

MESAČNÁ SPRÁVA 31. JANUÁR 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Čistá hodnota majetku vo fonde:	110 044 960,01 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,054042 €
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika.

Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty

(ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index)

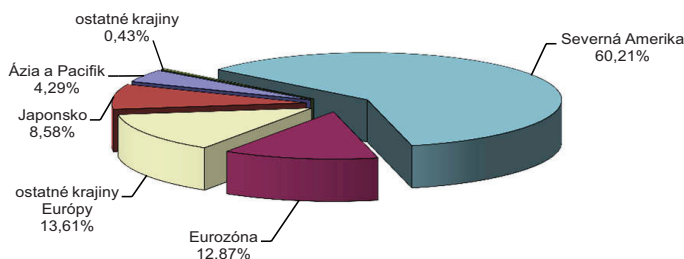
vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti

RH.

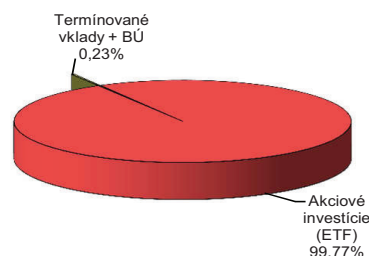
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENIE AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ



ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU*

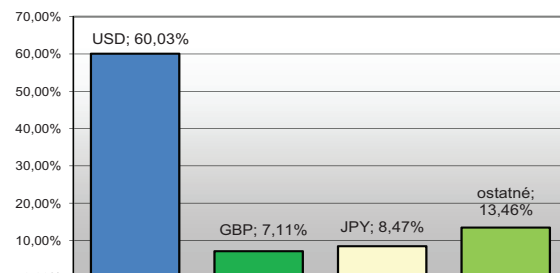


Pozn.: Iné aktíva (deriváty, pohľadávky a pod.)

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel *
iShares Core MSCI World	akciové ETF	IE00B4L5Y983	75,30%
iShares MSCI World	akciové ETF	IE00B0M62Q58	20,89%
DB X-Trackers MSCI World ETF	akciové ETF	LU0274208692	2,86%
Source MSCI World ETF	akciové ETF	IE00B60SX394	0,72%
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

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

• V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozornená na možnosť vzniku takýchto škôd. **Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.**

INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	120 604 324,66 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,056559
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	76,33%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	20,01%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,74%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,69%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	28.2.2017	1M zmena	Menové páry	28.2.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1839	2,58%	EUR/USD	1,058	-2,1%
EU - Euro Stoxx 600	370	2,81%	EUR/GBP	0,854	-0,5%
USA - S&P 500	2364	3,72%	EUR/JPY	119,27	-2,1%
JAP - Nikkei 225	19119	0,41%	EUR/PLN	4,306	-0,4%
Čína - CSI 300	3453	1,91%	EUR/CZK	27,02	0,0%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

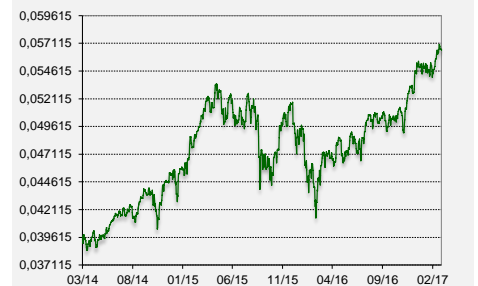
- Výnosy do splatnosti na dlhopisovom trhu Eurozóny otočili smerovanie z januára a klesali pod vplyvom stlmenia očakávaní ohľadom intenzity znižovania nákupov dlhopisov Európskou centrálnou bankou (ECB), ako aj rastúcej politickej neistote v Európe a USA.
- Najvýraznejší pokles výnosov do splatnosti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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

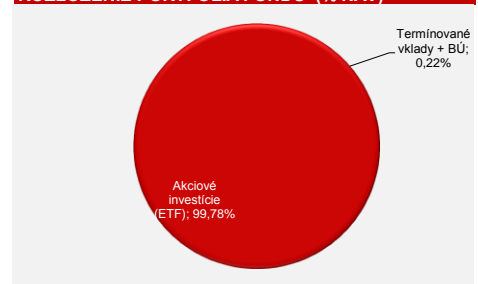
MESAČNÁ SPRÁVA

28. február 2017

VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



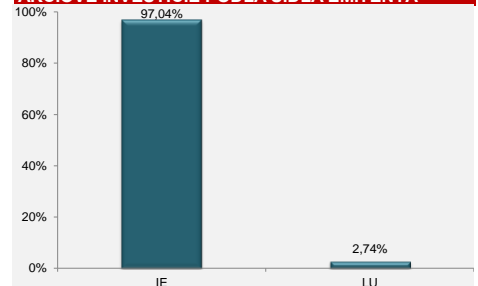
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výsluvnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozornená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

Upozornenie:

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

INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	125 245 029,16 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,056774
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	77,06%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	19,32%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,66%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,67%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	31.3.2017	1M zmena	Menové páry	31.3.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1854	0,82%	EUR/USD	1,065	0,7%
EU - Euro Stoxx 600	381	2,94%	EUR/GBP	0,849	-0,7%
USA - S&P 500	2363	-0,04%	EUR/JPY	118,67	-0,5%
JAP - Nikkei 225	18909	-1,10%	EUR/PLN	4,232	-1,7%
Čína - CSI 300	3456	0,09%	EUR/CZK	27,04	0,0%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozornená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

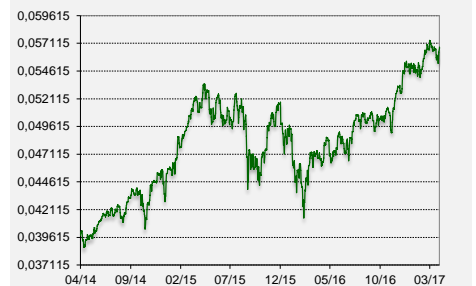
Upozornenie:

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

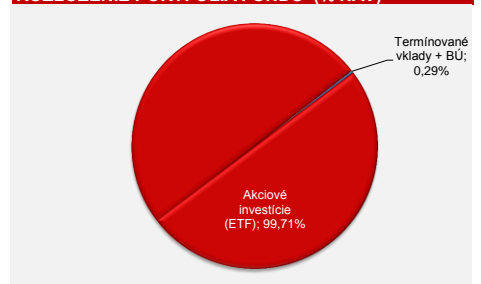
MESAČNÁ SPRÁVA

31. marec 2017

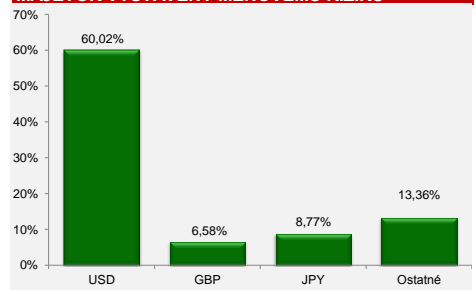
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



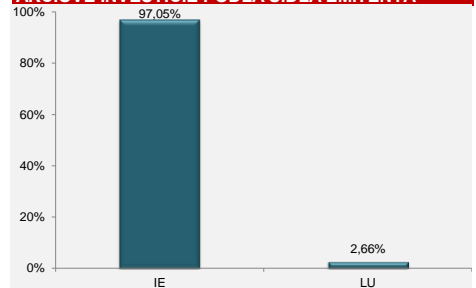
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

MESAČNÁ SPRÁVA

28. apríl 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	129 431 342,48 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,056372
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeťelom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	77,96%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	18,57%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,55%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,65%

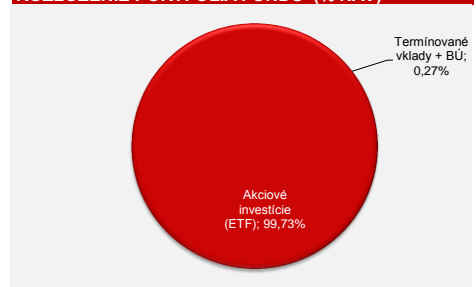
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	28.4.2017	1M zmena	Menové páry	28.4.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1878	↑3,33%	EUR/USD	1,090	↓2,3%
EU - Euro Stoxx 600	387	↑5,6%	EUR/GBP	0,841	↓0,8%
USA - S&P 500	2384	↑0,91%	EUR/JPY	121,53	↓2,4%
JAP - Nikkei 225	19197	↑5,2%	EUR/PLN	4,227	↓0,1%
Čína - CSI 300	3440	↓0,47%	EUR/CZK	26,84	↓0,7%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)

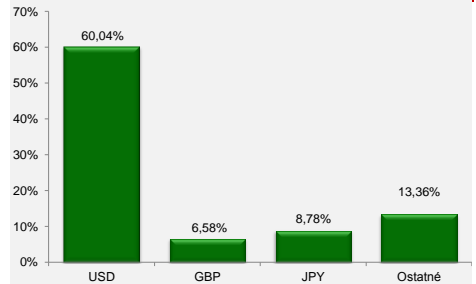


KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

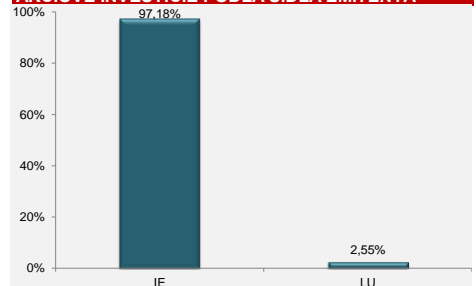
- V prvom kole prezidentských volieb vo Francúzsku zvíťazil centrista a pro-európsky kandidát pán E. Macron, zatiaľ čo krajne pravicovo orientovaná kandidátka M. Le Pen, ktorá preferovala „Frexit“ si zaisťovala druhé miesto.
- Finančný trh reagoval na víťazstvo E. Macrona znížením averzie voči riziku,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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozornená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

Upozornenie:

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

INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	133 808 652,89 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,055733
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeťelom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNÉJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	79,01%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	17,76%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,44%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,62%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	31.5.2017	1M zmena	Menové páry	31.5.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1912	↑7,8%	EUR/USD	1,124	↓3,2%
EU - Euro Stoxx 600	390	0,75%	EUR/GBP	0,872	↓3,7%
USA - S&P 500	2412	↑1,6%	EUR/JPY	124,56	↓2,5%
JAP - Nikkei 225	19651	↓2,36%	EUR/PLN	4,181	↓1,1%
Čína - CSI 300	3493	↑5,4%	EUR/CZK	26,36	↓1,8%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

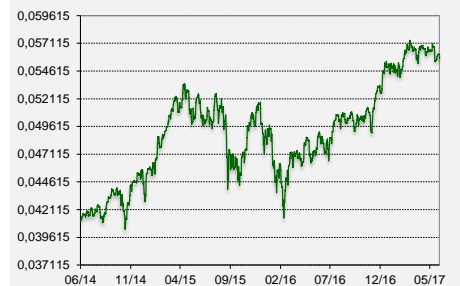
RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

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

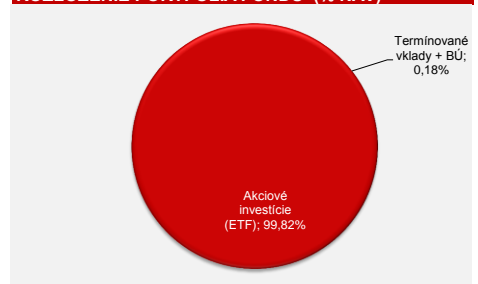
MESAČNÁ SPRÁVA

31. máj 2017

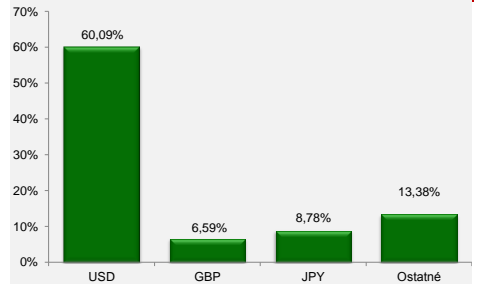
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



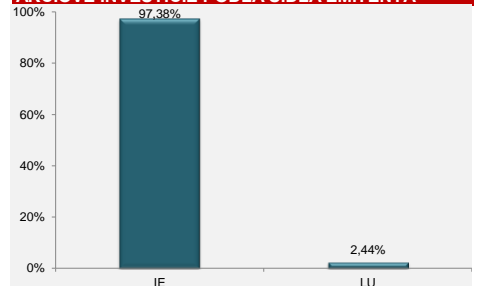
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

MESAČNÁ SPRÁVA

30. jún 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	136 451 736,83 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,055165
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeť, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	79,63%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	17,11%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,37%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,60%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	30.6.2017	1M zmena	Menové páry	30.6.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1916	0,25%	EUR/USD	1,143	1,6%
EU - Euro Stoxx 600	379	-2,72%	EUR/GBP	0,877	0,6%
USA - S&P 500	2423	0,48%	EUR/JPY	128,40	3,1%
JAP - Nikkei 225	20033	1,95%	EUR/PLN	4,232	1,2%
Čína - CSI 300	3667	4,98%	EUR/CZK	26,13	-0,9%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

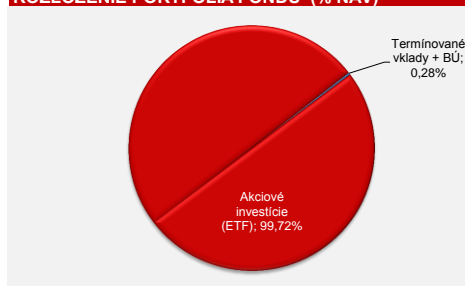
- Údaje z trhu práce v USA boli začiatkom mesiaca sklamaním, keď bolo vytvorených menej pracovných miest ako sa čakalo (138k vs. 182k). Na druhej strane miera nezamestnanosti poklesla na svoje 16-ročné minimum na úroveň 4,3%.
- Nový francúzsky prezident E. Macron potvrdil svoje víťazstvo aj v parlamentných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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

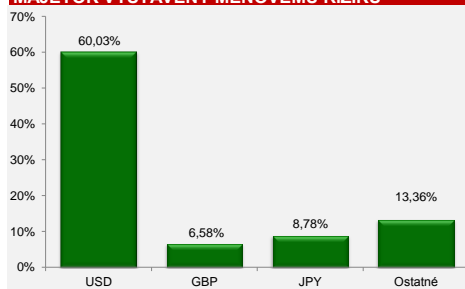
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



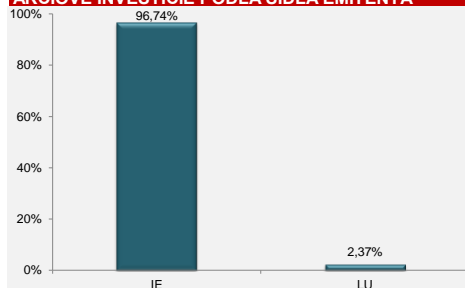
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

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

INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	139 513 513,41 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,054714
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	80,30%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	16,60%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,30%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,58%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	31.7.2017	1M zmena	Menové páry	31.7.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1961	2,3%	EUR/USD	1,184	3,6%
EU - Euro Stoxx 600	378	-0,4%	EUR/GBP	0,896	2,2%
USA - S&P 500	2470	1,9%	EUR/JPY	130,57	1,7%
JAP - Nikkei 225	19925	-0,5%	EUR/PLN	4,255	0,6%
Čína - CSI 300	3738	1,9%	EUR/CZK	26,08	-0,2%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odpлата za správu dôchodkového fondu: 0,30%

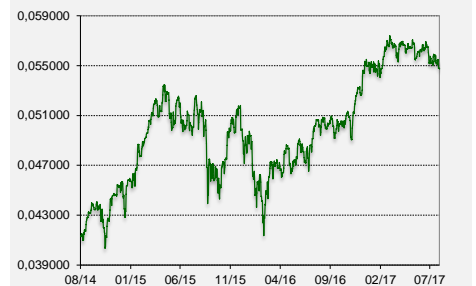
RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovnou zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektoré z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

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

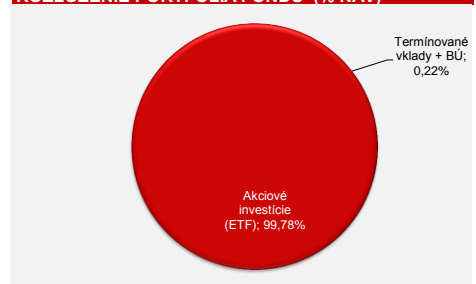
MESAČNÁ SPRÁVA

31. júl 2017

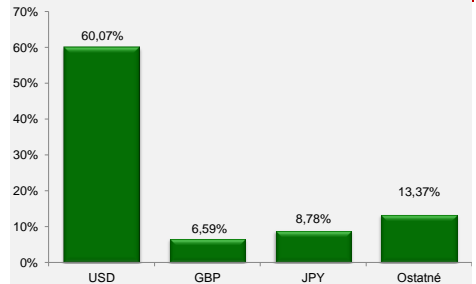
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



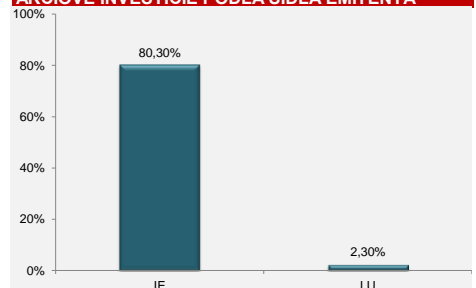
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	141 699 415,77 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,054239
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	80,72%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	16,21%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,25%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,57%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	31.8.2017	1M zmena	Menové páry	31.8.2017	1M zmena
Global - MSCI World	1960	-0,1%	EUR/USD	1,191	+0,6%
EU - Euro Stoxx 600	374	-1,1%	EUR/GBP	0,921	+2,8%
USA - S&P 500	2472	+0,1%	EUR/JPY	130,98	+0,3%
JAP - Nikkei 225	19646	-1,4%	EUR/PLN	4,248	-0,2%
Čína - CSI 300	3822	+2,3%	EUR/CZK	26,11	+0,1%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovnou zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektoré z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. **Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.**

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

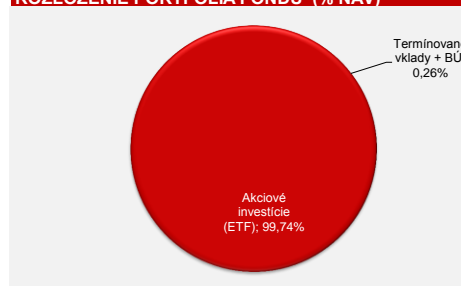
MESAČNÁ SPRÁVA

31. august 2017

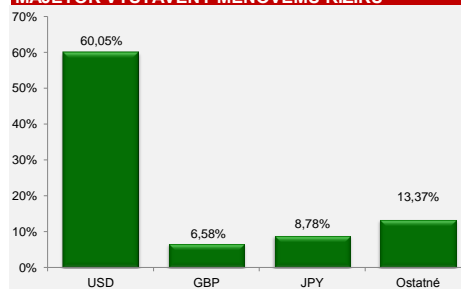
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



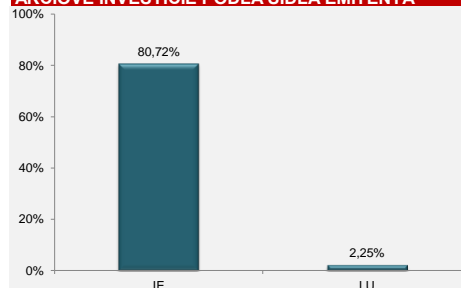
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	149 101 690,75 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,055806
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akcioví index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	81,25%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	15,79%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,20%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,55%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	29.9.2017	1M zmena	Menové páry	29.9.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2001	2,1%	EUR/USD	1,181	-0,8%
EU - Euro Stoxx 600	388	3,8%	EUR/GBP	0,882	-4,2%
USA - S&P 500	2519	1,9%	EUR/JPY	132,92	1,5%
JAP - Nikkei 225	20356	3,6%	EUR/PLN	4,313	1,5%
Čína - CSI 300	3837	0,4%	EUR/CZK	25,99	-0,5%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odpлата za správu dôchodkového fondu: 0,30%

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovnou zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektoré z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

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

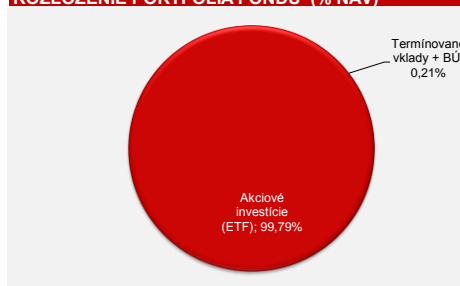
MESAČNÁ SPRÁVA

29. september 2017

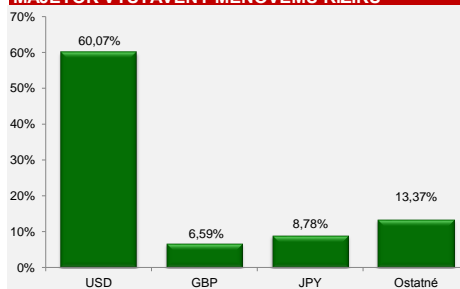
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



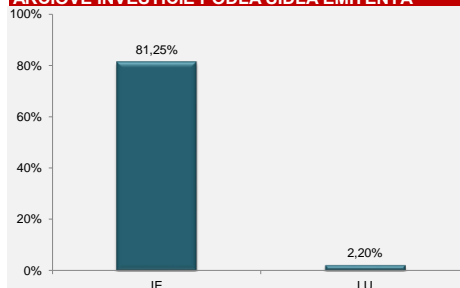
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	158 269 649,91 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,057710
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	81,91%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	15,40%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	2,14%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,54%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	31.10.2017	1M zmena	Menové páry	31.10.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2037	+1,8%	EUR/USD	1,165	-1,4%
EU - Euro Stoxx 600	395	+1,8%	EUR/GBP	0,877	-0,6%
USA - S&P 500	2575	+2,2%	EUR/JPY	132,34	-0,4%
JAP - Nikkei 225	22012	+8,1%	EUR/PLN	4,239	-1,7%
Čína - CSI 300	4007	+4,4%	EUR/CZK	25,66	-1,3%

KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

• ECB na svojom októbrom zasadnutí ohlásila očakávané zníženie nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) od januára 2018 zo 60 na 30 mld. EUR, pričom v týchto nákupoch bude pokračovať do konca septembra 2018 s možnosťou ďalšieho predĺženia.

• Kľúčové úrokové sadzby zostali na nezmenených úrovniach v súlade s očakávaniami. ECB sa taktiež zaviazala reinvestovať prostriedky zo splatných aktív nakúpených v rámci QE programu aj po jeho skončení.

• Celkovo tak ECB potvrdila svoj hľadbučiaci tón, na čo trhy zareagovali poklesom výnosov naprieč európskym regiónom, čo sa pozitívne prejavilo vo výkonnosti dlhopisovej zložky našich fondov. Euro po tomto zasadnutí vymazalo časť svojich ziskov oproti doláru, keď medzimesačne oslabilo o cca 1,4% na úroveň 1,165.

• Naopak silnejšie očakávania zo zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb americkou centrálnou bankou FED na decembrovom zasadnutí tlačili výnosy na druhej strane Atlantiku smerom nahor najmä na krátkej strane krivky (+0,12% - 2Y, +0,5% - 10Y).

• Tlak na rast sadzieb v USA vyvoláva aj daňová reforma z dielne D. Trumpa. Americký senát v októbri schválil rozpočet, čím odstránil veľkú prekážku pre implementáciu daňovej reformy, avšak jej finálne prijatie je zatiaľ neisté.

• Údaje z trhu práce v USA boli negatívne ovplyvnené hurikánmi, čo sa prejavilo v poklese pracovných miest (-33k). Naproti tomu miera nezamestnanosti poklesla na svoje niekoľkoročné minimum na úroveň 4,2% a anualizovaný rast HDP za 3Q na úrovni 3% prekonal očakávanú úroveň 2,6%.

• Vyhliadky na oživenie eurozóny ostávajú pozitívne, čo potvrdzuje aj výrobný index nákupných manažérov, ktorý v októbri zaznamenal rast z úrovne 58,1 na 58,5.

• Politické napätie v Španielsku okolo snáh o osamostatnenie Katalánska vyvrcholilo koncom mesiaca k vyhláseniu jeho nezávislosti Katalánskym parlamentom, po ktorom následne Španielsky senát aktivoval článok 155 na obmedzenie Katalánskej autonómie a vyhlásil nové voľby na 21. december

• Koncom mesiaca prekvapila pozitívna správa o zlepšení ratingu Talianska agentúrou S&P na úroveň BBB so stabilným výhľadom, čo sa prejavilo na poklese rizikových prirážok na talianskych dlhopisoch.

• V októbri sa darilo akciovým indexom, ktoré si pripísali zisky. Najviac sa darilo japonskému akciovému indexu, ktorý pozitívne reagoval na víťazstvo súčasného premiéra Abeho v očakávaní z pretrvávajúcej uvoľnenej monetárnej politiky.

• Mierny pokles ceny zaznamenalo zlato, avšak tento pokles bol vykompenzovaný spomínaným posilnením amerického dolára.

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len "MSCI"). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovnou zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektoré z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. **Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.**

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

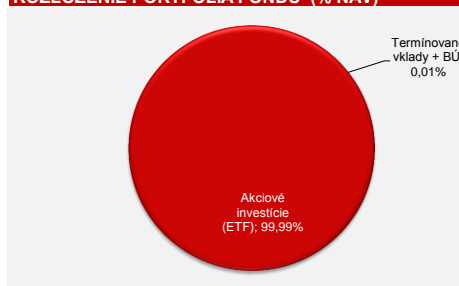
MESAČNÁ SPRÁVA

31. október 2017

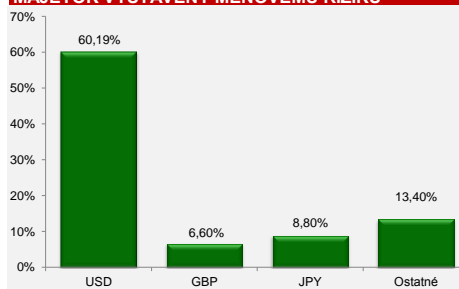
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



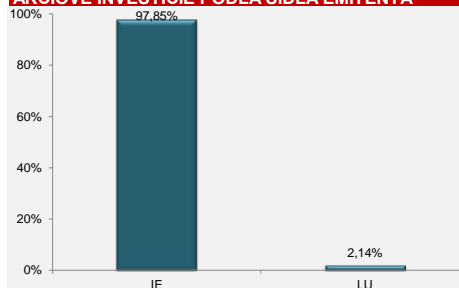
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



INDEX

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

MESAČNÁ SPRÁVA

30. november 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	160 981 978,25 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,057464
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeťom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akcioví index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	82,23%
ISHARES MSCI WORLD UCITS	akciové ETF	IE00B0M62Q58	15,10%
MSCI WR DB X-TRACKERS	akciové ETF	LU0274208692	1,98%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,53%

VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	30.11.2017	1M zmena	Menové páry	30.11.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2077	+2,0%	EUR/USD	1,190	+2,2%
EU - Euro Stoxx 600	387	-2,2%	EUR/GBP	0,880	+0,4%
USA - S&P 500	2648	+2,8%	EUR/JPY	133,96	+1,2%
JAP - Nikkei 225	22725	+3,2%	EUR/PLN	4,203	-0,9%
Čína - CSI 300	4006	0,0%	EUR/CZK	25,52	-0,5%

KOMENTÁR PORTFÓLIO MANAŽÉRA

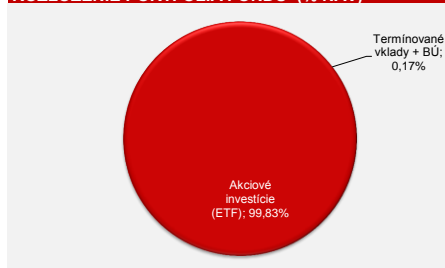
- Silné ekonomické dáta boli hlavným faktorom, ktorý podporovali na finančných trhoch apetít po riziku aj počas novembra. Predstihové indikátory v Eurozone ako aj v USA, ktoré dosiahli niekoľkoletú maximálnu medzitu stále potvrdzujú pokračovanie ekonomického rastu aj v nadchádzajúcich mesiacoch.
- Optimizmom na trhu neotriasli ani zmenené koalície rokovaní po voľbách v Nemecku, ani provokácie zo strany Severnej Kórei pri testoch nových rakiet.
- Skutočne, zatiaľ čo výnosy nemeckých a amerických štátnych dlhopisov rástli pod vplyvom očakávaní postupnej normalizácie menových politík na oboch stranách Atlantiku, akciové trhy (s výnimkou Európy) pokračovali v rastoch (u globálnych a amerických akcií na nové historické maximá) a euro voči americkému doláru posilnilo.
- Pozitívny výhľad pre rast ekonomiky a inflácie by mali utvrdiť predstavitelia ECB na ich nadchádzajúcom zasadnutí 7. decembra v ich už ohlásenom znížení objemu nákupov dlhopisov o 30 mld. eur od januára 2018, no zároveň možno očakávať aj zachovanie opatrnéj rétoriky o ďalšom smerovaní menovej politiky po septembri 2018.
- Zaujímavým zásadným by malo byť skoré zasadnutie americkej centrálnej banky Fed naplánované na 13. decembra, kde by malo dôjsť k zvýšeniu oficiálnych úrokových sadzieb o 25bps na úroveň 1,50% a s najväčšou pravdepodobnosťou aj k potvrdeniu zámeru Fed-u pokračovať v zvyšovaní sadzieb aj počas roku 2018 (a to celkom ešte tri krát).
- V trende zvyšovania úrokových sadzieb v USA bude už ale v roku 2018 pokračovať nový predseda Fed-u Jerome Powel, ktorý vystrieda od februára 2018 v kresle doterajšiu predsedníčku Janet Yellen. Jerome Powel je považovaný tržmi za pohľad na riadenie menovej politiky za neutrálneho člena komisie čo potvrdzuje aj jeho posledný prejav pred bankovou komisiou Senátu, kde sa viac menej potvrdila kontinuita s politikou J. Yellen.
- Scenár rastu sadzieb v USA ako aj apetít podstupovať riziko je podporený aj daňovou reformou, ktorú schválila koncom novembra Snemovňa reprezentantov, pričom k hlasovaniu v Senáte by malo dôjsť v najbližšej dobe. K celkovému schváleniu Kongresom a podpisom prezidentom by malo podľa plánu dôjsť do konca roka (ak nedôjde k prekážkam, ktoré môžu vzniknúť práve pri hlasovaní v Kongrese).
- Vo svetle pozitívnych ekonomických správ sa na strane rizík v najbližšom období objavujú regionálne voľby v španielskom Katalánsku naplánované na 21. decembra, parlamentné voľby v Taliansku v roku 2018 a pretrvávajúce zvýšené geopolitické riziko v súvislosti s hrozbami zo strany Severnej Kórei.

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

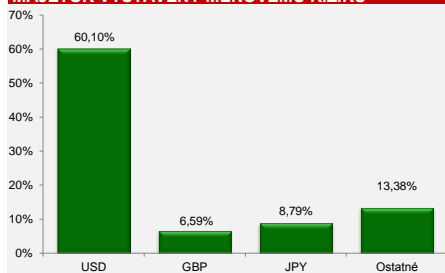
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



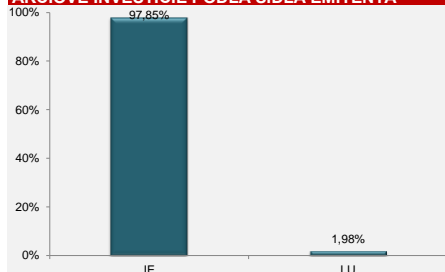
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciových zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len "MSCI"). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovne zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektorý z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozornená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

Upozornenie:

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

INDEX

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

MESAČNÁ SPRÁVA

29. december 2017

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	165 305 442,72 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,057890
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	4.4.2012
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Fond je určený sporeiteľom, ktorí požadujú vyšší výnos a sú ochotní akceptovať vysokú mieru rizika. Cieľom investičnej stratégie fondu je čo možno najvernejšie kopírovať vývoj referenčnej hodnoty (ďalej len "RH"), ktorú tvorí akciový index MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index) vyjadrený v mene euro. Výkonnosť dôchodkovej jednotky fondu približne zodpovedá výkonnosti RH.

NAJVÝZNAMNEJŠIE AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Názov investície	Cenný papier	ISIN	Podiel*
ISHARES CORE MSCI WORLD	akciové ETF	IE00B4L5Y983	82,50%
DB X-TRACKERS MSCI WORLD	akciové ETF	IE00BJ0K0Q92	16,81%
MSCI WR SOURCE	akciové ETF	IE00B60SX394	0,44%

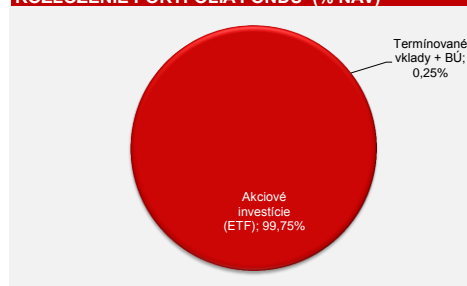
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



VÝVOJ NA TRHU

Akciové indexy	29.12.2017	1M zmena	Menové páry	29.12.2017	1M zmena
Global - MSCI World	2103	+1,3%	EUR/USD	1,201	+0,8%
EU - Euro Stoxx 600	389	+0,6%	EUR/GBP	0,888	+0,9%
USA - S&P 500	2674	+1,0%	EUR/JPY	135,28	+1,0%
JAP - Nikkei 225	22765	+0,2%	EUR/PLN	4,178	-0,6%
Čína - CSI 300	4031	+0,6%	EUR/CZK	25,51	0,0%

ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU (% NAV)



KOMENTÁR PORTFÓLIA MANAŽÉRA

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

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

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

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

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

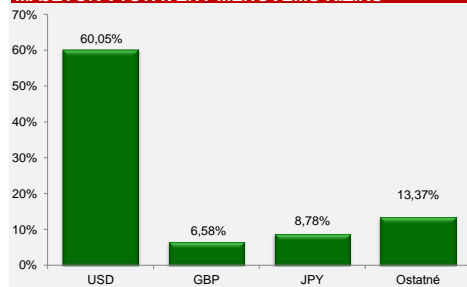
• Americké akciové indexy zareagovali na tieto správy rastom na svoje historické maximá. Dosluhujúca guvernérka americkej centrálnej banky J. Yellen však na zasadnutí FED-u okrem pozitívnych dopadov tejto reformy na americkú ekonomiku vyjadrila taktiež obavu nad dopadom tejto reformy na deficit a americký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

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

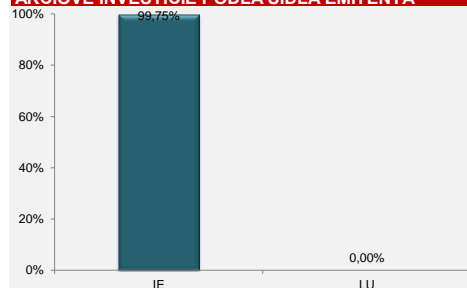
• V decembri sa dalo akciovým investíciám, najmä akciovým indexom rozvíjajúcich sa krajín a CEE regiónu (+3,6% resp. +2,3%). Pozitívne zhodnotenie zaznamenali aj komodity, keď zlato zhodnotilo o 2,2% a ropa o 5,3%, avšak toto zhodnotenie bolo negatívne ovplyvnené oslabením dolára voči EUR.

V priebehu mesiaca boli do indexového fondu nakúpené akciové ETF zastrešujúce akcie z vyspelých krajín.

MAJETOK VYSTAVENÝ MENOVÉMU RIZIKU



AKCIOVÉ INVESTÍCIE PODĽA SÍDLA EMITENTA **



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

* Podiel akciových investícií na čistej hodnote majetku fondu.

** Percento z akciovej zložky portfólia

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,30%

RH dôchodkového fondu sa skladá z akciového indexu MSCI World Index (Bloomberg ticker: MSDEWI Index), ktorý je vyjadrený v mene euro. Hodnota dôchodkovej jednotky fondu tak bude v plnej miere závislá od vývoja zvolených akciových investícií, ktorými bude fond kopírovať vývoj na vybraných akciových trhoch. Tvorcom MSCI indexu je spoločnosť MSCI Inc. (ďalej aj len „MSCI“). MSCI World Index je vo výlučnom vlastníctve MSCI. Ani MSCI a ani žiadna iná zmluvná strana, ktorá je poskytovateľom, alebo sa podieľa na zložení, výpočte alebo vytváraní MSCI dát (vrátane indexu MSCI World) neposkytuje výslovnú ani predpokladanú záruku, ani vyhlásenie s ohľadom na tieto údaje (alebo dosiahnuté výsledky s použitím daných údajov) a všetky tieto strany sa výslovnou zriekajú všetkých záruk originality, presnosti, úplnosti, obchodovateľnosti alebo vhodnosti pre konkrétny účel vzhľadom na niektoré z týchto údajov. Bez obmedzenia vyššie uvedeného, v žiadnom prípade MSCI, alebo ktorákoľvek z jej pridružených spoločností alebo tretia strana poskytujúca, alebo sa podieľajúca na zložení, výpočte alebo vytváraní údajov nenesie žiadnu zodpovednosť za akékoľvek priame, nepriame, špeciálne, trestné, následné alebo iné škody (vrátane ušlého zisku), ani v prípade, ak bola upozomená na možnosť vzniku takýchto škôd. Distribúcia alebo šírenie MSCI dát je bez výslovného písomného súhlasu od spoločnosti MSCI zakázaná.

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