

MESAČNÁ SPRÁVA 29. JANUÁR 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 59 583 854,15 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,044048 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti : | 3,931 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|---|-------------------------|---------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,53% |
| iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE0032523478 | 2,82% |
| iShares Euro Corporate Bond ex. Financial | dlhopisové ETF | DE000A0YEEEX4 | 2,80% |
| iShares Core Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,75% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,42% |
| 2020-09-18 Romania 4,625% | štátny dlhopis | XS0972758741 | 1,99% |
| 2019-07-25 Poland 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,91% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,70% |
| 2020-02-18 Santander 0,9% | dlhopis fin. inštitúcie | XS1188117391 | 1,67% |
| Espa Bond Danubia fund | dlhopisový fond | AT0000673199 | 1,65% |

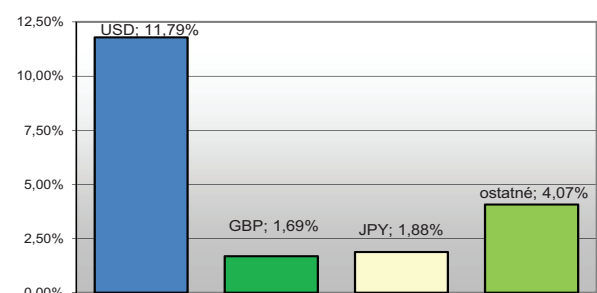
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--|--------------|--------------|----------|
| MSCI World Source ETF | akciové ETF | IE00B60SX394 | 6,36% |
| iShares EuroStoxx 50 | akciové ETF | DE0005933956 | 5,82% |
| iShares MSCI World | akciové ETF | IE00B0M62Q58 | 4,02% |
| Fidelity Funds - Global Opportunity fund | akciový fond | LU0267387255 | 2,40% |
| Franklin Templeton Global Growth fund | akciový fond | LU0508195822 | 2,36% |
| Franklin Templeton Inv. Global fund | akciový fond | LU0128520375 | 2,34% |
| Franklin Templeton Inv. European Eq. | akciový fond | LU0139292543 | 2,27% |
| Fidelity Funds Global Focus | akciový fond | LU0157922724 | 1,95% |
| MSCI EuroStoxx 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 1,76% |
| Amundi MSCI World | akciové ETF | FR0010756098 | 1,56% |

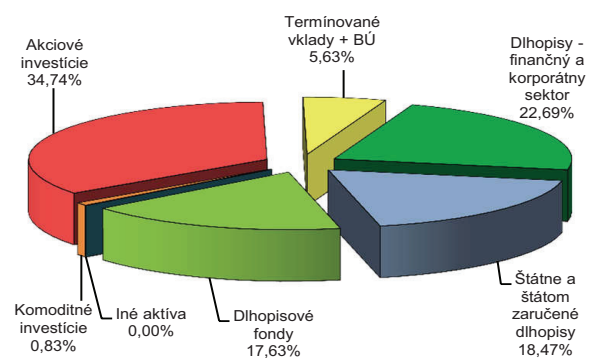
GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Stрана | Podiel | Stрана | Podiel |
|-------------|--------|------------|--------|
| Luxembursko | 13,07% | Francúzsko | 2,24% |
| Írsko | 11,46% | Rakúsko | 0,61% |
| Nemecko | 7,37% | | |

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Situácia na Slovensku - predbežné dáta z priemyslu za mesiac november a december naznačujú, že našej ekonomike sa darilo aj v 4.Q/2015. Spotrebiteľské ceny v decembri opäť klesli (medzimesačne o 0,3%), najmä kvôli ďalšiemu poklesu cien potravín a pohonných hmôt. Celoročná priemerná inflácia dosiahla -0,3% oproti úrovni -0,1% v roku 2014, čo predstavuje historické minimum. Údaje za december o príjmoch a výdavkoch potvrdili, že deficit štátneho rozpočtu za rok 2015 klesol o cca. 34% oproti roku 2014. Avšak tempo znižovania celkového deficitu verejných financií sa spomalilo (-2,7% z HDP za rok 2015 oproti -2,8% v roku 2014) napriek tomu, že celkové príjmy štátneho rozpočtu 2015 vzrástli výraznejšie vďaka daňovým príjmom a príjmom z EÚ oproti ich naplánovaným úrovňam. Koncom januára ratingová agentúra S&P potvrdila dlhodobé hodnotenie Slovenska na úrovni A+ so stabilným výhľadom. V porovnaní so Slovenskom, rovnaká agentúra znížila rating Poľsku o jeden stupeň na BBB+ s negatívnym výhľadom.

Finančné trhy - začiatok tohto roka sa niesol v znamení neistoty prameniacej zo slabších čínskych makroúdajov a novej regulácie na čínskych akciových trhoch. Spolu s poklesom ceny ropy vyvolal ďalšiu vlnu výpredajov rizikových aktív a záujem investorov o štátne dlhopisy krajín z jadra Európy. Volatilitu zaznamenal aj menový pár EUR/USD, ktorý sa hýbal od 1,0710 do 1,0990 v závislosti od toho, aká centrálna banka zasadala. Nízka inflácia a pomalý rast ekonomík eurozóny ostávajú aj naďalej hrozbou pre splnenie cieľa ECB, t.j. cenovej stability. M. Draghi naznačil, že centrálna banka v eurozóne použije všetky nástroje na ďalšie uvoľnenie menovej politiky v prípade ich potreby. Naopak americký FED potvrdil svoje pozitívne vyhladky na domácu ekonomiku (najmä trh práce). Na januárovom zasadnutí nedošlo k ďalšiemu zvýšeniu sadzieb kvôli volatilitě na finančných trhoch vyvolanej situáciou v Číne. Načasovanie ďalšieho zvýšenia amerických sadzieb nie je isté a bude závislé nielen od vývoja domácej ale aj svetovej ekonomiky. Koncom januára prekvapila trhy Japonská centrálna banka. V snahe potlačiť dopady poklesu cien ropy a spomalenie čínskej ekonomiky na Japonsko, znížila svoju referenčnú sadzbu z 0% na -0,1%. Za mesiac január si odpísali americké indexy DJIA -5,5% a S&P500 -5,1%. Európske indexy skončili v stratách od -12,9% (taliansky index FTSE MIB) do -4,8% (francúzsky index CAC 40). Japonský index Nikkei 225 medzimesačne klesol o -8% a čínsky index CSI 300 o -21%. Globálny akciový index MSCI World si odpísal -6,1%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde znížili podiel rizikovejších dlhopisových a akciových ETF a nakúpili sme dlhopisy korporácií a finančných inštitúcií.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 29. FEBRUÁR 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 60 007 919,69 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,044014 € |
| Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti : | 3,779 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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.

NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--|-------------------------|---------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,53% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | DE000A0YEEEX4 | 2,81% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,74% |
| iShares Core Euro Corporate Bond UCITS E | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,74% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,38% |
| 2020-09-18 Romania 4,625% | štátny dlhopis | XS0972758741 | 1,98% |
| 2019-07-25 POLGB 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,95% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,68% |
| ESPA BOND DANUBIA-VT | dlhopisové ETF | AT0000673199 | 1,67% |
| 2020-02-18 Santander 0,9% | dlhopis fin. inštitúcie | XS1188117391 | 1,65% |

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 6,34% |
| ISHARES EURO STOXX 50 DE | akciové ETF | DE0005933956 | 5,60% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 2,62% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 2,57% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,37% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACC€ | akciový fond | LU0508195822 | 2,35% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,26% |
| FRANK TEMP INV EUROPEAN | akciový fond | LU0139292543 | 2,19% |
| DBX EURO STX 50 (DR) | akciové ETF | LU0274211217 | 2,19% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-A€ | akciový fond | LU0157922724 | 1,93% |

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Región | Podiel |
|-------------|--------|
| Luxembursko | 15,91% |
| Írsko | 9,32% |
| Nemecko | 7,11% |
| Francúzsko | 2,23% |
| Rakúsko | 0,62% |

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

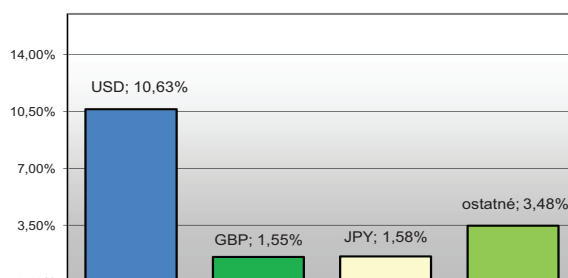
Finančné trhy - v priebehu februára investori čakali na prejav šéfy FED-u pred americkými senátormi a kongresmanmi. Zlepšenie na trhu práce a celková kondícia americkej ekonomiky podľa nej umožňujú americkej rezervnej banke pomaly zvyšovať FED sadzby. V diskusii zaujala poznámka o negatívnych sadzbách, ak by bolo potrebné uvoľniť menovú politiku v USA. Okrem zverejnených makrodat hlavných ekonomík pútala pozornosť trhov aj výsledková sezóna v Amerike a Európe. Tá priniesla zmiešané firemné výsledky (negatívne najmä od korporácií z energetického sektoru a niektorých bánk; pozitívne dáta napr. z automobilového sektoru). Pod zhoršené výsledky firmám z energetického a utility sektoru sa podpísal výrazný pokles cien komodít. Hospodárske výsledky bankového sektoru naopak negatívne ovplyvnili nízke/negatívne globálne úrokové sadzby a zhoršená kvalita ich úverových portfólií. Kvôli rastúcim obavám o kondíciu finančného sektoru a rizikám z "BREXIT-u" sa aj vo februári dostali pod tlak viaceré banky. Okrem toho, ďalšie európske banky Barclays a Credit Suisse sa dohodli, že americkým regulátorom zaplatia vysoké pokuty za manipulovanie cien v minulosti, ktoré realizovali na viacerých trhoch prostredníctvom svojich interných obchodných systémov. K zvýšenej volatilitě akciových indexov prispela aj situácia na komoditných trhoch (nepresvedčivý zámer producentov ropy dohodnúť sa na obmedzení jej ťažby, špekulácie o porušení tejto dohody a nové dáta o amerických zásobách ropy). Priaznivé správy z amerického trhu práce, lepšie maloobchodné tržby a revízia amerického HDP nahor presvedčili investorov k opätovným stávkam na rast FED sadzieb. Určitá stabilizácia na komoditnom trhu (cena NYMEX WTI Crude sa dostala nad 30USD/1barel), uistenie Čínskej centrálnej banky ohľadne udržania juanu v koši mien (t.j. stanovenie silnejšieho centrálneho kurzu juanu) a zníženie povinných minimálnych rezerv v Číne (uvoľnenie menových podmienok na podporu čínskej ekonomiky) spolu so zatvorením krátkych pozícií viedli k nárastu akciových trhov. Americké indexy sa v polovici februára odrazili z lokálnych miním a do konca mesiaca si 6%-ným rastom vykompenzovali predchádzajúci pokles. Medzimesačne americký index S&P 500 si odpísal nakoniec -0,4% a DJIA dosiahol +0,3%. Európske akciové indexy taktiež korigovali straty z prvej polovice mesiaca a február ukončili so stratami okolo -3%. Zvýšená neistota na akciových a komoditných trhoch a slabšie údaje o európskej inflácii tlačia ECB k rozšíreniu QE programu. Z tohto profitovali najmä nemecké benchmarkové dlhopisy. Na krátkej strane sa ich výnosy posunuli o necelých -0,10% a 5-ročné výnosy poklesli na -0,41%. 10-ročné nemecké výnosy klesli za mesiac o cca. -0,22% na úroveň 0,11%. V priebehu mesiaca sme realizovali predaje dlhopisových a nákupy akciových ETF. Zároveň sme nakúpili štátne dlhopisy a dlhopisy finančných inštitúcií.

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

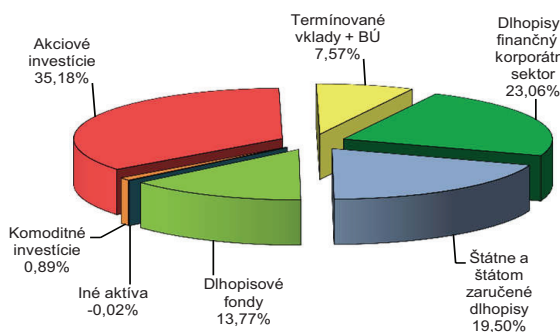
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

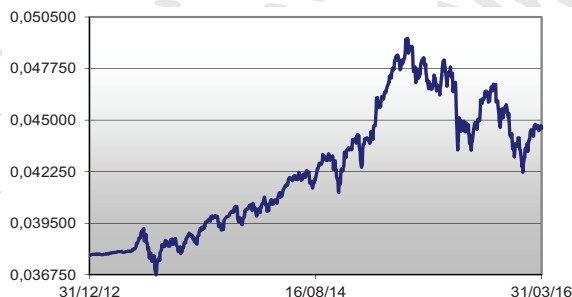
MESAČNÁ SPRÁVA 31. MAREC 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 61 298 618,03 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,044570 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisev časti : | 3,659 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

Fond je určený sporeiteľom, 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.

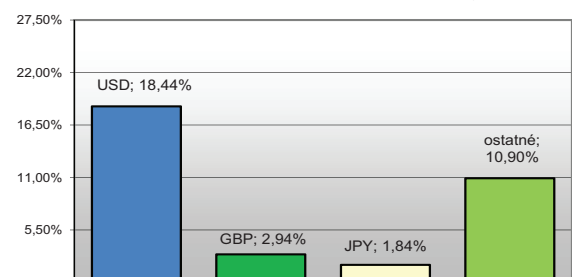
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|--------------------|--------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,27% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | DE000A0YEEX4 | 2,79% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,73% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,72% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,35% |
| 2019-07-25 POLGB 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,95% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,67% |
| ESPA BOND DANUBIA-VT | dlhopisové ETF | AT0000673199 | 1,66% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,62% |
| 2019-10-25 POLGB 5,50% | štátny dlhopis | PL0000105441 | 1,55% |

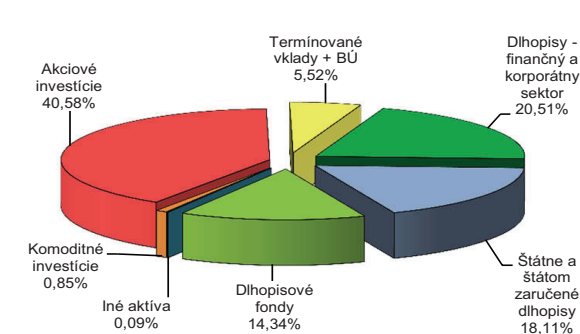
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE**

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 6,28% |
| ISHARES EURO STOXX 50 | akciové ETF | DE0005933956 | 5,57% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 5,26% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 5,01% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4LSY983 | 2,55% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,36% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,33% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,28% |
| FRANK TEMP INV EUROPEAN | akciový fond | LU0139292543 | 2,18% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AE | akciový fond | LU0157922724 | 1,91% |

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Geografia | Podiel | Geografia | Podiel |
|-------------|--------|------------|--------|
| Luxembursko | 21,34% | Francúzsko | 2,27% |
| Írsko | 9,23% | Rakúsko | 0,67% |
| Nemecko | 7,07% | | |

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

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

V priebehu marca púťali najväčšiu pozornosť zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne a v USA. ECB znížila hlavnú refinančnú sadzbu o 0,05% na 0% a depozitnú sadzbu o 0,10% na -0,40%. Zároveň rozšírila program kvantitívneho uvoľňovania s nárastom mesačných nákupov dlhopisov o 20 mld. EUR na celkových 80 mld. EUR. V rámci tohto programu bude ECB nakupovať aj euróv nebankové/korporátne dlhopisy, ktoré budú musieť splňať zatiaľ nie úplne známe kritéria (budú definované na jednom z najbližších zasadnutí ECB). Spolu s rozšírením QE programu oznámila ECB aj zámer poskytovať bankám likviditu prostredníctvom štyroch cieľených dlhodobých refinančných operácií (TLTRO II) s maturitou 4 roky pri úrokovej sadzbe na úrovni 0%. Rozšírenie QE programu odôvodnil prezident ECB poslednou internou revíziou odhadov inflácie a rastu európskych ekonomík smerom nadol. Naopak FED po marcovom zasadnutí ponechal dočasne nezmenevane aj správy o teroristických útokoch v Bruseli, ktoré viedli ku korekciám. Na druhej strane stabilizácia cien ropy a ostatných dôležitých komodít kompenzovala obavy z teroristických útokov a tak európske indexy ukončili mesiac so ziskom od +0,7% (francúzsky index CAC 40) do cca. +5% (nemecký index DAX). Od začiatku roka sa však nachádzajú v záporných číslach od -8% (paneurópsky index EuroStoxx 50) do -1,1% (britský index FTSE). Viac sa darilo americkým akciám a index DowJones zhodnotil v marci o +7,1% a širší index S&P 500 o +6,6%. Americkým trhom sa tak podarilo vymazať straty z januára a februára a za 1. štvrtrok si zaknihovali zhodnotenie okolo 1%. Globálny akciový index MSCI World si pripísal v marci +6,5% a od začiatku roka je v strate cca. -0,9%.

V dôchodkovom fonde sme v priebehu marca znížili podiel dlhopisov v prospech akciovej zložky.

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

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

MESAČNÁ SPRÁVA 29. APRÍL 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 62 235 014,81 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,044718 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisej časti : | 3,866 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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.

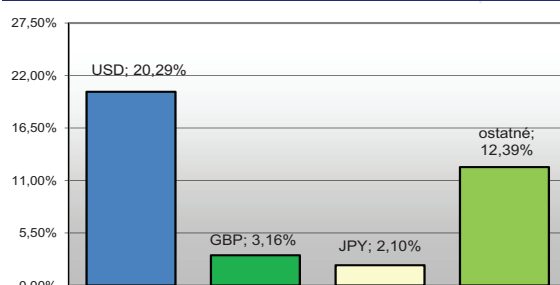
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|--------------------|---------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,22% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,69% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,69% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | DE000A0YEEEX4 | 2,44% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,28% |
| 2019-07-25 POLGB 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,86% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,66% |
| ESPA BOND DANUBIA-VT | dlhopisové ETF | AT0000673199 | 1,64% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,61% |
| 2020-05-18 Turkey 5,125% | štátny dlhopis | XS0503454166 | 1,50% |

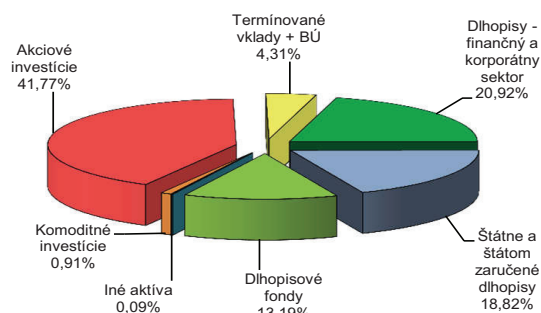
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ A INÉ INVESTÍCIE**

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 6,19% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,47% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 5,18% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 4,86% |
| ISHARES EURO STOXX 50 | akciové ETF | DE0005933956 | 2,53% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCÉ | akciový fond | LU0508195822 | 2,34% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,29% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,27% |
| FRANK TEMP INV EUROPEAN | akciový fond | LU0139292543 | 2,21% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AÉ | akciový fond | LU0157922724 | 1,87% |

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Geografia | Podiel | Geografia | Podiel |
|-------------|--------|------------|--------|
| Luxembursko | 21,03% | Francúzsko | 3,23% |
| Írsko | 12,80% | Rakúsko | 0,69% |
| Nemecko | 4,02% | | |

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

V priebehu apríla sa pozornosť investorov sústredila na zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne, USA a Japonsku, na začiatok výsledkovej sezóny a rokovania krajín ťažiacich ropu v katarskej Dauhe. V súlade s očakávaniami investorov Európska centrálna banka na aprílovom zasadnutí nepriinesla žiadne nové impulzy a zrejme do začiatku leta bude len pozorne sledovať dopady svojho rozšíreného QE programu. Na tlačovej konferencii prezident ECB M. Draghi povedal, že úrokové sadzby zostanú na súčasných, resp. nižších úrovniach ešte dlho po ukončení QE politiky. Zároveň však zopakoval, že záporné sadzby sú nástrojom menovej politiky, ktorý môže mať komplexné nezamýšľané dôsledky. Tým len naznačil, že úrokové sadzby môžu teoreticky ísť dole, ale priestor na ich zníženie je obmedzený. V rámci QE programu centrálna banka spúšťa v júni nákup korporátnych dlhopisov a druhé kolo cielených dlhodobých pôžičiek TLTRO. Ani FED neprekvapil a ponechal sadzby v USA už tretikrát v rade na nezmenenej úrovni. Napriek slabším dátam na začiatku roka, sa americká rezervná banka pridrižava pozitívneho výhľadu na domácu ekonomiku (najmä vďaka trhu práce a zlepšujúcej sa spotrebiteľskej dôvere) a poklesu volatility na globálnych finančných trhoch. FED síce zmieril rétoriku ohľadom rizík, avšak naďalej nedal jasný signál o ďalšom zvýšení sadzieb. Podľa futurít na úrokové sadzby, pravdepodobnosť zvýšenia FED sadzieb na najbližšom zasadnutí v júni sa nachádza naďalej na úrovni cca. 20%. Zatiaľ čo zasadnutia centrálnych bánk v eurozóne a USA sa skončili v súlade s očakávaniami, nervozitu na trhoch spôsobila Bank of Japan svojím rozhodnutím, že ponechá svoju doterajšiu politiku bez zmien. Trh očakával nejaké nové stimuly od BoJ v boji na dosiahnutie inflačného cieľa na úrovni 2%, čo sa jej zjavne dlhodobo nedarí realizovať. Sklamanie sa rýchlo prenieslo aj na akciové trhy. Akcioví investori pozorne sledovali aj výsledky veľkých amerických a európskych firiem, ktoré zatiaľ priniesli zmiešané výsledky. Neúspech z ukončenia tzv. ropnej vojny po zasadnutí krajín OPEC-u a nečlenských krajín o zmrazení produkcie ropy na januárovú úroveň viedol k výpredaju akciových titulov najmä z ťažobného sektora. Špekulácie o ďalšom kole jednaní producentov ropy, rastúci dopyt po palivách v USA a uspokojivé posledné makrodata z Číny spôsobili, že aj napriek stroskotaniu dohody sa cena ropy postupne stabilizovala a postupne dokázala rásť až na úroveň cca. 46.-USD/barel. Vyčkávanie centrálnych bánk, zmiešané korporátne výsledky a ďalšia revízia globálneho rastu nadol podľa MMF viedli k rastu cien drahých kovov. Cena zlata vzrástla medzimesačne +4,9%, platina a paládium o cca. 10,5% a striebro si pripísalo +16,1%. Európske akciové trhy zhodnotili za mesiac apríl od +0,7% (nemecký index DAX) do +3,5% (španielsky index IBEX). Americké indexy S&P 500 a DJIA vzrástli o cca. +0,3%, resp. +0,5%. Japonský index Nikkei 225 klesol za mesiac o cca. -0,6% a čínske akciové trhy o približne -2%. Výnosová krivka nemeckých štátnych dlhopisov sa ku koncu mesiaca mierne zostřmila. Krátka a stredná časť výnosovej krivky (so splatnosťou do 5 rokov) zostala takmer bez zmien, dlhšie splatnosti vzrástli (napr. 10-ročné výnosy stúpili o 0,11% na 0,27%). Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, 5-ročné výnosy zostali na úrovni cca. -0,17% a 10-ročné vzrástli o 0,04% na 0,45%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde realizovali výmenu dlhopisových a akciových investícií, čím sme mierne zvýšili akciovú zložku.

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

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. MÁJ 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 63 633 724,10 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,045314 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti : | 4,118 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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

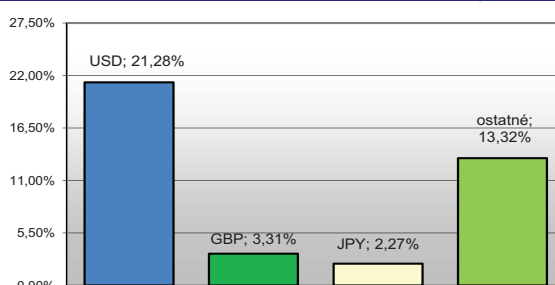
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|----------------------|---------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,22% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,64% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,63% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | DE000A0YEEEX4 | 2,39% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,24% |
| 2019-07-25 POLGB 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,82% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporatívny dlhopis | XS1292352843 | 1,63% |
| ESPA BOND DANUBIA-VT | dlhopisové ETF | AT0000673199 | 1,59% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporatívny dlhopis | XS0953958641 | 1,58% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,48% |

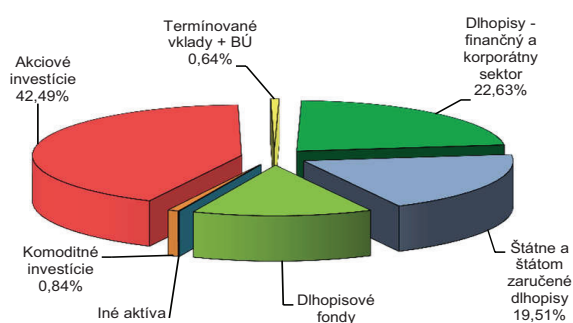
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 6,31% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,57% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 5,28% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 4,89% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCÉ | akciový fond | LU0508195822 | 2,37% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 2,32% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,31% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AAAC | akciový fond | LU0128520375 | 2,27% |
| FRANK TEMP INV EUROPEAN | akciový fond | LU0139292543 | 2,19% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AÉ | akciový fond | LU0157922724 | 1,90% |

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Geografia | Podiel | Geografia | Podiel |
|-------------|--------|-----------|--------|
| Luxembursko | 21,20% | Nemecko | 1,92% |
| Írsko | 13,01% | Rakúsko | 0,65% |
| Francúzsko | 5,72% | | |

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

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

V priebehu mája nezasadala žiadna z hlavných centrálnych bánk a tak pozornosť investorov púťali zverejnené zápisnice z posledných zasadnutí a prejavy voliacich guvernérov FED-u. Zatiaľ čo ECB sa zotrváva vo vyčkávacom móde (očakávajú sa detailnejšie informácie o nákupoch korporatívnych dlhopisov už na júnovom zasadnutí) americký FED zmenil svoju rétoriku a v poslednej zápisnici sa už zmienil o skorom zvyšovaní kľúčových sadziieb. Vplyvní guvernéri túto skutočnosť potvrdili vo svojich prejavoch potom, ako boli zverejnené viaceré dobré makrodata (z priemyslu, o spotrebiteľskej dôvere, o maloobchodnej spotrebe, z trhu nehnuteľností). Naopak negatívne prekvapili dáta z amerického trhu práce - týždenné nárasty nových nezamestnaných žiadateľov ale aj "non-farm payroll". Vrcholová výsledková sezóna priniesla vo väčšine prípadov slabšie údaje o ziskovosti amerických a európskych firiem. Napätie na finančných trhoch sa premietlo pod slabšie výsledky viacerých bánk. Naopak rast cien komodít (júnový future kontrakt na ICE Brent ropu prekonal hranicu 50,-USD/bbl) pomohol stabilizovať hospodárenie aerolínií, automobiliek a spoločností z ťažobného sektoru. K upokojeniu situácie na finančných trhoch prispeli aj správy o tom, že Nemecko zaväzuje odpustiť Grécku časť dlhu. Grécky parlament schválil ďalšie potrebné reformy (daňovú a dôchodkovú). Posledné prieskumy naznačujú, že s blížiacim sa referendum o BREXIT-e, majú miernu prevahu voliči z tábora za zotrvanie Veľkej Británie v EÚ. Pred BREXIT-om aj jeho negatívnymi dopadmi upozornila i centrálna banka Bank of England a Medzinárodný menový fond. Po dlhšej dobe aj ázijske ekonomiky zaznamenali pozitívne dáta (napr. japonská ekonomika zaznamenala za posledný štvrtrok medziročne rast o 1,7%). Goldman Sachs zvýšil pravdepodobnosť zaradenia akcií čínskych spoločností do indexov MSCI už na 70%. Akciové trhy poháňali nahor aj správy o nových plánovaných fúziách. Nemecký chemický a farmaceutický koncern Bayer zverejnil svoj zámer kúpiť americkú biotechnologickú spoločnosť Monsanto za cca. 62 mld. USD. Spojením týchto dvoch firiem by na trhu osív a poľnohospodárskej chémie vznikol nový gigant. Ide o ďalšiu fúziu po februárovom prevzatí švajciarskej Syngenty čínskou National Chemical Corp. za 43 mld. USD. Americké akciové indexy ukončili obchodovanie za mesiac máj v pásme od +0,1% (DJIA) do +1,5% (index S&P 500). Európske akciové indexy tiež skončili prevážne v čiernych číslach (francúzsky index CAC 40 +1,7%, nemecký DAX +2,2%). Japonský index Nikkei 225 si pripísal +3,4%. Výnosová krivka nemeckých štátnych dlhopisov sa ku koncu mesiaca mierne sploštila. Krátka časť výnosovej krivky klesla o cca. 1,5 bodu (napr. 2-ročné výnosy na -0,52%), dlhšie splatnosti klesli výraznejšie (napr. 10-ročné výnosy o -0,12% na 0,15%). Rovnako reagovali aj výnosy zo slovenských štátnych dlhopisov, 2-ročné výnosy klesli o cca. 0,08% na -0,22% a 10-ročné -0,07% na 0,38%.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne upravili regionálnu alokáciu akciovej zložky (výmena európskych za globálne akciové ETF) a taktiež sme realizovali výmenu dlhopisových investícií.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 30. JÚN 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 64 072 197,31 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,045053 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti : | 4,144 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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.

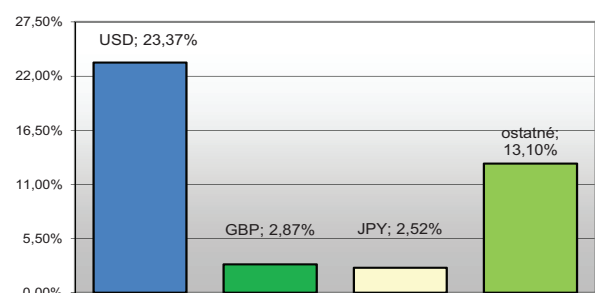
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|--------------------|--------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,16% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,65% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,65% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | IE00B4L5ZG21 | 2,41% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,23% |
| 2019-07-25 POLGB 3,25% | štátny dlhopis | PL0000108148 | 1,79% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,63% |
| ESPA BOND DANUBIA-VT | dlhopisové ETF | AT0000673199 | 1,60% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,59% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,48% |

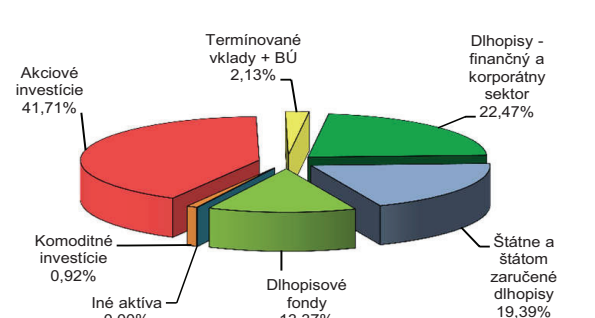
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,32% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,47% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 5,19% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,54% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 3,34% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,28% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,25% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 2,21% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,16% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AE | akciový fond | LU0157922724 | 1,89% |

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKTÍV (POĎEA SÍDLA EMITENTA)

| Geographical Area | Percentage | Country | Percentage |
|-------------------|------------|---------|------------|
| Luxembursko | 17,31% | Nemecko | 1,78% |
| Írsko | 14,93% | Rakúsko | 0,64% |
| Francúzsko | 7,05% | | |

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Najväčším milníkom pre vývoj na finančnom trhu v júni bol bezpochyby výsledok referenda vo Veľkej Británii. Skutočne, občania Veľkej Británie v referende 23. júna vysokou až 72% účasťou rozhodli tesným výsledkom v pomere 52% vs. 48% o odchode Veľkej Británie z EÚ. Aj keď prieskumy tesne pred referendum naznačovali veľmi tesný výsledok, trhy ako aj analytici sa skôr prikláňali k scenáru zotrvania Británie v EÚ. Samotný výsledok referenda bol teda pre trhy veľkou udalosťou. Prvý deň po oznámení výsledkov zaznamenali výrazné prepady akciové trhy (v Európe v rozmedzí -8 až -13%, v USA -4%), rozšírili sa kreditné spready na rizikovejších dlhopisoch ako aj dlhopisoch britských spoločností, rástli výnosy štátnych dlhopisov Talianska, Španielska, v strednej Európe najmä Poľska. Naproti tomu sa kapitál presúval do nízko rizikových aktív akými sú nemecké štátne a americké štátne dlhopisy, drahé kovy, z mien posilňoval USD a CHF. V reakcii na výsledok referenda mnohí analytici následne zhoršili svoje vyhladky na ekonomický rast vo Veľkej Británii a EÚ, čo so sebou prináša aj pomalší rast inflácie. V tejto súvislosti je možné, že v prípade Britskej centrálnej banky BoE a európskej centrálnej banky ECB bude trend uvoľňovania menovej politiky ďalej pokračovať. Očakávaná ďalšieho rozšírenia kvantitatívneho uvoľňovania menových podmienok v Eurozóne a zníženie oficiálnej úrokovvej sadzby vo Veľkej Británii následne na trhu viedlo paradoxne k postupnému poklesu výnosov periferie, znižovaniu kreditných spreadov a korekcií akciových trhov smerom nahor. Brexit mimo iné stojí aj za umiernenjším postojom americkej centrálnej banky FED, ktorá mimo horších údajov z trhu práce vníma odchod Britov z EÚ ako silný rizikový faktor pre ekonomický rast v USA. Trh teda v tejto súvislosti úplne vymazal možné zvyšovanie úrokových sadzieb v USA v tomto roku, dokonca mierne vzrástla pravdepodobnosť ich zníženia. Čo sa týka samotného procesu odchodu Veľkej Británie z EÚ, ten nateraz ostáva nejasný. Briti budú musieť najskôr sformovať nový vládný kabinet (premiér Cameron sa totiž po referende vzdal funkcie) a oficiálne požiadať predstaviteľov EÚ o výstup z únie. To sa zatiaľ neudialo, pričom sa predpokladá, že by k tomu mohlo dôjsť do polovice septembra. Do tohto obdobia bude trh pozorne sledovať zmeny v ekonomickom a podnikateľskom sentimente, ktorý poskytne vodítko pre odhady reálnych ekonomických dát a formovanie ďalších očakávaní. V duchu horších vyhladok pre ekonomický rast možno ale očakávať postupné odhliady z rizikových aktív. Dlhopisový trh však pravdepodobne ostane kvôli pokračovaniu uvoľňovania menových podmienok vo svete stabilizovaný.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne upravili regionálnu alokáciu akciovej zložky a taktiež sme realizovali výmeny dlhopisových investícií.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 29. JÚL 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 66 152 150,96 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,046166 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti : | 4,229 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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.

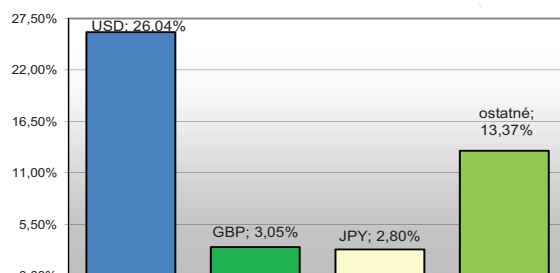
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|----------------------|--------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,09% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,60% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,59% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | IE00B4L5ZG21 | 2,35% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,20% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporatívny dlhopis | XS1292352843 | 1,63% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporatívny dlhopis | XS0953958641 | 1,51% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,46% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,41% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,39% |

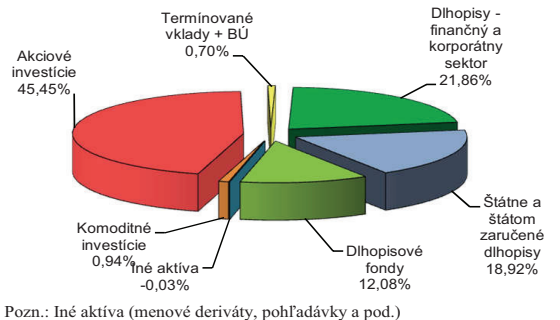
MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,38% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,51% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,31% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 5,22% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,58% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,32% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,25% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 2,24% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,17% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AE | akciový fond | LU0157922724 | 1,91% |

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



ĽEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitent)

| Geographical Area | Percentage |
|-------------------|------------|
| Luxembursko | 17,44% |
| Írsko | 16,04% |
| Francúzsko | 9,57% |

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Pozornosť trhov sa v mesiaci júl upriamovala najmä na zmeny ekonomického a podnikateľského sentimentu a na to, ako centrálné banky zareagujú na výsledok referenda vo Veľkej Británii, v ktorom si ľudia odhlasovali tesným výsledkom odchod z EÚ. Očakávanie investorov ohľadom ďalšieho uvoľňovania menovej politiky Európskou centrálnou bankou a Bank of England a zníženie implikovanej pravdepodobnosti zvyšovania sadzieb americkou centrálnou bankou FED zatielili neistotu ohľadom dopadov BREXIT-u a vyústili do rastu akciových trhov, ďalšieho znižovania výnosov štátnych dlhopisov (najmä periférie), znižovaniu kreditných spreadov a celkového rastu apetítu investorov po rizikovejších aktívach. Tieto skutočnosti mali pozitívny vplyv aj na samotné zhodnotenie úspor vo všetkých našich fondoch. Napriek očakávaniam prijatia konkrétnych krokov sa jednotlivé centrálné banky zdržali úprav monetárnej politiky pokiaľ nebudú známe dopady výsledkov referenda na sentiment a ekonomické ukazovatele v Európe a Veľkej Británii, avšak informovali investorov, že sú pripravené konať. Najbližšie by mala zasiahnuť Bank of England na svojom zasadnutí začiatkom augusta, na ktorom by mala znížiť kľúčové úrokové sadzby a opätovne spustiť svoj QE program. Nasledovať by ju mala ECB na svojom septembrovom zasadnutí, kde by mohlo podobne dôjsť k ďalšiemu rozšíreniu aktuálneho QE programu. Pozorne sledovanou udalosťou bolo aj zverejnenie stresových testov bánk v Európe. Výsledky týchto testov poukázali na to, že európske banky sú v porovnaní s testovaním v roku 2014 lepšie pripravené na prípadné nepriaznivé scenáre, pričom iba jedna z 51 hodnotených bánk (Monte dei Paschi) by sa v prípade negatívneho scenáru stala nesolventnou.

Čo sa týka zverejnených ekonomických dát, tie počas mesiaca júl vyzneli v pozitívnejšom svetle ako by sa mohlo zdať vzhľadom na prekvapivý výsledok referenda vo Veľkej Británii. Obavy z Brexitu sa zatiaľ výraznejšie neprejavili na zhoršení ekonomického sentimentu v Eurozóne pričom kľúčové ukazovatele stále poukazujú na postupný rast ekonomiky (aj keď iba mierny). Výrazný prepád sentimentu naopak zaznamenala Veľká Británia, ktorý aktuálne poukazuje vysokú pravdepodobnosť ekonomickej recesie v druhom polroku tohto roka. Toto určite nie je dobrým signálom pre ostatné krajiny EÚ, keďže Veľká Británia je pre ňu druhým najväčším exportným trhom. Pozitívny impulz naopak priniesol počet novovytvorených pracovných miest v USA za mesiac jún, ktorý po veľmi slabých dátach v máji znova prekvapil silným rastom nahor.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky, upravili jej regionálnu alokáciu a taktiež sme realizovali výmenu a nákupy dlhopisových investícií.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. AUGUST 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 67 137 514,52 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,046427 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisev časti : | 4,169 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

Fond je určený sporeť, 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



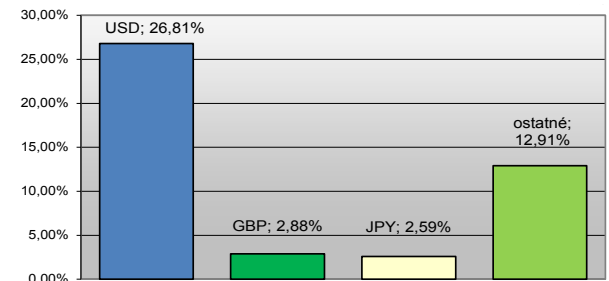
NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|--------------------|--------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,04% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 2,56% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,55% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | IE00B4L5ZG21 | 2,32% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,19% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,62% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,50% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,46% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,41% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,37% |

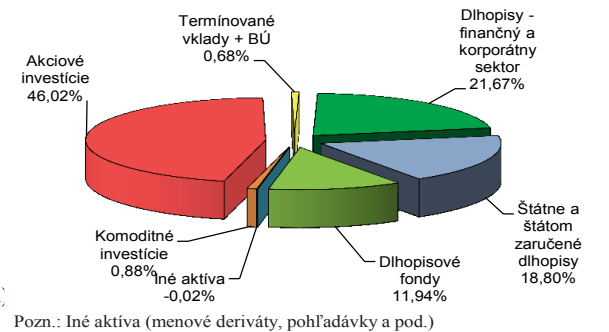
NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,28% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,44% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,24% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,57% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 3,15% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,28% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 2,24% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,23% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,19% |
| POWERSHARES S&P 500 LV | akciové ETF | US73937B7799 | 2,09% |

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Región | Podiel | Región | Podiel |
|-------------|--------|---------|--------|
| Luxembursko | 15,31% | US | 2,09% |
| Írsko | 16,74% | Nemecko | 1,78% |
| Francúzsko | 9,49% | Rakúsko | 0,63% |

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Po veľmi priaznivom vývoji v júli zaznamenali kapitálové trhy počas augusta zmiernenie tempa rastu ziskov. V úvode mesiaca sa pozornosť upriamovala najmä to, čo priniesla rozhodnutie britskej centrálnej banky (BoE), od ktorej sa očakávali kroky v súvislosti s negatívnymi dopadmi Brexit-u na britskú ekonomiku. BoE znížila podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby o 25 bps na rekordné minimum 0,25% a zároveň oznámila navýšenie kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky formou nákupov štátnych a korporátnych dlhopisov a rozšírením úverovej podpory pre bankový sektor. Revízia odhadov rastu ekonomiky a zamestnanosti smerom nadol navyše umožňuje BoE pokračovať v prípade potreby ďalším uvoľňovaním menových podmienok. Neskôr zverejnené údaje za sentiment počas augusta to len potvrdili, keď opäť poukázali na riziko recesie britskej ekonomiky v druhej polovici tohto roka. Aj napriek tomuto riziku, ktoré môže mať dopad aj na ekonomický rast v Európe a v USA boli naproti tomu komentáre predstaviteľov americkej centrálnej banky (FED) smerované na podporu ďalšieho zvyšovania úrokových sadzieb v USA. Na druhej strane je nutné povedať, že aj keď predsedníčka FED-u J. Yellen naznačila, že možnosť ďalšieho rastu sadzieb zosilnela, neposkytla veľa informácií o načasovaní tohto kroku a opäť potvrdila, že rast sadzieb bude zrejme len postupný. Trh tak momentálne zahŕňa v cenách zvyšovanie sadzieb skôr na decembrovom než na septembrovom zasadnutí FED-u, no všetko bude podmienené silou ekonomických dát, najmä údajov z trhu práce, rastom spotreby a zlepšovaním podnikateľskej nálady. Ďalším pomocným faktorom pri rozhodovaní o načasovaní rastu sadzieb v USA by mohli byť aj zmeny v nastavení podmienok menovej politiky Európskej centrálnej banky (ECB), ktorá bude zasadať v septembri. Optimistický tón FED-u na adresu zvyšovania sadzieb sa samozrejme odrážal na náraste dolárovej výnosovej krivky (a tým na poklese cien dlhopisov) a miernom poklese hlavných amerických akciových indexov. To však bolo na druhej strane kompenzované miernym posilnením amerického dolára. Rast dolárovej krivky posunul mierne nahor aj nemeckú výnosovú krivku, no špekulácie o predĺžení obdobia QE v Eurozóne prispeli k zužovaniu spreadov štátnych dlhopisov periférie ako aj korporátnych spreadov, čo v konečnom dôsledku priaznivo pôsobilo na výkonnosť dlhopisových investícií aj v našich fondoch. Na akciových trhoch sa najviac darilo indexom na ázijskom trhu, zisky si pripísali aj hlavné európske akciové indexy, no a v malej strate skončili hlavné americké akciové indexy S&P500 a DJIA.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde zvýšili podiel akciovej zložky, mierne upravili jej regionálnu alokáciu a taktiež sme realizovali výmenu a nové nákupy dlhopisových investícií, čím došlo k zníženiu dĺžky dlhopisovej zložky fondu.

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

MESAČNÁ SPRÁVA 30. SEPTEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 67 593 896,85 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,046439 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti : | 4,04 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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 | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|--------------------|--------------|----------|
| 2021-06-16 Latvia 5,25% | štátny dlhopis | XS0638326263 | 4,02% |
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,53% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,15% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 1,85% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,59% |
| ISHARES EURO CORP BND EX-FIN | dlhopisové ETF | IE00B4L5ZG21 | 1,50% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,49% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,48% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,40% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,37% |

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,23% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,41% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,21% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,53% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 3,13% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,27% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 2,22% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,20% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,17% |
| POWERSHARES S&P 500 LOW VOLA | akciové ETF | US73937B7799 | 2,05% |

ĽOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Stрана | Podiel |
|-------------|--------|
| Luxembursko | 15,18% |
| Írsko | 18,11% |
| Francúzsko | 9,44% |
| USA | 2,05% |
| Nemecko | 1,75% |
| Rakúsko | 1% |

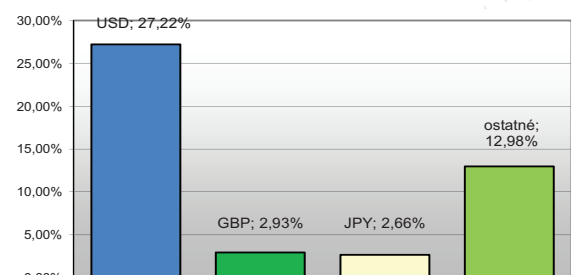
KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Pozornosť trhu sa v septembri opäť sústreďovala najmä na zasadnutia centrálnych bánk a možné zmeny v ich postojoch pri nastavení menových podmienok. Výsledok zasadnutia ECB v úvode mesiaca bol pre trh ale sklamaním. ECB ponechala podľa očakávaní oficiálne úrokové sadzby na nezmenenej úrovni, no zároveň sa veľmi neutrálne postavila k úprave nastavenia podmienok uvoľňovania menových podmienok. Trh v tejto oblasti očakával (možno až príliš horlivo) navýšenie objemu v rámci programu nákupu dlhopisov, ako aj úpravu niektorých pravidiel toho programu. Ani jedno z týchto očakávaní však ECB nenaplnila, čomu zodpovedala aj následná negatívna reakcia trhu, pri ktorej došlo u hlavných európskych krajín k rastu výnosov do splatnosti a poklesu cien ich dlhopisov. V podobnom trende sa hýbala aj americká krivka štátnych dlhopisov, kde trh začal mimo iné zohľadňovať rastúcu pravdepodobnosť zvyšovania oficiálnych úrokových sadzieb v USA v poslednom kvartáli tohto roka. Tieto očakávania sa napokon aj potvrdili, keď predstavitelia americkej centrálnej banky FED na svojom zasadnutí naznačili, že dôvody na zvýšenie oficiálnych úrokových sadzieb sú silnejšie, čo podčiarkuje aj skutočnosť, že 14 zo 17 členov komisie očakáva rast sadzieb v tomto roku. Trh stále dáva vyššiu pravdepodobnosť, že k zvýšeniu sadzieb dôjde skôr na decembrovom než na novembrovom zasadnutí. Hoci rétorika členov FED-u poukazuje na zvyšovanie sadzieb, stále možno očakávať zvýšený dôraz členov komisie na vývoj makroekonomických dát, ktoré počas septembra naopak neboli príliš presvedčivé (slabší než očakávaný rast novovytvorených pracovných miest, zhoršenie nálady vo výrobnom sektore). Aj z toho dôvodu možno euróv a americké štátne dlhopisy napokon svoje straty z polovice mesiaca vymazali a skončili oproti augustu v mierne pozitívnych číslach. To sa ale nepodarilo hlavným akciovým indexom v USA, Európe a Japonsku, ktoré si za september na svoje konto pripísali straty. Výnimkou boli globálne akciové trhy rozvíjajúcich sa krajín, ktoré naopak zaznamenali pozitívnu výkonnosť. Na výkonnosť dôchodkových fondov malo mimo vyššie spomenutých faktorov negatívny vplyv aj mierne rozšírenie korporátnych spreadov, ktoré negatívne ovplyvnili výkonnosť dlhopisových ETF investícií v rámci dlhopisovej zložky fondov. Mimo centrálnych bánk pútal pozornosť trhu aj dianie okolo výšky pokuty, ktorú by mala zaplatiť Deutsche Bank americkému ministerstvu spravodlivosti za obvinenia súvisiace s predajom dlhopisov naviazaných na hypotéky ešte z čias hypotekárnej krízy v USA z roku 2008.

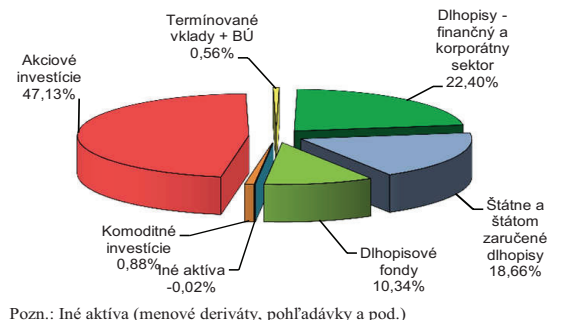
V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiel akciovej zložky a realizovali výmeny a nové nákupy dlhopisových investícií, čím došlo k zníženiu dĺžky dlhopisovej zložky fondu.

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

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

MESAČNÁ SPRÁVA 31. OKTÓBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 68 299 487,11 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,046555 € |
| Modifikovaná durácia peňažno-dlhopisevej časti : | 3,69 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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 obmedzenie menového, úrokového alebo iného rizika súvisiaceho s majetkom vo fonde formou finančných derivátov podľa zákona.

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|-------------------------|--------------|----------|
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,48% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,13% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,56% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,48% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,45% |
| SPDR Euro Corporate Bond | dlhopisové ETF | IE00B3T9LM79 | 1,43% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,35% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,32% |
| 2020-05-18 Turkey 5,125% | štátny dlhopis | XS0503454166 | 1,31% |
| 2021-07-31 Goldman FRN | dlhopis fin. inštitúcie | XS1458408306 | 1,19% |

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,19% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,38% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,18% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,56% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 3,11% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 3,04% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,21% |
| FIDELITY-GLOBAL OPPORT-AEURA | akciový fond | LU0267387255 | 2,20% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,18% |
| POWERSHARES S&P 500 LOW VOLA | akciové ETF | US73937B7799 | 2,02% |

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Stрана | Podiel | Stрана | Podiel |
|-------------|--------|---------|--------|
| Luxembursko | 15,12% | USA | 2,02% |
| Írsko | 18,01% | Nemecko | 1,72% |
| Francúzsko | 11,02% | Rakúsko | 0,64% |

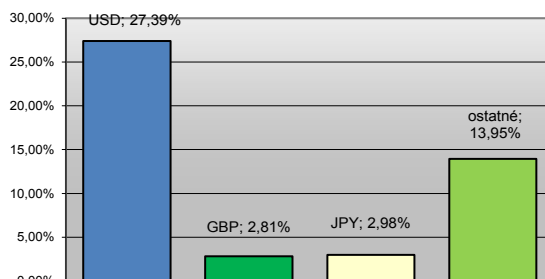
KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

Hlavné témy, ktoré vplyvali na dianie na finančnom trhu v októbri boli najmä úvahy o tom, že ECB môže začať budúci rok so znižovaním objemov nákupov dlhopisov a naznačená ochota centrálnych bankárov akceptovať rast inflácie nad cieľové úrovne stanovené v monetárnej politike. Aj napriek tomu, že ECB na svojom októbrovom zasadnutí podľa slov Maria Draghiho vôbec nediskutovala ani o zmiernení ale ani o navýšení nákupov dlhopisov, trh nakoniec vnímal ako hlavnú tému skôr nárast inflačných očakávaní a očakávané zvyšovanie úrokových sadzieb v USA. Vyššie spomenuté faktory tak stáli za rastom výnosov do splatnosti najmä na dlhopisovom trhu v Európe a USA, kde došlo k zosrneniu výnosových kriviek štátnych dlhopisov (výnosy do splatnosti u dlhopisov s dlhšími splatnosťami rástli viac ako výnosy s kratšími splatnosťami). Ceny dlhopisov tak klesali, pričom výraznejšie zasiahnuté boli najmä dlhopisy krajín južnej Európy, kde sentiment navyše zhoršovala aj neistota pred prichádzajúcim ústavným referendum v Taliansku, ktoré sa uskutoční 4. decembra. Rastúcu averziu k riziku podporovali aj novembrové prezidentské voľby v USA, kde predvolebné prieskumy ukazovali nárast preferencií kandidáta Donalda Trumpa, ktorý postupne znižoval náskok kandidátky demokratov Hillary Clinton. To spolu so zvyšujúcou sa pravdepodobnosťou zvyšovania úrokových sadzieb v USA na decembrovom zasadnutí americkej centrálnej banky FED negatívne vplyvalo na globálny akciový trh, kde index MSCI World zaznamenal vplyvom poklesu najmä amerických a európskych akcií viac ako 2%-ný prepad. Október rovnako neprial ani drahým kovom a cenám ropy (cena zlata a ropy sa prepadla o -2,9%). Čo sa týka ekonomických dát, pozitívne signály prichádzali najmä z Európy, kde došlo medzimesačnému zlepšeniu podnikateľského sentimentu, ktorý sa dostal späť nad úroveň pred hlasovaním o Brexite. Ekonomické dáta z USA na druhej strane stále poukazovali na silný trh práce a relatívne ustálený sentiment, čo dáva dobrý základ pre zrýchlenie rastu americkej ekonomiky v nadchádzajúcich štvrťrokoch.

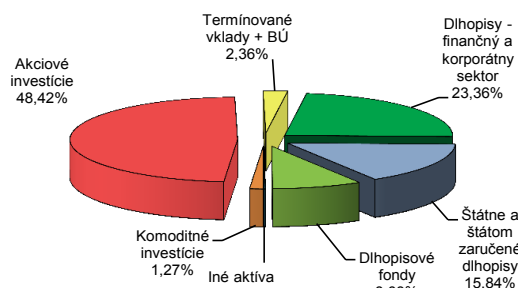
V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiely akciovej a komoditnej zložky portfólia a realizovali výmeny dlhopisových investícií, čím došlo k zníženiu durácie dlhopisovej zložky fondu.

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

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

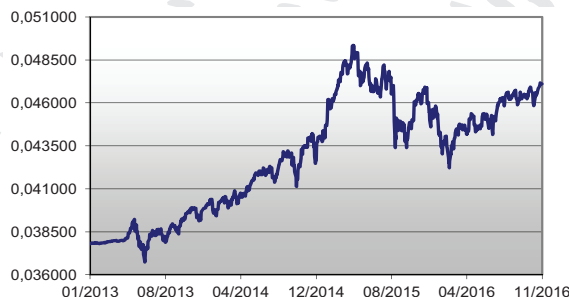
MESAČNÁ SPRÁVA 30. NOVEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Cistá hodnota majetku vo fonde: | 69 662 336,27 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,047120 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti : | 3,60 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



NAJVÝZNAMNEJŠIE DLHOPISOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|--------------------------------------|-------------------------|--------------|----------|
| iShares Core Euro Corporate Bond ETF | dlhopisové ETF | IE00B3F81R35 | 2,41% |
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 2,03% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,52% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,44% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,39% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,32% |
| 2020-05-18 Turkey 5,125% | štátny dlhopis | XS0503454166 | 1,27% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,23% |
| 2021-07-31 Goldman FRN | dlhopis fin. inštitúcie | XS1458408306 | 1,17% |
| ESPA EM IG Corporate Bond | dlhopisové ETF | AT0000A0WJZ2 | 1,16% |

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,45% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,56% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,35% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 3,93% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 3,29% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 3,21% |
| FIDELITY FDS-WRLD | akciový fond | LU0318941662 | 2,27% |
| DB X-TRACKERS MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B3JKDQ92 | 2,25% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,25% |
| FRANK-GLOBAL GRWTH-A-ACCE | akciový fond | LU0508195822 | 2,24% |

EOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitent):

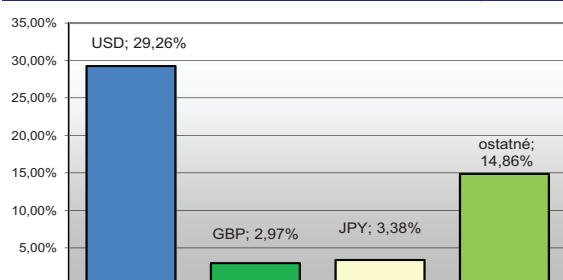
| Stрана | Podiel | Stрана | Podiel |
|-------------|--------|---------|--------|
| Luxembursko | 15,79% | USA | 2,04% |
| Írsko | 20,75% | Nemecko | 1,70% |
| Francúzsko | 11,80% | Rakúsko | 1% |

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

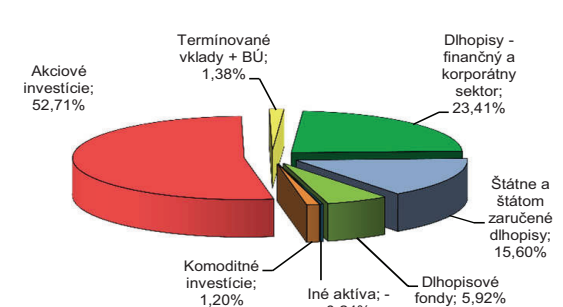
Hlavnou udalosťou mesiaca november boli americké prezidentské voľby. Napriek tomu, že predvolebné prieskumy favorizovali kandidátku demokratov Hilary Clintonovú, republikánsky kandidát Donald Trump sa svojim víťazstvom postaral pre finančné trhy pár mesiacov po výsledkoch referenda vo Veľkej Británii o ďalšie prekvapenie. Po úvodnom šoku sprevádzanom poklesom akciových indexov sa nálada investorov v očakávaní fiškálnych stimulov na podporu ekonomiky ale rýchlo otočila. Skutočne, nižšie daňové zaťaženie, vyššie výdavky na infraštruktúru spolu so znížením regulácií v USA, ktoré chce Trump presadzovať, viedli k rastu amerických akciových trhov, ktoré dosiahli v tomto mesiaci svoje historické maximá. Naopak americké vládne dlhopisy zaznamenali po voľbách výrazný výpredaj sprevádzaný nárastom výnosov na 10-ročných dlhopisoch o viac ako 50 bodov. Výsledok voľieb zasiahol negatívne aj akciové a dlhopisové trhy rozvíjajúcich sa krajín z dôvodu nejistej medzinárodnej politiky USA a očakávaní rýchlejšieho rastu sadzieb v USA. Nárast výnosov bol taktiež badateľný na európskom dlhopisovom trhu. Okrem výsledku voľieb v USA malo vplyv na ich nárast aj blížiaci sa ústavné referendum v Taliansku, na ktorého úspech je naviazané zotrvanie talianskeho premiéra Renziho vo svojej funkcii. Neprijatie tejto ústavnej reformy medzi talianskymi občanmi, ktoré je na základe prieskumov viac pravdepodobné, obmedzí schopnosť vlády presadzovať potrebné reformy a môže nepriaznivo vplyvať na ďalší politicko-ekonomický vývoj a stabilitu nielen Talianska, ale aj celej Európy. Krajiny južnej Európy na túto neistotu zareagovali najvýraznejšie, keď 10-ročné dlhopisy Talianska a Španielska narástli vo výnose o viac ako 30 bodov. Okrem spomínaných udalostí koncom mesiaca zaujala správa krajín skupiny OPEC o prijatí dohody zníženia produkcie ropy o 1,2 milióna, na úroveň 32,5 milióna barelov denne (platná je na 6 mesiacov s prípadným predĺžením). Táto dohoda spôsobila, že cena ropy v posledný deň mesiaca vyskočila takmer o 10% a opäť sa priblížila k úrovni 50 USD za barel. Mesiac november na druhej strane neprial drahým kovom, keď cena zlata poklesla o viac ako 8%. Čo sa týka ekonomických dát a očakávaní, zlepšenie opäť zaznamenali kľúčové kompozitné indikátory podnikateľského sentimentu v USA a Eurózne, ktoré rástli druhý mesiac v poradí. To spolu s pokračujúcim rastom zamestnanosti v USA, silným nárastom miezd a narastajúcimi inflačnými očakávaniami stále poukazuje na skutočnosť, že americká ekonomika je pripravená v blízkej dobe na zvyšovanie oficiálnych úrokových sadzieb.

V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde mierne zvýšili podiely akciovej zložky portfólia a zúčastnili sa primárnych aukcií.

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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

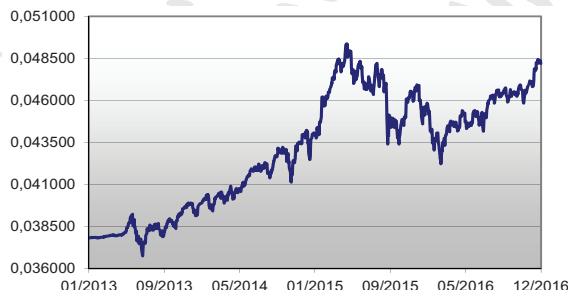
MESAČNÁ SPRÁVA 30. DECEMBER 2016

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

| | |
|--|--|
| Čistá hodnota majetku vo fonde: | 71 526 608,84 € |
| Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky: | 0,048095 € |
| Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti : | 3,38 |
| Dátum vytvorenia dôchodkového fondu: | 22.3.2005 |
| Depozitár dôchodkového fondu: | UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. |

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 | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|-------------------------------------|-------------------------|--------------|----------|
| 2021-04-09 Mexico 2,375% | štátny dlhopis | XS1054418196 | 1,99% |
| 2023-09-22 Eesti Energia 2,384% | korporátny dlhopis | XS1292352843 | 1,49% |
| 2020-07-18 SPP Infrastructure 3,75% | korporátny dlhopis | XS0953958641 | 1,41% |
| 2024-04-24 Romania 3,625% | štátny dlhopis | XS1060842975 | 1,36% |
| 2020-07-15 Iceland 2,5% | štátny dlhopis | XS1086879167 | 1,28% |
| 2020-05-18 Turkey 5,125% | štátny dlhopis | XS0503454166 | 1,24% |
| 2023-10-25 POLGB 4% | štátny dlhopis | PL0000107264 | 1,21% |
| ESPA EM IG Corporate Bond | dlhopisové ETF | AT0000A0WJ22 | 1,14% |
| 2021-07-31 Goldman FRN | dlhopis fin. inštitúcie | XS1458408306 | 1,14% |
| 2023-03-21 Bulgaria 1,875% | štátny dlhopis | XS1382693452 | 1,04% |

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

| Názov investície | Cenný papier | ISIN | Podiel * |
|------------------------------|--------------|--------------|----------|
| MSCI WR SOURCE | akciové ETF | IE00B60SX394 | 8,46% |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | akciové ETF | IE00B4L5Y983 | 5,55% |
| LYXOR ETF MSCI WORLD | akciové ETF | FR0010315770 | 5,30% |
| Lyxor ETF Eastern Europe | akciové ETF | FR0010204073 | 4,49% |
| DBX EURO STX 50 | akciové ETF | LU0274211217 | 4,13% |
| MSCI WR DB X-TRACKERS | akciové ETF | LU0274208692 | 3,84% |
| FIDELITY FDS-WRLD | akciový fond | LU0318941662 | 2,76% |
| FIDELITY FDS-GLOBAL FOCUS-AE | akciový fond | LU0933613696 | 2,71% |
| FRANK TEMP INV GLB EURO-AACC | akciový fond | LU0128520375 | 2,26% |
| DB X-TRACKERS MSCI WORLD | akciové ETF | IE00BJ0KDQ92 | 2,25% |

ĽEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKC. INVESTÍCIÍ (podľa sídla emitenta)

| Región | Podiel |
|-------------|--------|
| Luxembursko | 17,93% |
| Írsko | 20,73% |
| Francúzsko | 12,91% |

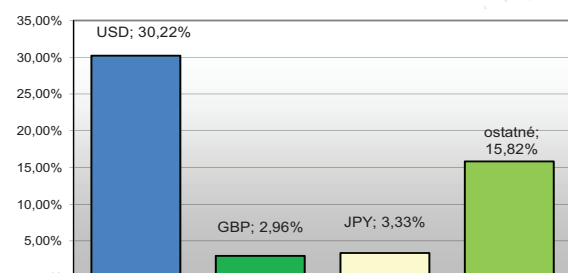
KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

Posledný mesiac roku 2016 so sebou priniesol tri dôležité udalosti. Prvou boli výsledky talianskeho ústavného referenda, v ktorom voliči podľa očakávaní odmietli ústavné zmeny, ktoré presadzoval premiér M. Renzi, a na ktorých podmieňoval aj svoje zotrvanie v kresle predsedu vlády. Aj keď M. Renzi po výsledku referenda naozaj podal demisiu, sformovanie novej vlády bolo veľmi rýchle (vláda vznikla do piatich dní od odstúpenia M. Renziho) čo prinieslo pre talianske štátne dlhopisy a domáci akciový trh úľavu a rast cien. Aj keď politické a ekonomické problémy Talianska nie sú vyriešené, trh výsledok referenda nevnímal tragicky a vývoj na lokálnom trhu bol následne závislý skôr od výstupov zasadnutia ECB. To bolo druhou sledovanou udalosťou, ktorá ale pre pozorovateľov na trhu možno neprinesla úplne jasný pohľad na smerovanie menovej politiky ECB v nasledujúcom období. Skutočne, hoci ECB počnúc aprílom 2017 rozhodla o znížení objemu mesačných nákupov dlhopisov z 80 mld. eur mesačne, zároveň rozhodla aj o predĺžení obdobia týchto nákupov do decembra 2017. Čo je však dôležité, ECB ďalej rozšírila a upravila podmienky, ktoré jej umožnia nakupovať po novom aj dlhopisy so splatnosťou kratšou ako dva a dlhšou ako jeden rok, a s výnosom do splatnosti, ktorý nie je obmedzený výškou depozitnej sadzby (aktuálne -0,40%). Hoci trh pred zasadnutím ECB tlačil euróv úrokové sadzby smerom nahor, zmiešané výsledky zo zasadnutia ECB ako aj umiernené výroky jej guvernéra M. Draghiho na adresu ďalšieho zmierňovania nákupov dlhopisov nakoniec presvedčili trh k nákupom dlhopisov, čo viedlo k rastu ich cien a poklesu ich výnosov do splatnosti v porovnaní s novembrovými úrovňami. Opačná situácia bola na dlhopisovom trhu v USA, ktorý bol ovplyvnený zasadnutím americkej centrálnej banky FED, čo bola tretia dôležitá decembrová udalosť. FED podľa očakávaní zvýšil oficiálne úrokové sadzby o 0,25% na úroveň 0,75%, no prekvapivo upravil aj svoj odhad pre vývoj oficiálnej úrokovvej sadzby v budúcom roku, kedy teraz očakáva jej tri zvýšenia namiesto pôvodných dvoch. To spôsobilo, že výnosy do splatnosti u amerických štátnych dlhopisov oproti novembrovým ešte viac vzrástli (a ich ceny poklesli). Výsledok zasadnutia FED-u malo samozrejme pozitívny vplyv na kurz amerického dolára, ktorý voči euru posilnil na svoje 14-ročné maximá. Dario sa aj akciovému trhu, ktorý pokračoval vo svojich rastoch (MSCI World Index +2,3%, americké akciové indexy na svojich historických maximách), čo bolo podporené najmä zmiešanými výsledkami zo zasadnutia ECB a pokračujúcim optimizmom z pripravovaných fiškálnych stimulov predstavených novozvoleným americkým prezidentom D. Trumpom. Čo sa týka alternatívnych investícií, mierny pokles o -2,2% si na svoje konto oproti novemburu pripísalo zlato, a rasty naopak zaznamenali realitné investície, ktoré doteraz od konca leta strácali.

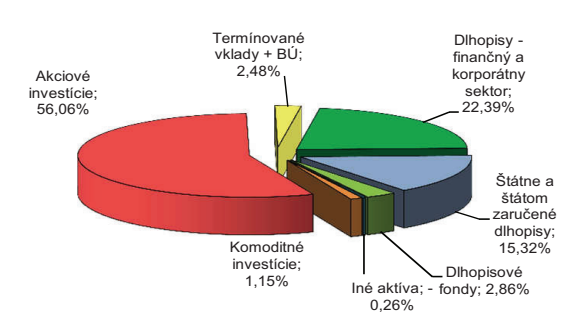
V priebehu mesiaca sme v dôchodkovom fonde zvýšili podiel akciovej zložky portfólia a znížili podiel dlhopisovej zložky.

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

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU *



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