	<b>0,034219 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>Ing. Ján Švač</b>	
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopísvej časti (v rokoch)</b>	<b>1,225</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 sporeiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopísových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovéj časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPÍSOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004219	8,48%
EUR 2014-02-11 Slovakia 4,90%	Slovensko	SK4120004227	8,09%
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	5,72%
EUR 2012-02-05 Slovenija 4,25%	Slovensko	SK4120005885	3,63%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120004813	3,55%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005828	3,51%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004565	3,45%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	3,24%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	SK4120005612	2,42%
EUR 2011-08-01 Italy 5,25%	Taliano	XS0343442058	2,28%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR UBS ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0136234068	1,05%
USD SPDR Trust Series 1 - S&P 500	USA	US78462F1030	0,94%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,85%
EUR DB X-Trackers DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0274211217	0,83%
USD Vanguard Large-Cap ETF	USA	US9229086379	0,78%
EUR Indexchange ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,65%
EUR EasyETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,63%
EUR ESPA Stock NTX	stredná a východná Európa	AT0000A00EH2	0,55%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,48%
JPY Nikko ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027660004	0,43%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopísový trh:

- podľa posledných údajov slovenská ekonomika rástla v 4.Q/2008 len na úrovni 2,7% oproti 6,6% -nému rastu za obdobie 3.Q/2008; rast HDP v SR je stále považovaný za jeden z najsilnejších v rámci ekonomík eurozóny,
- pokles inflácie ale aj prehĺbujúca sa recesia v EMÚ zvýšili pravdepodobnosť, že ECB v marci opäť pristúpi k zníženiu kľúčových sadzieb zo súčasnej úrovne 2%; úročenie depozít na eurovom peňažnom trhu kleslo pod 2%; nemecké benchmarkové výnosy s maturitou do 5 rokov klesli medzimesačne v priemere o 0,25%, rovnaký trend zaznamenali slovenské výnosy, pričom vo februári nedošlo k ďalšiemu zvýšeniu rizikovej prirážky našich štátnych dlhopísov nad benchmarkové Bundy.

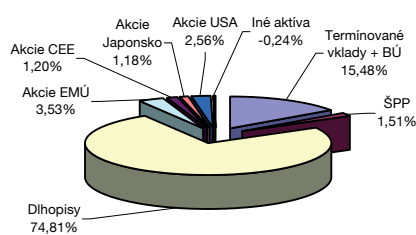
##### Akcie:

- ani február neprinesol zmenu v smerovaní akciových trhov; investori sa vzdali nádeje, že americká ekonomika sa po schválení nového stimulačného balíka čoskoro ozdraví; nielen automobilky General Motors a Chrysler ale aj najväčšie americké finančné inštitúcie - banka Citigroup a poisťovňa AIG opätovne žiadali Obamovu administratívu o ďalšiu finančnú pomoc; rovnako aj mnohé európske banky, najmä z Veľkej Británie, po zverejnení slabých výsledkov oznámili ďalšie nevyhnutné zvýšenie kapitálu; zlé správy z korporátnej sféry spolu s množstvom slabých makroekonomických indikátorov spôsobili prepád viacerých svetových indexov na nové 12-ročné minimá,
- akciové trhy vo februári dosiahli zápornú výkonnosť (S&P 500 -10,99%, západoeurópske indexy od -9,13% do -14,79%, stredoeurópsky index CEE -19,28%, index Nikkei 225 -5,32%).

\* Suma uvedená v EUR je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1EUR = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

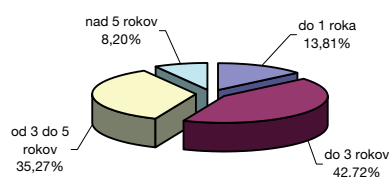
\*\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

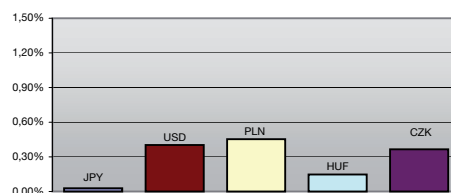


Pozn.: Iné aktiva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### ROZLOŽENIE DLHOPÍSOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



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.

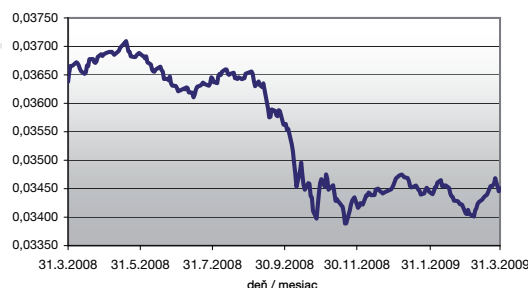
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 080 056 597,89 Sk*	201 820 905,46 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0396 Sk*	0,034510 €
Portfólio manažér:		Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch)		1,288
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:		22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

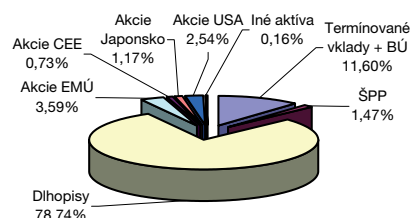
#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,88%
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	8,03%
EUR 2014-02-11 Slovakia 4,90%	Slovensko	SK4120004227	7,91%
EUR 2012-02-05 Slovensia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	3,58%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,44%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,33%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	3,31%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	3,17%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,38%
EUR 2011-08-01 Italy 5,25%	Taliansko	IT0003080402	2,24%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

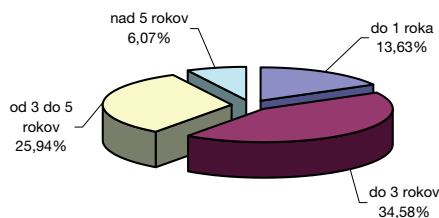


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR UBS ETF DJ Euro Stoxx 50	EMÚ	LU0136234068	1,07%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,94%
EUR DB X-Trackers DJ EURO STX 50	EMÚ	LU0274211217	0,84%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,84%
USD Vanguard Large-Cap ETF	USA	US9229086379	0,77%
EUR Indexchange DJ Euro Stoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,65%
EUR EasyETF DJ Euro Stoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,64%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,48%
EUR Lyxor CECEEUR	stredná a východná Európa	FR0010204073	0,47%
JPY Nikko ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027660004	0,43%

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

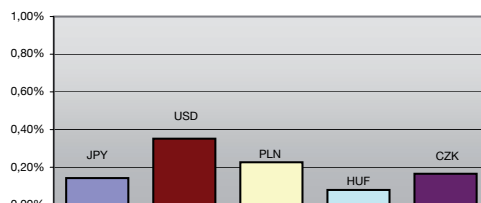
##### Peňažný a dlhopisový trh:

- údaje zo Štatistického úradu SR začiatkom marca potvrdili ďalšie spomalenie tempa rastu našej ekonomiky, ktorá medziročne rástla v 4.Q/2008 len na úrovni 2,5% oproti 6,6% z 3.Q/2008,
- ECB v súvislosti s revidovanými prognózami o hlbšom poklese HDP a nižšej inflácie v eurozóne pokračovala v znižovaní kľúčových sadzieb; koronové výnosy kopirovali mierny pokles nemeckých benchmarkov, ktoré v marci klesli o cca. 0,05%.

##### Akcie:

- akciové trhy sa v marci odpútali od 12-ročných historických miním po tom, čo niektoré americké banky informovali o svojom predbežnom ziskovom hospodárení za prvých 2 mesiace v tomto roku; americká vláda prekvalifikovala trhy s novým návrhom na spoluprácu so súkromnými investormi pri nakupovaní tzv. "toxickej aktív" z portfólií amerických bánk, čím by malo dôjsť k zvýšeniu likvidity a dôvery na trhoch; v období čakania na nové kvartálne výsledky amerických korporácií prišli prvé pozitívne makrodáta (nárast maloobchodných tržieb či mierny nárast záujemcov o už postavené domy v USA),
- akciové trhy dosiahli v priebehu marca pozitívnu výkonnosť (S&P 500 +8,54%, západoeurópske indexy od +3,88% do +6,27%, stredoeurópsky index CEE +14,85%, index Nikkei 225 +7,15%).

#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



\* Suma uvedená v EUR je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1EUR = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

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

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

### MESAČNÁ SPRÁVA 30. APRÍL 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 317 858 773,94 SKK*	209 714 491,60 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0485 SKK*	0,034805 €
Portfólio manažér:		Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch)		1,176
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:		22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výraznej vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devizovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,52%
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	7,74%
EUR 2014-02-11 Slovakia 4,90%	Slovensko	SK4120004227	7,58%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	3,46%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,30%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,22%
EUR 2009-09-30 Italy PP	Taliansko	IT0004463623	2,61%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	DE0006101652	2,30%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	2,26%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Polsko	SK4120005828	2,17%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,99%
EUR DB X-Trackers DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0274211217	0,94%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,87%
USD Vanguard Large-Cap ETF	USA	US9229086379	0,82%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,73%
EUR EasyETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,72%
EUR UBS ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0136234068	0,63%
EUR Lyxor CECEEUR	stredná a východná Európa	FR0010204073	0,56%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,50%
USD SPDR Emerging Europe ETF	stredná a východná Európa	US78463X6085	0,30%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- kvôli zhoršujúcejmu sa výhľadu ekonomík v rámci EMÚ mnohí analytici už revidovali odhady na tohtoročný rast HDP aj na Slovensku, začiatkom apríla zverejnila NBS svoju prognózu, podľa ktorej očakáva prepád slovenského HDP v tomto roku o -2,4%, záporný rast HDP v roku 2009 sa už prejavuje v raste nezamestnanosti, poklese priemyselnej produkcie a dopytu po našich výrobkoch v rámci EÚ; tieto skutočnosti zrejme prinútiť aj MF SR k úprave ich doterajších údajov,
- napriek rastu na akciových trhoch, 2- až 5-ročné nemecké benchmarkové výnosy vzrástli len o 0,10%, peňažný trh bol kvôli dostatku likvidity stabilizovaný; zároveň podľa obchodovania na trhu sa očakáva, že na májovom zasadnutí ECB dôjde ešte k jednému zníženiu sadzieb o 0,25% na 1%, tento pokles bol už zahrnutý v úročení depozit so splatnosťou do 1 roka.

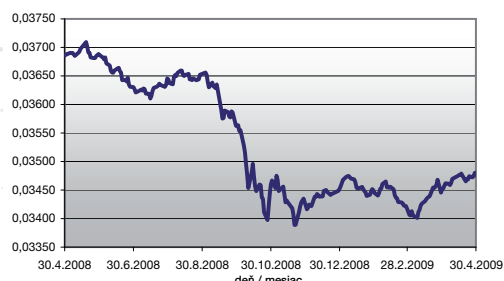
##### Akcie:

- akciové trhy v priebehu apríla pokračovali v raste najmä vďaka pozitívnym korporátnym výsledkom väčšiny spoločností za obdobie 1Q/2009, niektorým makroúdajom najmä z USA (nárast predajov domov, zlepšenie spotrebiteľskej dôvery, podpora americkej vlády pre producentov automobilových komponentov); naopak na druhej strane slabšie výsledky zo "stress-testov" amerických bánk, ďalší medzikvartálny prepád HDP USA za 1Q o -6,1% a taktiež prasacia chripka tlmili výrazný optimizmus na trhoch,
- akciové trhy si v apríli pripísali ďalšie zisky (S&P 500 +9,39%, západoeurópske indexy od +12,56% do +16,76%, stredoeurópsky index CEE +25,21%, index Nikkei 225 +8,86%).

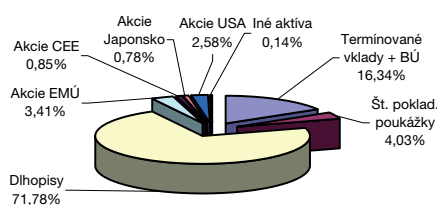
\* Suma uvedená v EUR je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1EUR = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

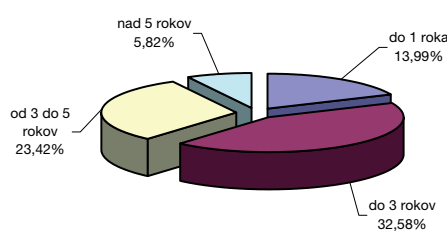


#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

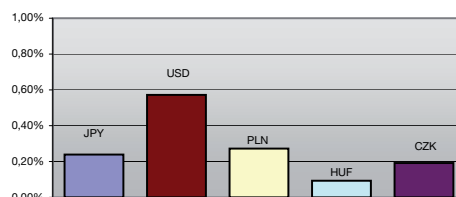


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



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.



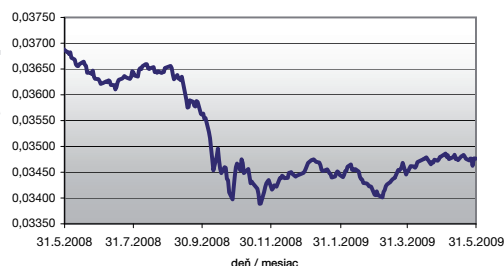
## MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2009

### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 426 179 270,34 SKK*	213 310 073,37 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0473 SKK*	0,034764 €
Portfólio manažér:		Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch)		0,964
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:		22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výraznej vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devizovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,38%
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	7,63%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	3,43%
EUR 2014-02-11 Slovakia 4,90%	Slovensko	SK4120004227	3,24%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,23%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,09%
EUR 2009-09-30 Italy T-bills	Taliansko	IT0004463623	2,57%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,28%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	2,15%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	2,15%

### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,97%
EUR DB X-Trackers DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0274211217	0,97%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,85%
USD Vanguard Large-Cap ETF	USA	US9229086379	0,80%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,75%
EUR EasyETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,74%
EUR UBS ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0136234068	0,65%
EUR Lyxor CECEEUR	stredná a východná Európa	FR0010204073	0,56%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,51%
USD SPDR Emerging Europe ETF	stredná a východná Európa	US78463X6085	0,35%

### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

#### Vývoj fondu a trhu

#### Peňažný a dlhopisový trh:

- posledné makroúdaje na Slovensku potvrdili, že naša ekonomika sa dostala do recesie (predbežný odhad HDP za 1.Q/2009 s medzročným poklesom o -5,4%, výrazne vyšší nárast deficitu štátneho rozpočtu oproti pôvodným predpokladom), s rovnakými problémami bojujú aj ostatné ekonomiky eurozóny; ECB podľa očakávania znížila sadzby na rovné 1%, pričom prezident ECB vyhlásil, že cyklus celkového uvoľňovania menovej politiky v eurozóne sa neskončil,
- na podporu oživenia hospodárstva v rámci EMÚ sú podľa predstaviteľov ECB potrebné nové stimuly, Rada guvernérov ECB sa dohodla na nákupe zabezpečených korporátnych dlhopisov na zvýšenie dôvery na medzibankovom trhu a podporu ekonomík eurozóny,
- výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov kopirovali v máji vývoj nemeckých benchmarkov; v dôsledku zvýšeného záujmu investorov o rizikovejšie aktíva narástli výnosy pri splatnostiach 2-5 rokov od 0,05% až 0,10%; úročenie depozit do 1 roka medzimesačne kleslo o 0,10 až 0,15%.

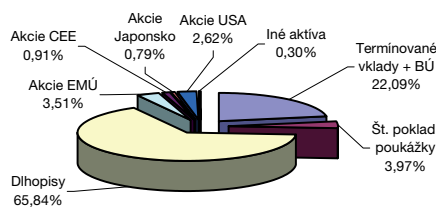
#### Akcie:

- akciové trhy po ukončení pomerne dobrej výsledkovej sezóny za 1. štvrtrok pokračovali v raste, ktorý nezastavili ani negatívne správy o problémoch amerických automobiliek, či iné udalosti vo svete (rastúce geopolitické napätie, globálne sa šíriaca prasacia chrípka),
- akciové trhy si v máji pripísali ďalšie zisky (S&P 500 +5,31%, západoeurópske indexy od +3,20% do +3,73%, stredoEurópsky index CEE +1,78%, index Nikkei 225 +7,86%).

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

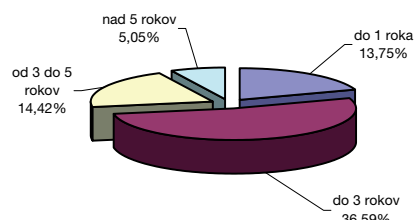
\*\* Podiel investícií na čistej hodnote majetku fondu.

### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

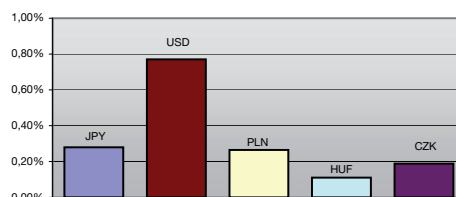


Pozn.: Iné aktíva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU v %



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

### MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 558 645 374,96 SKK*	217 707 142,50 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	1,0438 SKK*	0,034648 €
Portfólio manažér:		Ing. Ján Švač
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch)		0,886
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:		22.3.2005
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devizovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,89%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,17%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	S10002102919	3,41%
EUR 2014-02-11 Slovakia 4,90%	Slovensko	SK4120004227	3,19%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,17%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,04%
EUR 2009-09-30 Italy T-bills	Taliansko	IT0004463623	2,52%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Polsko	DE0006101652	2,24%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	2,12%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	2,12%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,97%
USD Rydex Russell Top 50 ETF	USA	US78355W2052	0,85%
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,75%
EUR UBS ETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	LU0136234068	0,65%
EUR Lyxor CECEUR	stredná a východná Európa	FR0010204073	0,56%
JPY Nomura ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027650005	0,51%
EUR EasyETF DJ EuroStoxx 50	EMÚ	FR0010129072	0,74%
JPY Daiwa ETF Nikkei 225	Japonsko	JP3027640006	0,51%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,26%
EUR iShares DJ EuroStoxx 50	EMÚ	IE0008471009	0,14%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- posledné makroekonomické údaje zverejnené Štatistickým úradom neboli pozitívne; pôvodný odhad HDP za 1.Q./2009 bol spresnený na -5,6% z -5,4%, pokles priemyselnej výroby a ziskovosti firiem, nárast miery nezamestnanosti sa hmatateľne prejavili v ďalšom výpadku daňových príjmov, čím sa v poslednom mesiaci opäť zvýšil deficit verejných financií,
- na zasadnutí ECB podľa očakávania nedošlo k zmene nastavenia kľúčových sadziieb, zároveň koncom júna v aukcii poskytla komerčným bankám likviditu vo výške 442 mld. EUR na obdobie jedného roka za 1%-nú úrokovú sadzbu; prebytok zdrojov na trhu stiahol nadol úročenie na peňažnom trhu,
- nemecké benchmarkové výnosy v priebehu júna mierne klesli, ich pohyb kopirovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov.

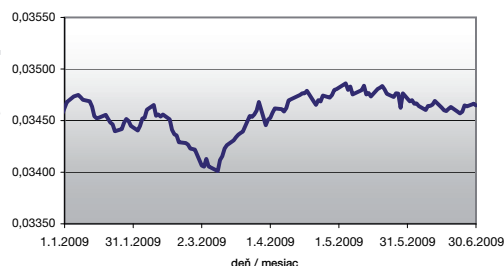
##### Akcie:

- akciové trhy v prvej polovici júna pokračovali v raste, avšak nedostatok povzbudivých makroúdajov spolu s novými korporátnymi správami nielen z bankového sektoru (hromadné zníženia ratingu lokálnych bánk v USA, obavy z nových strát bánk v eurozóne, zvýšená nervozita pred začiatkom výsledkovej sezóny za 2. štvrtrok) viedli mnohých akciových investorov k výberu ziskov, ktoré zaznamenali za posledné 3 mesiace,
- akciové trhy skončili obchodovanie so zmiešanými medzimesačnými výsledkami (S&P 500 +0,02%, západoeurópske indexy od -2,02% do -4,19%, stredoeurópske trhy od +2,57% do 3,89%, japonský index Nikkei 225 +4,58%).

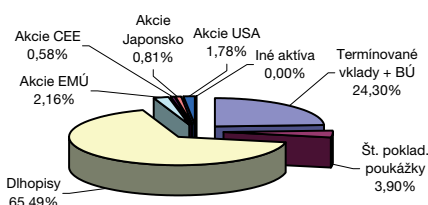
\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

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

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

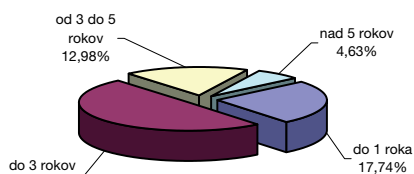


#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*

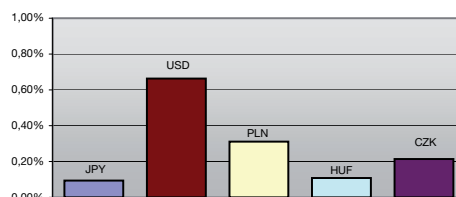


Pozn.: Iné aktiva (menové deriváty, pohľadávky a pod.)

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



#### MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU %



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.

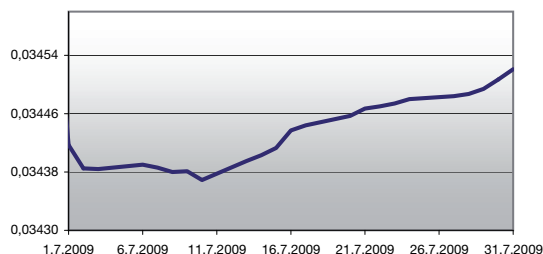
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. JÚL 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>6 580 246 631,28 SKK*</b>	<b>218 424 172,85 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>1,0400 SKK*</b>	<b>0,034521 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>Ing. Ján Švač</b>	
<b>Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,802</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 očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



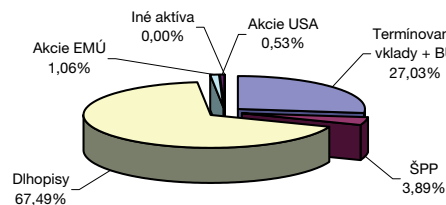
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,88%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,19%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	3,42%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,19%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,06%
EUR 2009-09-30 Italy T-bills	Taliansko	IT0004463623	2,52%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,25%
EUR 2011-01-18 German Post 2,75%	Írsko	XS0222473448	2,12%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	IT0003080402	2,11%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	2,06%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

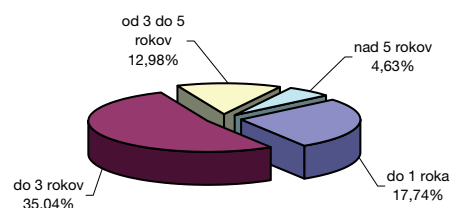
Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,78%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,53%
EUR Lyxor ETF HEALTH CARE	EMÚ	FR0010344879	0,28%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



Majetok vystavený voči menovému riziku v USD: 0,07%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- v priebehu júla zverejnil štatistický úrad SR aj prvé pozitívne dáta, týkajúce sa ekonomického sentimentu, zmiernenia medzimesačných poklesov v priemyselných odvetviach, či dokonca nárast aktivít v stavebníctve; na druhej strane pokračoval pokles spotreby podľa maloobchodných tržieb či poklesu nezamestnanosti aj reálnych miezd na Slovensku,
- začiatkom júla podľa očakávania ECB ponechala nastavenie kľúčových sadzieb na úrovni 1%, zároveň spustila podporný program na podporu novej likvidity, ktorý bol zhodnotený ako úspešný a postačujúci,
- nemecké benchmarkové výnosy v priebehu júla pri splatnostiach od 2 do 5 rokov klesli o cca. 10 až 15 bps, ich pohyb kopírovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

##### Akcie:

- doterajšie výsledky mnohých spoločností z USA, Ázie a eurozóny za 2. štvrťrok príjemne prekvapili investorskú verejnosť, lepšie ako očakávané dáta dosiahli aj viaceré americké banky,
- aktuálne korporátne výsledky sú podporené výrazným znížením nákladov, na druhej strane to znamená nižšie tržby dodávateľom, taktiež nižšie príjmy zamestnancom, čo sa môže v dlhodobejšom horizonte negatívne prejavovať v poklese spotrebiteľského dopytu a tiež v zastavení nových investičných projektov mnohých spoločností,
- akciové trhy si medzimesačne pripísali ďalšie zhodnotenie (S&P 500 +7,41%, západoeurópske indexy od +9,10% do +10,89%, stredoeurópske trhy od +12,79% do +18,66%, japonský index Nikkei 225 +4,00%).

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.

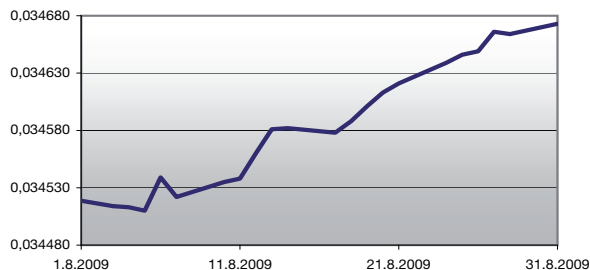
### MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	6 685 444 411,43 SKK*	221 916 099,43 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	1,0446 SKK*	0,034673 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	0,758	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



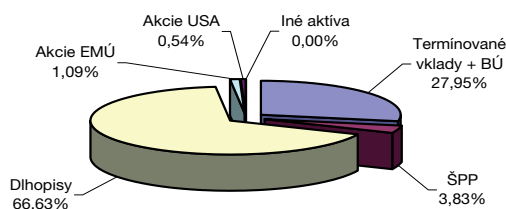
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,75%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	9,11%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	SI0002102919	3,39%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,17%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	3,00%
EUR 2009-09-30 Italy T-bills	Taliansko	IT0004463623	2,48%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,24%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75	Írsko	XS0222473448	2,09%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	2,03%
EUR 2011-08-01 Italy 5,25%	Taliansko	IT0003080402	2,03%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

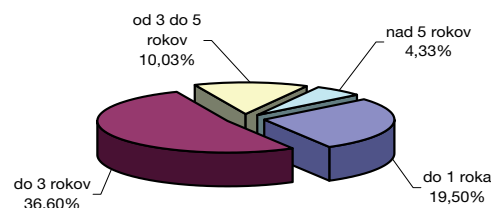
Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,81%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,54%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,28%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



Majetok vystavený voči menovému riziku v USD: 0,06%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- prvý odhad HDP za 2. štvrtrok potvrdil medziročný pokles o -5,3%, oproti prvým trom mesiacom tohto roka ide o mierne zlepšenie; k tomuto poklesu opäť dopomohli jednak výpadky v zahraničnom dopyte ale aj domáci dopyt; lepšie vyhliadky globálnej ekonomiky by mali pomôcť k nárastu vývozu našich výrobkov, avšak rast nezamestnanosti, obavy zo straty zamestnania, či obmedzený rast miezd budú zrejme tlmiť domácu spotrebu a teda aj rast ekonomiky,
- napriek zlepšujúcej sa nálade na akciových trhoch a zvyšujúcej sa ochote investovať do rizikovejších aktív, benchmarkové dlhopisy v USA a ani v eurozóne nepocítili úbytok záujmu, nemecké výnosy ostali medzimesečne na nezmenených úrovniach, výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov klesli v priemere o cca. -0,20%.

Dôchodkový fond oproti ostatným rastovým fondom dosiahol za mesiac august 2009 najlepšiu výkonnosť na úrovni 0,44%, pričom zvyšok trhu ako celok dosiahol priemernú výkonnosť 0,18%.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

##### Akcie:

- rast na akciových trhoch v prvej polovici augusta podporený najmä korporátnymi výsledkami, ktoré boli lepšie ako investori očakávali, potreboval nové impulzy najmä v podobe dobrých makročísel;
- obavy, že oživenie ekonomik po vládnych stimuloch bude bez potreby domácnosti a firiem viedol k dočasnej korekcii; avšak krajiny ako USA, Nemecko a Francúzsko zaznamenali prvé známky ozdravenia, v júli narástol počet nezamestnaných v USA len o 247 tisíc, čo je najlepší údaj za posledný rok, rovnako aj všetky významnejšie indikátory na americkom trhu s bývaním naznačujú dosiahnutie dna,
- akciové trhy dosiahli v auguste ďalšie zisky (S&P 500 +3,36%, západoeurópske indexy od +2,48% do +6,63%, stredoeurópske trhy od +7,64% do +12,21%, japonský index Nikkei 225 +1,31%).

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



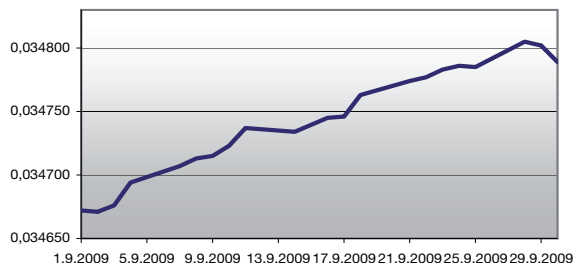
### MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 893 672 202,98 SKK*	228 827 995,85 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	1,0481 SKK*	0,034789 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,639	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



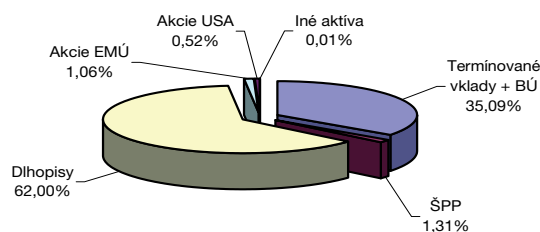
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,47%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,89%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,10%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,92%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	2,83%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,18%
EUR 2011-01-18 German Post 2,75%	Írsko	XS0222473448	2,03%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	1,98%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	1,94%
EUR 2011-02-04 DNB NorBank Float	Nórsko	XS0343442058	1,65%

#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

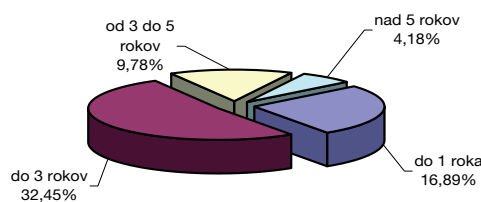
Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,80%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,52%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,27%

#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



Majetok vystavený voči menovému riziku v USD: 0,07%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- začiatkom septembra potvrdil Štatistický úrad SR pôvodný odhad HDP, že naša ekonomika klesla v 2. štvrtroku 2009 o -5,3%; detailná štruktúra prekvapila najmä údajom o 0,7% náraste medziročnej domácej spotreby a to len kvôli klesajúcej inflácii, výraznejšiu spotrebu v 2.Q/2009 v reálnom vyjadrení až o 5,9% dosiahol verejný sektor,
- v závere mesiaca bol predstavený štátny rozpočet na roky 2010 až 2012, ktorý sa spolieha predovšetkým na aktívnejšie čerpanie eurofondov a v horizonte najbližších 3 rokov predpokladá len postupný pokles deficitu verejných financií,
- nemecké výnosy medzimesačne mierne vzrástli, výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov splatné o 2 až 5 rokov klesli v priemere o -0,20 až -0,30%; kreditné prírážky našich štátnych dlhopisov sa voči benchmarkovým zúžili o cca 0,35%.

Dôchodkový fond dosiahol za mesiac september 2009 najlepšiu výkonnosť na úrovni 0,36%, pričom zvyšok trhu dosiahol priemernú výkonnosť 0,17%.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

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

### MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	6 994 551 218,58 SKK*	232 176 565,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	1,0506 SKK*	0,034874 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná dŮracia peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	0,656	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.2005	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

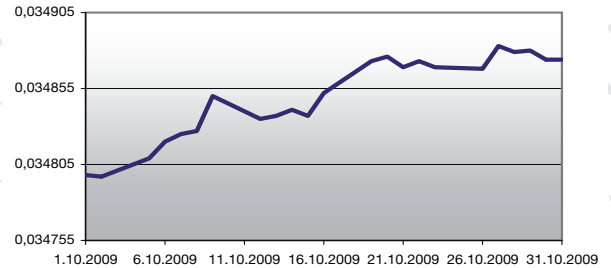
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,34%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,79%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,08%
EUR 2013-02-20 Greece Float	Grécko	GR0512001356	2,89%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,88%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	2,80%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	2,15%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75	Írsko	XS0222473448	2,01%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	1,95%
EUR 2013-02-28 HZL CSOB Float	Slovensko	SK4120005828	1,92%

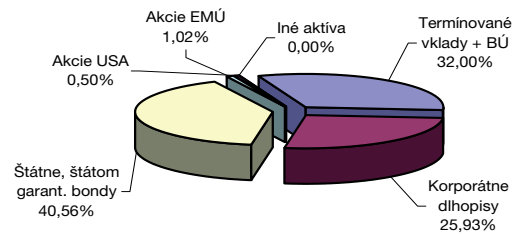
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,75%
USD SPDR Trust Series 1 S&P 500	USA	US78462F1030	0,50%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,26%

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

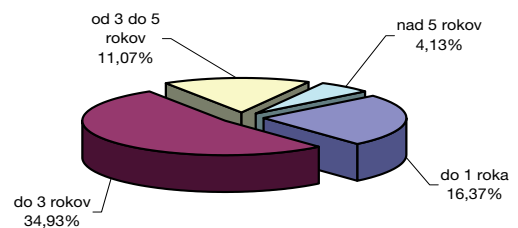


#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



Majetok vystavený voči menovému riziku v USD: 0,01%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

##### Vývoj fondu a trhu

##### Peňažný a dlhopisový trh:

- Slovensko podobne ako ostatné členské krajiny zaznamenalo ďalší pokles inflácie, pričom rast spotrebiteľských cien sa v septembri spomalil na svoje doterajšie historické minimum (medziročný nárast len o +0,6%); miera nezamestnanosti v septembri vzrástla na úroveň 12,45% a dosiahla tak 4,5-ročné maximum; taktiež pokračoval trend zvyšovania kumulatívneho deficitu verejných financií, ktorý zrejme presiahne hranicu -6% za celý fiškálny rok 2009,
- októbrové zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny v nastavení kľúčových sadzieb,
- nemecké výnosy z benchmarkových dlhopisov nezaznamenali takmer žiaden medzimesačný pohyb, dopyt po slovenských štátnych dlhopisoch spôsobil pokles ich výnosov, ktoré pri splatnostiach 2 až 5 rokov klesli v priemere o -0,30%; kreditné prírážky našich štátnych dlhopisov sa tak voči benchmarkovým zúžili o ďalších 0,30% na 90-100 bps, resp. 0,90% až 1,00%.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

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

### MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	7 130 059 416,24 SKK*	236 674 613,83 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	1,0531 SKK*	0,034956 €
Portfólio manažér:	Ing. Ján Švač	
Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	0,651	
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	22.3.05	
Depozitár dôchodkového fondu:	ING Bank N.V., pob. zahr. banky Bratislava	

Fond je určený sporiteľom, ktorí očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

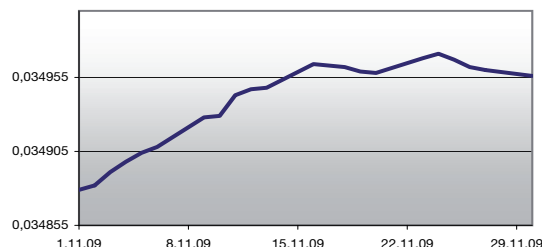
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	9,17%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,66%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	3,96%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	3,04%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,95%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,82%
EUR 2013-02-20 Greece Float	Grécko	GR0512001356	2,78%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovensko	SI0002102919	2,75%
EUR 2011-01-18 German Post 2,75%	Írsko	XS0222473448	1,98%
EUR 2011-11-24 HZL Tatrabanka Float	Slovensko	SK4120005182	1,90%

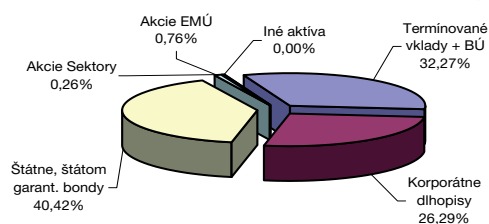
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,76%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,26%

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

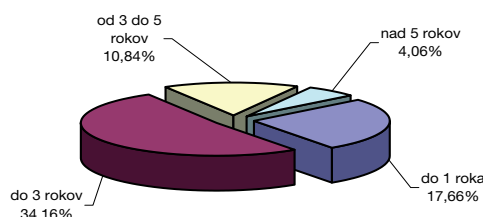


#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



Majetok vystavený voči menovému riziku v USD: 0,02%

#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - začiatkom novembra zverejnila Európska komisia svoju jesennú prognózu o stave ekonomík únie. Podľa nej porastie Slovensko na budúci rok najrýchlejšie spomedzi všetkých krajín EÚ, a to vo výške 1,9%. Na rok 2011 sa predpokladá pre SR rast HDP na úrovni 2,6%. Rýchle ozdravenie našej ekonomiky bude ťahané proexportne orientovanými priemyselnými odvetviami. Predpokladom k takýmto pozitívnym správam boli aj posledné makrodáta od našich hlavných obchodných partnerov, ktorých ekonomiky sa v 3.Q/2009 už dostali z recesie. Ekonomovia naďalej upozorňujú, že oživenie v rámci celej eurozóny bude ešte určitý čas veľmi krehké a pomalé a to kvôli stále vysokej miere nezamestnanosti. Podľa tej istej prognózy bude mať Slovensko druhú najvyššiu nezamestnanosť v eurozóne. V októbri dosiahla miera nezamestnanosti u nás úroveň 12,4%.

**Peňažný a dlhopisový trh** - podľa očakávania Európska centrálna banka (ECB) ani v novembri nezmenila nastavenie kľúčových sadzieb. Záujem investorov sa však bude naďalej upriamovať na vyjadrenia ohľadne ukončenia opatrení slúžiacich na podporu likvidity a jej postupného stahovania z medzibankového trhu. Doterajšie uvoľňovanie menovej politiky centrálnych bánk v Európe aj v USA formou dodávania voľných zdrojov komerčným bankám viedlo k poklesu úročenia depozít na peňažnom trhu. Bezpečné nemecké dlhopisy si pripísali ďalšie zisky. Vplyv na to mali najmä správy o problémoch so splácaním dlhopisov štátnych firiem z Dubaja, čo naštartovalo záujem investorov averzných voči riziku.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

Výrazný dopyt po slovenských štátnych dlhopisoch v primárnych aukciách spôsobil pokles ich výnosov. Pri splatnostiach 2 až 5 rokov klesli v priemere -0,10%, pričom kreditné prírážky našich štátnych dlhopisov voči benchmarkovým Bundom mierne vzrástli na celkových 110 - 120 bps.

**Akcie** - úvod novembra sa niesol v znamení prevažne pozitívnych správ o hospodárnení firiem a neprimerane vysokej politike bonusov v bankách z Wall Street. V závere mesiaca naopak znepokojila akciové trhy situácia v Dubaji, keď developerové spoločnosti tohto emirátu požiadali investorov o odloženie splatnosti svojich dlhopisov do mája budúceho roku. Aj keď sa v Perzskom zálive zrejme nezačína nová svetová kríza, voči dočasnej neistote neostal ani zvyšok svet úplne imúnny. Davová psychóza v podobe masívneho jednodňového výpredaja zasiahla najmä finančné inštitúcie z Veľkej Británie ako hlavných úverových veriteľov. Prípád Dubaja poukazuje na to, aké krehké je oživenie globálnej ekonomiky mohutne podporované doterajšími vládnymi opatreniami. Hlavné akciové trhy si v novembri zaknihovali zmiešané výsledky (S&P 500 +5,74%, západoeurópske indexy od -0,60% do +3,90%, stredoeurópske trhy od - 2,18% do +3,00%, japonský index Nikkei 225 -6,87%).

### MESAČNÁ SPRÁVA 31. DECEMBER 2009

#### ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

<b>Čistá hodnota majetku vo fonde:</b>	<b>7 373 948 645,19 SKK*</b>	<b>244 770 253,11 €</b>
<b>Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:</b>	<b>1,0549 SKK*</b>	<b>0,035015 €</b>
<b>Portfólio manažér:</b>	<b>Ing. Ján Švač</b>	
<b>Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):</b>	<b>0,604</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 očakávajú vyššiu mieru zhodnotenia pri výrazne vyššej úrovni rizika. Finančné prostriedky sa investujú do peňažných, dlhopisových a akciových investícií, pričom maximálny podiel akciovej časti je 80 % čistej hodnoty majetku fondu. Majetok, ktorý nie je zabezpečený voči devízovému riziku, môže tvoriť najviac 80 % čistej hodnoty majetku fondu.

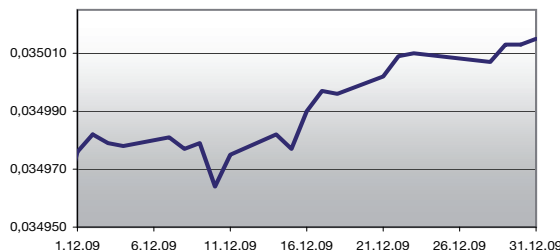
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Sídlo emitenta	ISIN	Podiel**
EUR 2010-02-08 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005331	8,87%
EUR 2011-04-01 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120005885	8,39%
EUR 2011-02-14 Poland 5,50%	Poľsko	DE0006101652	3,83%
EUR 2012-05-04 Slovakia 0%	Slovensko	SK4120004565	2,94%
EUR 2011-06-08 CEZ Finance 4,625%	Česká republika	XS0193834156	2,86%
EUR 2015-11-28 HZL VUB Float	Slovensko	SK4120004813	2,74%
EUR 2012-02-05 Slovenia 4,25%	Slovinsko	S10002102919	2,66%
EUR 2013-02-20 Greece Float	Grécko	GR0512001356	2,61%
EUR 2010-01-04 Eurohypo Pfandbriefe 5,75	Nemecko	XS0120873228	2,06%
EUR 2011-01-18 German Post Services 2,75	Írsko	XS0222473448	1,91%

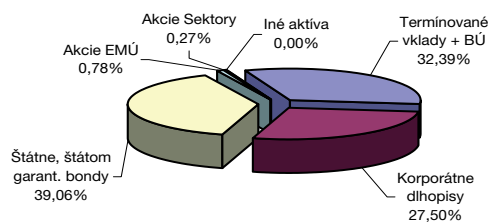
#### NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Región	ISIN	Podiel**
EUR Indexchange DJ EuroStoxx 50	EMÚ	DE0005933956	0,78%
EUR Lyxor ETF Health Care	EMÚ	FR0010344879	0,27%

#### VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY

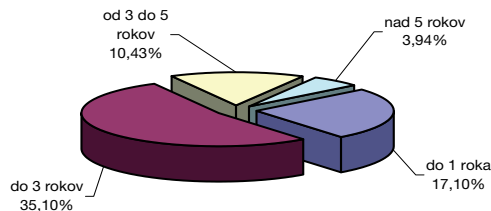


#### ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU\*\*



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

#### ROZLOŽENIE DLHOPISOV PODĽA SPLATNOSTI\*\*



#### KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

**Situácia na Slovensku** - ostatné zverejnené údaje o raste HDP potvrdili oživenie na slovenskom trhu. Naša ekonomika síce v 3. štvrtroku 2009 ešte oproti rovnakému obdobiu minulého roka (3Q/2008) klesala o 4,8%, ale v porovnaní s predchádzajúcim kvartálom (2Q/2009) došlo k zastaveniu prepadu a reálne vzrástla o 1,6%. Avšak aj napriek tomuto zlepšeniu vo výkonnosti, sa jej nedarí vytvárať nové pracovné miesta. Miera nezamestnanosti sa nezmenila a zostáva na úrovni 12,4%. Inflácia nezaznamenala oproti predchádzajúcemu obdobiu takmer žiadne zmeny. Dopytové inflačné tlaky ostávajú kvôli celosvetovej hospodárskej kríze naďalej na nízkej úrovni.

**Peňažný a dlhopisový trh** - s prvými náznakmi ustupovania finančnej aj hospodárskej krízy začali centrálné banky vo svete zvažovať a pripravovať investorskú verejnosť na ukončenie neštandardných foriem podpory finančných trhov. Podľa posledných vyhlásení si ECB ponecháva otvorený priestor pre možné „únikové stratégie“. V prípade negatívneho vývoja môže opäť dodávať na trh potrebnú likviditu. Naopak v prípade oživenia ekonomík eurozóny spojeného s nárastom inflačných tlakov ju začne postupne sťahovať. Posledný mesiac v roku 2009 sa niesol v znamení správ o ekonomických problémoch Grécka. Tri hlavné ratingové agentúry znížili svoje ratingy na grécke štátne dlhopisy (2 z nich z A- na BBB+ s negatívnym výhľadom). Zhoršenie ratingu Grécka ale aj ratingového výhľadu Španielska pripomína investorom, že ani štátne dlhopisy krajín eurozóny nemusia byť bezrizikové.

Vyhodnotenie porovnania zloženia majetku v rastovom dôchodkovom fonde so zložením referenčnej hodnoty rastového dôchodkového fondu sa vykoná v prvý pracovný deň po skončení sledovaného obdobia, pričom prvé zverejnenie porovnania bude v mesačnej správe za január 2010. Spoločnosť je povinná porovnávať zloženie majetku fondu so zložením referenčnej hodnoty fondu a podľa zistených výsledkov postupovať podľa zákona č. 43/2004 Z.z. v znení neskorších predpisov a príslušnej vyhlášky NBS. Aktuálne zmeny súvisiace s referenčnou hodnotou sú zverejnené v štatúte dôchodkového fondu.

\* Suma uvedená v SKK je prepočítaná na základe fixne stanoveného konverzného kurzu 1€ = 30,1260 SKK. Tento prepočet slúži len na informatívne účely.

\*\* Podiel dlhopisových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

V rovnakom čase agentúra S&P potvrdila rating Slovenska na úrovni A+ so stabilným výhľadom. Zvýšený záujem dlhopisových investorov o bezpečné nemecké dlhopisy koncom roka spôsobil pokles ich výnosov. Pri splatnostiach 4 až 7 rokov klesli v priemere o -0,20%. Výnosy zo štátnych dlhopisov Slovenska zostali na nezmenenej úrovni.

**Akcie** – finančná pomoc od susedného emirátu Abu Dhabi pri splatení časti dlhu problémovej dubajskej štátnej investičnej spoločnosti Dubai World priniesla pre akciové trhy novú vlnu optimizmu. K ďalším ziskom prispeli aj správy o finančných spoločnostiach Bank of America a Citigroup, ktoré splatili americkej vláde pôžičku. K rovnakému rozhodnutiu sa odhodlali aj najväčšia poisťovňa AIG či ďalšia banka Wells Fargo. Týmto krokom sa vrátia do federálneho rozpočtu prostriedky skôr ako sa pôvodne predpokladalo. Zároveň dôjde k zrušeniu obmedzenia pre bonusy manažmentom finančných inštitúcií, ktoré doteraz boli pod vplyvom americkej vlády a zvýšia sa ich rozhodovacie právomoci ohľadne použitia budúcich dividend. Všetky akciové trhy ukončili decembrové obchodovanie v zisku (S&P 500 +1,78%, západoeurópske indexy okolo 6%, stredoeurópske trhy od +0,07% do +2,02%, japonský index Nikkei 225 +12,85%).