

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

utorok 31. január 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 198 871 743,71 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043883
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,36
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,64%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	1,05%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	32,20%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,20%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,32%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,55%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,35%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,94%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,77%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,43%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,33%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dlhopis	XS0940293763	1,33%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,26%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,07%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,04%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,82%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,82%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,80%

VÝVOJ NA TRHU

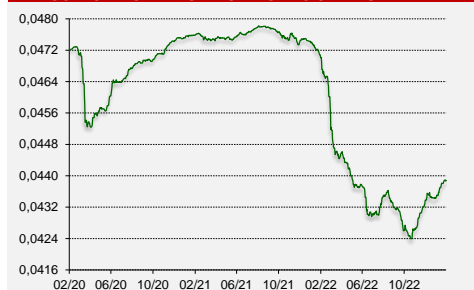
10R št. dlhopisy	31.1.2023	1M zmena	Menové páry	31.1.2023	1M zmena
Nemecko	2,29%	-0,29%	EUR/USD	1,083	+1,6%
USA	3,51%	-0,37%	EUR/GBP	0,881	-0,7%
Slovensko	3,26%	-0,44%	EUR/JPY	141,27	+0,4%
Taliansko	4,16%	-0,56%	EUR/PLN	4,709	+0,6%
Poľsko	6,03%	-0,83%	EUR/CZK	23,79	-1,3%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

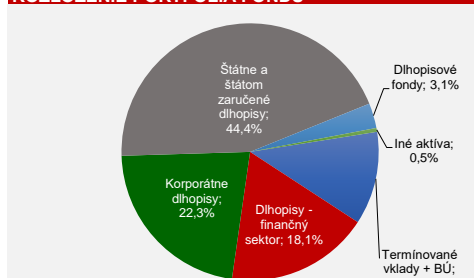
- Vývoj na trhoch v januári bol presným opakom toho, čoho sme boli svedkami po väčšinu roka 2022. Po decembrových poklesoch sa trhy odrazili smerom nahor a darilo sa ako akciovým, tak aj dlhopisovým trhom. Za týmto nárastom možno hľadať najmä pokles inflačných tlakov, ktoré vidieť aj na zverejnených inflačných dátach.
- Inflácia na oboch stranách Atlantiku dosiahla pravdepodobne svoj vrchol a už niekoľko mesiacov má klesajúci trend. Kým maximum dosahovala na úrovni 9,1% v USA a 10,6% v eurozóne, najnovšie inflačné dáta sú na úrovni 6,5% v USA a 8,5% v eurozóne. To pridáva optimizmus na trhy, keďže investori očakávajú, že spríshotovanie menovej politiky by sa mohlo postupne zastaviť, či dokonca by centrálny banky mohli opätovne pristúpiť k zníženiu sadzieb.
- Tieto očakávania však tmia centrálni bankári svojimi vyjadreniami. FED a ani ECB v januári nezasadali, avšak hlásia, že na poľavenie boja s infláciou je ešte priskoro. Napriek klesajúcemu trendu je inflácia stále vysoko nad inflačným cieľom, pričom jadrová inflácia sa drží naďalej na úrovni svojich maxim. Nezamestnanosť na historických minimách a nadpriemerný rast miezd taktiež vytvára tlak na jej rast. Centrálny banky pred zmenou rétoriky preto čakajú na nové dáta, ktoré by im potvrdili, že infláciu sa im definitívne podarí skrotiť.
- K pozitívnej nálađe prispeli aj ekonomické dáta. Rast HDP síce spomalil, stále však v USA a aj za celú eurozónu dosahuje pozitívne čísla. Reportované výsledky ziskovosti firiem taktiež mierne prekonal očakávania, hoci ziskovosť firiem medziročne poklesla. Investori preto dúfajú v mäkčie pristátie ekonomiky a namiesto súčasných problémov sa pozerajú do budúcnosti.
- Výnosy na dlhopisoch v januári poklesli, čo sa prejavilo na raste ich ceny. Najvýraznejší pokles výnosov zaznamenali dlhopisy s dlhšími splatnosťami. Nemecké štátne dlhopisy s 10-ročnou splatnosťou tak uzavreli mesiac na úrovni 2,29% a americké štátne dlhopisy na úrovni 3,51%. Rizikové prirážky klesali aj na štátnych a korporátnych dlhopisoch, čo umocnilo pozitívne zhodnotenie dlhopisovej zložky.

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

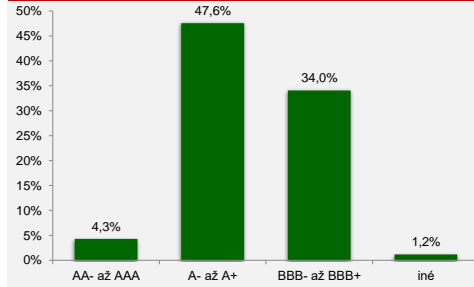
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



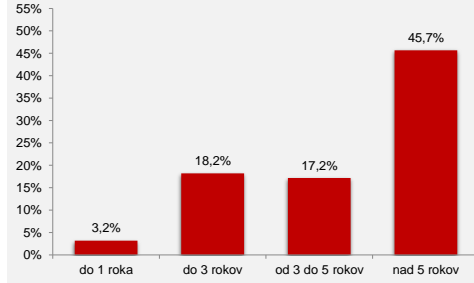
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 1,90%, v USD: 0,14% a v ostatných menách: 2,59%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.
** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

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

KLASIK

dĺhospisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

utorok 28. február 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 199 470 713,47 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043805
Modifikovaná dĺžka peňažno-dĺhospisovej časti (v rokoch):	1,41
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,63%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	-0,18%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	31,97%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dĺhospisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dĺhospisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DĹHOSPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dĺhopis	SK4120014184	6,21%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dĺhopis	SK4000019857	3,33%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dĺhopis	XS2024543055	2,55%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dĺhopis	XS1346201889	2,36%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dĺhopis	SK4000018958	1,95%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dĺhopis	XS1958534528	1,77%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dĺhopis	XS2447602793	1,44%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dĺhopis	XS0940293763	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dĺhopis	SK4120008954	1,29%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dĺhopis	XS2547270756	1,26%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dĺhopis	SI0002103602	1,07%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dĺhopis	SK4120009762	1,05%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dĺhopis	XS1236685613	0,82%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dĺhopis	XS1373156618	0,81%
REPUBLIC OF CHILE	29.1.2040	1,250%	štátny dĺhopis	XS2108987517	0,80%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dĺhopisy	28.2.2023	1M zmena	Menové páry	28.2.2023	1M zmena
Nemecko	2,65%	0,37%	EUR/USD	1,062	-2,0%
USA	3,92%	0,41%	EUR/GBP	0,877	-0,4%
Slovensko	3,64%	0,38%	EUR/JPY	145,23	2,8%
Taliansko	4,48%	0,32%	EUR/PLN	4,713	0,1%
Poľsko	6,55%	0,52%	EUR/CZK	23,50	-1,2%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• Vo februári bol vývoj na trhoch zmiešaný. V úvode mesiaca trhy nadviazali na svoj rast a optimizmus z januára, avšak následne prevládli obavy z potreby ďalšieho spríšuňovania menovej politiky. Dôvodom toho bolo najmä spomalenie tempa poklesu inflácie, či dokonca rast jadrovej inflácie, ktorá vyjadruje zmenu cien s vylúčením cien energií a potravín.

• Centrálnym bankám ohľadom vyjadrení o potrebe ďalšieho zvyšovania sadzieb tak investori dali za pravdu. To potvrdzuje aj medzimesačný nárast ich očakávaní, kde by sadzby mali dosiahnuť svoj vrchol. Aktuálne tak investori očakávajú, že sadzby by mali vrcholiť na 5,5% v USA a takmer 4% v eurozóne, čo je o zhruba 0,5% viac ako tomu bolo minulý mesiac. Zároveň možnosť, že by FED mohol koncom roka pristúpiť k ich zníženiu, už aktuálne nie je na stole.

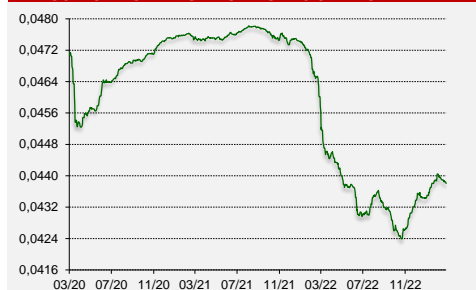
• Celkovo na trhoch panuje neistota a investori sa snažia odhadnúť ďalší vývoj sadzieb a to, či budeme svedkami „mäkkého“ prístátia alebo hlbšej recesie. Trhy tak okamžite reagujú na nové prichádzajúce správy, čo zvyšuje volatilitu na trhoch oboja smermi.

• Údaje z trhu práce naďalej zostávajú veľmi silné. Zverejnené dáta vo februári poukázali na prekvapujúci pokles nezamestnanosti na úrovni 3,4% v USA, pričom tvorba nových pracovných miest výrazne prekonala očakávania. Spotreba domácností tak naďalej zostáva solídna, spomalenie však vidieť na údajoch o raste HDP, znížení aktivity na reálnom trhu, poklese ziskovosti firiem, či predstihových indikátoroch PMI, ktoré sa držia v kontraktčnom pásme.

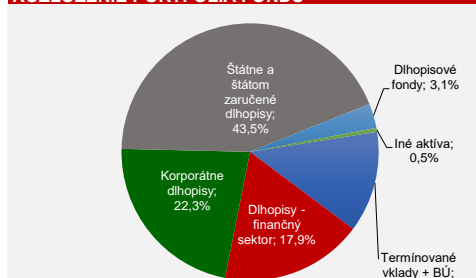
• Celkovo výnosy na dĺhopisoch vo februári rástli, čo sa prejavilo na poklese ich ceny. Výnos nemeckého štátneho dĺhopisu so splatnosťou 10 rokov opäť prekonal svoje lokálne maximum z konca tohto roka, keď skončil na úrovni 2,65% a výnos amerického štátneho dĺhopisu s rovnakou splatnosťou opätovne atakoval hranicu 4%. Zároveň platí, že výnos na dĺhopisoch s krátkou splatnosťou rástol výraznejšie, čím sa prehĺbila inverzia výnosovej krivky. Aktuálne tak aj takéto bezpečné dĺhopisy začínajú ponúkať zaujímavý výnos do budúcnosti pre investorov.

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

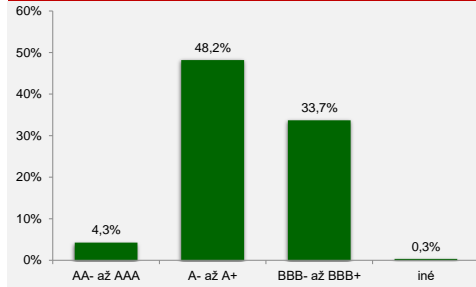
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



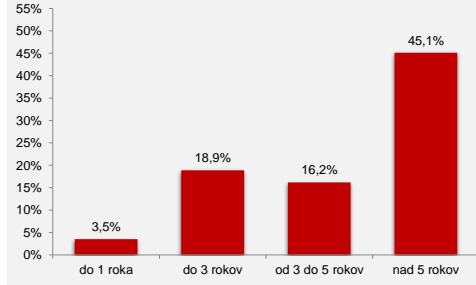
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DĹHOSPISOVÉHO PORTFÓLIA



DĹHOSPISY PODĹA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 1,90%, v USD: 0,14% a v ostatných menách: 2,60%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dĺhospisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dĺhpisový garantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 31. marec 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 206 588 774,85 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,043952
Modifikovaná dĺžka peňažno-dĺhpisovej časti (v rokoch):	1,42
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,68%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,34%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	32,41%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dĺhpisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dĺhpisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,18%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,31%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,54%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,35%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,94%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,74%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,43%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporatívny dlhopis	XS0940293763	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,29%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,26%
REPUBLIKA SLOVENSKA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,04%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,04%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,82%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,80%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,79%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.3.2023	1M zmena	Menové páry	31.3.2023	1M zmena
Nemecko	2,29%	-0,36%	EUR/USD	1,088	+2,4%
USA	3,47%	-0,45%	EUR/GBP	0,879	+0,2%
Slovensko	3,56%	-0,08%	EUR/JPY	144,83	-0,3%
Taliansko	4,10%	-0,38%	EUR/PLN	4,670	-0,9%
Poľsko	6,06%	-0,49%	EUR/CZK	23,49	0,0%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• V marci bol vývoj na trhoch opäť ako na hojdačke. Očakávania budúceho vývoja úrokových sadzieb sa po minulo mesačnom raste posunuli naspäť nadol o približne 0,5% a možnosť, že FED pristúpi už tento rok k ich zníženiu je opäť na stole. Za zmenou týchto očakávaní stoja obavy investorov o zdravie bankového sektora, ktoré sa dostali do popredia po prekvapivom krachu americkej banky Silicon Valley Bank.

• Napriek tomu, že nešlo o systémovo dôležitú banku, obavy investorov sa rýchlo rozšírili na celý bankový sektor a najmä na banky, ktoré dlhodobo čelia určitým problémom. Medzi takéto banky patrí aj švajčiarska banka Credit Suisse, ktorá sa následne dostala do úpadku a ktorej aktíva prevzala konkurenčná banka UBS výmenou za likviditu a záruky od švajčiarskej centrálnej banky.

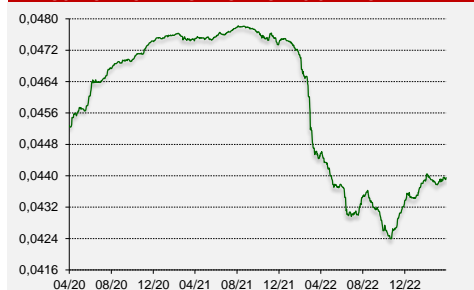
• Centrálni bankári vo svojich vyhláseniach preto museli upokojuvať situáciu a ubezpečovali investorov, že bankový sektor ako celok je zdravý a odolný a sú pripravení konať. Napriek tomu, že výraznejšie problémy bankového sektora, ako tomu bolo v roku 2008, sú málo pravdepodobné a zdravie bánk je omnoho lepšie, tak neistota na trhu zostáva. Centrálny banky si tak okrem svojej primárnej úlohy v podobe cenovej stability pripomenuli aj ich zodpovednosť za finančnú stabilitu.

• V marci sa centrálny banky držali svojej protinflačnej rétoriky, pokračovali vo zvyšovaní sadzieb a naznačili ďalšie sprísňovanie menovej politiky. Vo svetle vzniknutých problémov sú však vo svojich vyjadreniach opatrnejší, pričom trhy ďalšiemu výraznejšiemu zvyšovaniu sadzieb neveria. Kým ECB by podľa trhov mala v tomto roku pristúpiť k zvýšeniu sadzieb ešte dvakrát na úroveň 3,5%, vývoj sadzieb v USA by sa mal otočiť a FED by mal do konca roka pristúpiť k ich zníženiu o 0,5%.

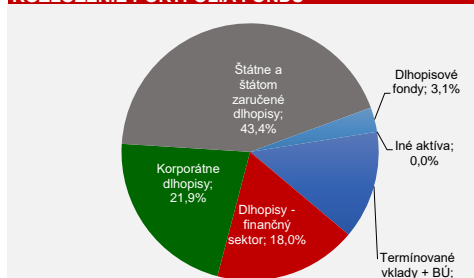
• Zvýšenie neistoty na trhoch a pokles očakávaní rastu sadzieb pozitívne vplýval na zhodnotenie bezpečných štátnych dlhopisov. Výraznejší pokles výnosov zaznamenali dlhopisy s kratšími splatnosťami, naďalej však výnosové krivky zostávajú invertované (tzn. dlhopisy s kratšou splatnosťou majú výnos vyšší ako dlhopisy s dlhšou splatnosťou). Naopak, pokles výnosov pri korporatívnych dlhopisoch bol negatívne kompenzovaný nárastom rizikových prírážok. Celkovo však dlhopisová zložka v marci dosiahla pozitívne zhodnotenie.

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

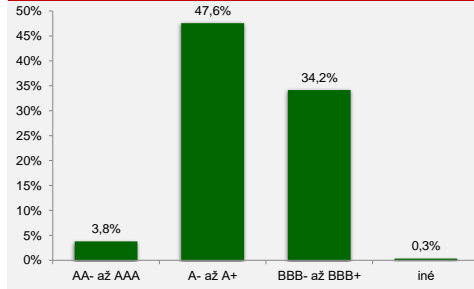
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



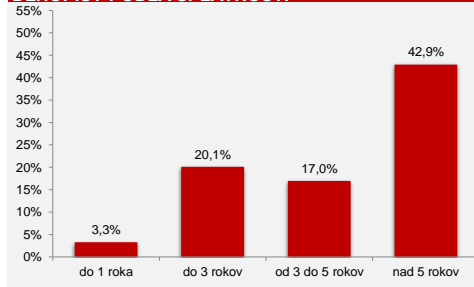
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 1,92%, v USD: 0,15% a v ostatných menách: 2,60%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

Činnosť VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s. je pod dohľadom Národnej banky Slovenska. S uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené nízko 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.

KLASIK

dĺhospisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 28. apríl 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 217 302 606,78 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044161
Modifikovaná dĺrka peňažno-dĺhospisovej časti (v rokoch):	1,39
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,69%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,48%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	33,04%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dĺhospisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dĺhospisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DĽHOSPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dĺhopis	SK4120014184	6,14%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dĺhopis	SK4000019857	3,29%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dĺhopis	XS2024543055	2,52%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dĺhopis	XS1346201889	2,33%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dĺhopis	SK4000018958	1,91%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dĺhopis	XS1958534528	1,73%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dĺhopis	XS2447602793	1,42%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dĺhopis	XS0940293763	1,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dĺhopis	SK4120008954	1,28%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dĺhopis	XS2547270756	1,22%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dĺhopis	SI0002103602	1,04%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dĺhopis	SK4120009762	1,04%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dĺhopis	XS1236685613	0,81%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dĺhopis	XS2178857954	0,81%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dĺhopis	XS1373156618	0,79%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dĺhopisy	28.4.2023	1M zmena	Menové páry	28.4.2023	1M zmena
Nemecko	2,31%	0,02%	EUR/USD	1,098	1,0%
USA	3,42%	-0,05%	EUR/GBP	0,881	0,1%
Slovensko	3,59%	0,03%	EUR/JPY	149,35	3,1%
Taliansko	4,18%	0,08%	EUR/PLN	4,582	-1,9%
Poľsko	5,90%	-0,16%	EUR/CZK	23,50	0,0%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• Apríl priniesol na trhy mierne ukľudnenie, čo sa prejavilo v poklese celkovej volatility, ako aj zvýšenom dopyte po rizikových aktívach. K tomuto ukľudneniu prispelo najmä to, že problémy v bankovom sektore ďalej neeskalovali.

• Napriek tomu sa problémy bankového sektora nedajú považovať za zažehnané, čo vidieť aj na cenách akcií bánk. Kým akcie európskych bánk v apríli čiastočne zmazali svoje straty z marca, akcie amerických, najmä regionálnych bánk pokračovali v miernom poklese. Za týmto rozdielnym vývojom stojí laxnejšia regulácia amerického bankového trhu a s tým spojená horšia kapitálová pozícia amerických bánk oproti európskym náprotivkom, či špecifické riziká plynúce z niektorých obchodných modelov amerických bánk.

• V apríli centrálné banky ECB a FED nezasadali. Očakávaná zvyšovania sadzieb po marcovom poklese však mierne posilnili, keď by sadzby mali dosiahnuť svoj vrchol na úrovni 5-5,25% v USA a 3,75% v Eurozóne. Ohľadom vývoja po dosiahnutí tohto vrcholu panuje veľa otázok. Aktuálne sa dostávame do bodu, kedy by sa mal naplniť pretavovací efekt zvýšenia sadzieb do ekonomiky a inflačných čísel. Centrálné banky preto potrebujú čas na potvrdenie alebo vyvrátenie toho, či dané úrovně sadzieb budú dostatočné na stlačenie inflácie k ich 2% cieľu.

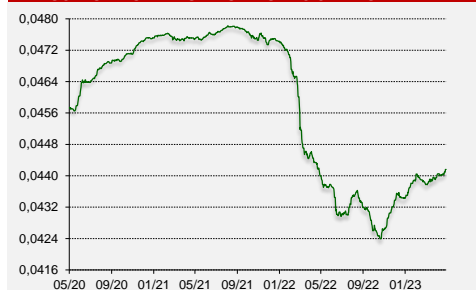
• Výsledkov sezóny napriek poklesu ziskovosti firiem možno považovať za pozitívnu. Takmer 80% spoločností reportovalo lepšie ako očakávané výsledky, keď namiesto takmer 7% poklesu ziskovosti by sa mal pokles pohybovať len na úrovni 2%.

• Prichádzajúce dáta možno naďalej hodnotiť ako zmiešané a rovnako tak aj sentiment na trhu. Spomalenie ekonomickej aktivity badať na poklese HDP, či predstihových ukazovateľoch PMI najmä vo výrobnom sektore. Naopak, sektor služieb zostáva odolný a rovnako tak trh práce, čo potvrdzuje nezamestnanosť na historických minimách. Oba tábory „bykov“ aj „medvedov“ si tak nájdu dôvody pre svoje vnímanie budúceho vývoja trhov.

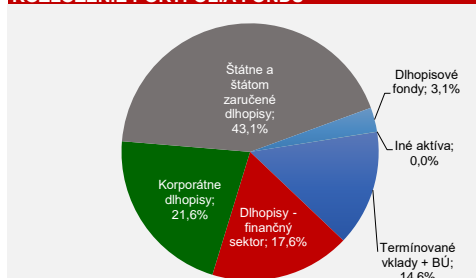
• Výnosy na štátnych dĺhopisoch medzimesačne skončili takmer bez zmeny. Darilo sa však korporátnym dĺhopisom, ktoré ťažili zo zloženia rizikových prírážok, čo pozitívne ovplyvnilo zhodnotenie dĺhospisovej zložky.

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

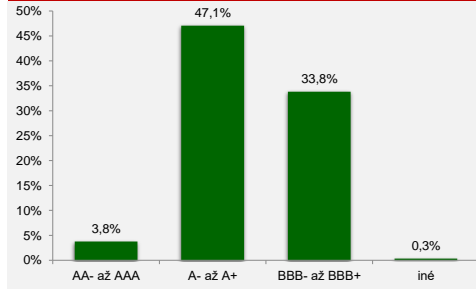
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



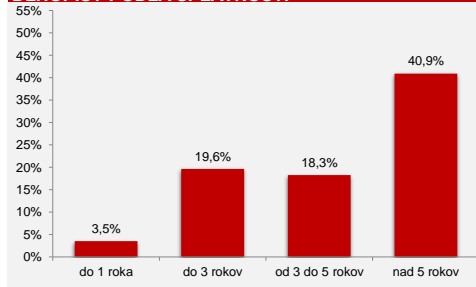
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DĽHOSPISOVÉHO PORTFÓLIA



DĽHOSPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 1,96%, v USD: 0,15% a v ostatných menách: 2,59%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.
** Podiel dĺhospisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

streda 31. máj 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 227 007 587,91 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044249
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,35
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,63%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,20%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	33,30%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,10%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,27%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,50%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,32%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,90%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,72%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,38%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dlhopis	XSO940293763	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,27%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,22%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,03%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,03%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,79%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,79%
REPUBLIC OF CHILE	29.1.2040	1,250%	štátny dlhopis	XS2108987517	0,78%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.5.2023	1M zmena	Menové páry	31.5.2023	1M zmena
Nemecko	2,28%	-0,03%	EUR/USD	1,068	-2,7%
USA	3,64%	0,22%	EUR/GBP	0,864	-1,9%
Slovensko	3,54%	-0,05%	EUR/JPY	149,13	-0,1%
Taliansko	4,08%	-0,10%	EUR/PLN	4,537	-1,0%
Poľsko	6,04%	0,14%	EUR/CZK	23,74	1,0%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• V máji trhy nadviazali na pokojnejší vývoj z predchádzajúceho mesiaca a zaznamenali mierne pozitívne zhodnotenie. Väčšiu volatilitu na trhy neprinesol ani krach v poradí už tretej americkej banky, First Republic bank, hneď v úvode mesiaca. Promptný zásah regulátora a vyjadrenie guvernéra FED-u o tom, že krach tejto banky by mohol uzavrieť problémy US bankového sektora, upokojili investorov. Napriek tomu, cena akcií US regionálnych bánk zostáva v poklese, avšak neočakáva sa rozšírenie problémov tohto sektora do celej ekonomiky.

• Hlavnou témou v druhej polovici mesiaca boli debaty ohľadom navýšenia dlhového stropu v USA. Bez tohto navýšenia by sa USA dostali do platobnej neschopnosti už začiatkom júna. Ani toto však trhy výraznejšie nerozrušilo, keďže podobné rokovania prebiehali od roku 1960 takmer 80-krát. Investori tak boli presvedčení, že tento negatívny scenár nenastane. To sa aj potvrdilo, keď bolo na poslednú chvíľu schválené pozastavenie dlhového stropu až do roku 2025.

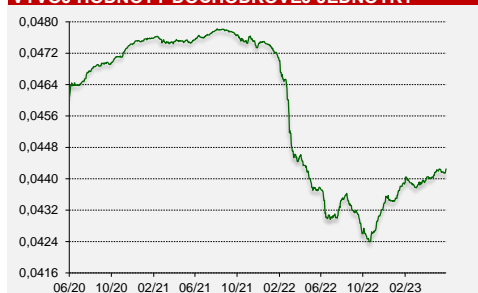
• Prichádzajúce ekonomické dáta poukazujú na to, že ekonomickej recesii by sa USA mohlo vyhnúť. Rast HDP prekonal očakávanie, keď medzikvartálny rast dosiahol hodnotu 1,3%, čo je o 0,2% viac ako sa očakávalo. Eurozóna by sa ako celok mohla recesii taktiež vyhnúť, hoci niektoré štáty ako Nemecko sa už do technickej recesie dostali.

• Centrálné banky FED aj ECB v máji podľa očakávaní zvýšili sadzby o 0,25% do pásma 5%-5,25% v USA a na úroveň 3,25% v eurozóne. ECB ohlásila ukončenie reinvestícií v rámci programu nákupu dlhopisov a avizovala potrebu ďalšieho zvyšovania sadzieb na nadchádzajúcich zasadnutiach. Jastrabia rétorika FED-u taktiež prinútila investorov prehodnotiť svoje očakávania z vývoja sadzieb v Amerike. Aktuálne je preto v hre ešte jedno zvýšenie sadzieb, pričom do konca roku už zníženie sadzieb investori neočakávajú.

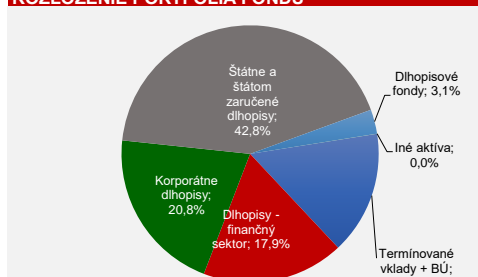
• Zmenu týchto očakávaní je vidieť aj na raste výnosov v USA. Tie narástli najmä na dlhopisoch s kratšími splatnosťami, čím sa zvýšila inverzia výnosovej krivky. Aktuálne tak dlhopisy so splatnosťou 2 roky ponúkajú o 0,76% vyšší výnos, ako dlhopisy so splatnosťou 10 rokov. Naopak, v Európe medzimesačne výnosy mierne klesali. Pozitívny efekt poklesu výnosov na cenu dlhopisov bol však kompenzovaný nárastom rizikových prirážok na korporátnych dlhopisoch. Celkovo však dlhopisová zložka dosiahla mierne pozitívne zhodnotenie.

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

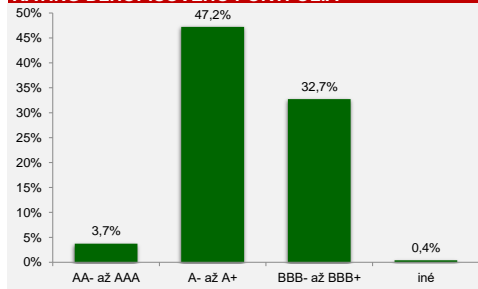
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



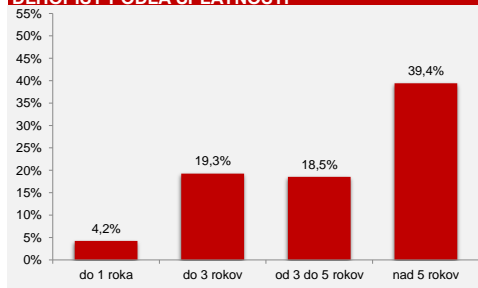
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 1,97%, v USD: 0,09% a v ostatných menách: 2,58%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 30. jún 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 234 688 366,86 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044331
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,31
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,65%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,19%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	33,55%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	5,95%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,25%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,49%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,31%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,90%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,71%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,37%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,27%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporatívny dlhopis	XS0940293763	1,25%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,22%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,03%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,02%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,80%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,79%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,79%

VÝVOJ NA TRHU

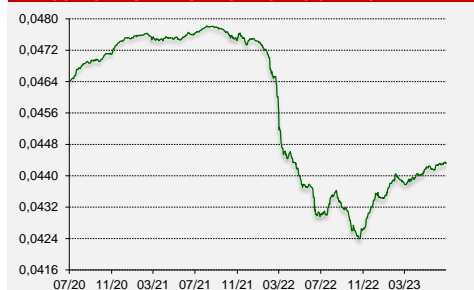
10R št. dlhopisy	30.6.2023	1M zmena	Menové páry	30.6.2023	1M zmena
Nemecko	2,39%	0,11%	EUR/USD	1,087	1,7%
USA	3,84%	0,19%	EUR/GBP	0,858	-0,7%
Slovensko	3,66%	0,12%	EUR/JPY	157,16	5,4%
Taliansko	4,07%	-0,01%	EUR/PLN	4,439	-2,2%
Poľsko	5,78%	-0,26%	EUR/CZK	23,74	0,0%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

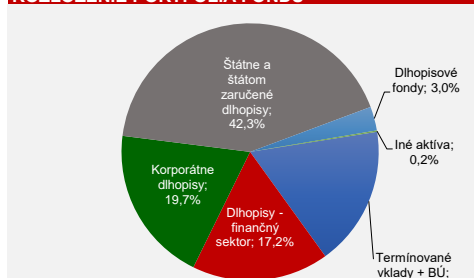
- Vývoj na trhoch v júni uzavrel úspešný polrok pre rizikové aktíva. Akciové trhy najmä v úvode mesiaca rástli a za prvý polrok sa im podarilo zmazať svoje straty z roku 2022 naprieč viacerými regiónmi. Rast akciových trhov je však predovšetkým ťahaný zopár akciami z technologického sektora, najmä akcií s previazaním na umelú inteligenciu. Zhodnotenie zvyšných sektorov dosahuje len mierne pozitívne zhodnotenie a prevláda pri nich stále neistota ohľadom vývoja inflácie, menovej politiky a ich dopadu na ziskovosť firiem.
- V júni predstaviteľ ECB aj FED dali jasne najavo, že boj s infláciou ešte neskončil. To aj napriek tomu, že FED na svojom zasadnutí po prvýkrát od marca 2022 nezvyšil sadzby a ponechal ich v pásme 5-5,25% a ECB pristúpila len k 0,25% zvýšeniu. Hoci celková inflácia v USA poklesla už na úroveň 4% a jej ďalší pokles sa očakáva v nasledujúcom období, jadrová inflácia (očistená o ceny energií) sa drží naďalej nad 5% v USA aj eurozóne. Centrálné banky, najmä FED, preto nateraz zaujali vyčkávaciu postoj, pričom čakajú na pretavovanie zvýšených sadzieb do prichádzajúcich inflačných čísel. Práve od nich bude závisieť, akým smerom sa bude vyvíjať monetárnu politiku v nasledujúcom období.
- Vývoj rastu HDP v USA a Eurozóne nabral rozdielnu dynamiku. Kým dáta v eurozóne poukázali na mierny medzikvartálny pokles HDP na úrovni -0,1%, rast v USA prekonal očakávanie, keď dosiahol hodnotu 2%. Prichádzajúce dáta z trhu práce signalizujú stále odolný trh práce, čo podporuje presvedčenie investorov ohľadom „mäkkého“ pristátia ekonomiky, avšak taktiež vytvára tlak na ďalší rast sadzieb.
- Jastrabie vyjadrenia centrálnych bankárov o tom, že v nasledujúcom období by mohli pristúpiť k ďalšiemu zvyšovaniu sadzieb, podporili rast výnosov najmä na krátkom konci výnosovej krivky. Jej inverzia sa tak ešte prehĺbila na historické úrovne spred 30 rokov. Negatívny efekt rastu výnosovej krivky bol však kompenzovaný zúžením rizikových prírôzk na korporatívnych, ale aj štátnych dlhopisoch. Celkovo tak dlhopisová zložka fondu zaznamenala mierne pozitívne zhodnotenie.

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

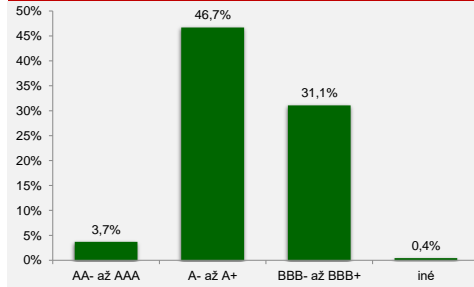
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



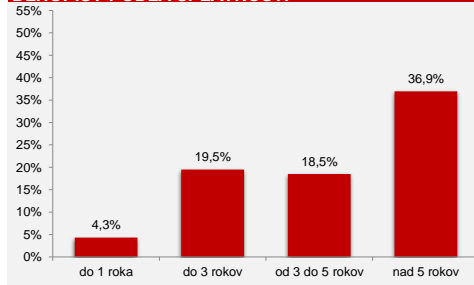
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,01%, v USD: 0,08% a v ostatných menách: 2,55%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.
 ** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

pondelok 31. júl 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 225 802 876,15 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044580
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	1,32
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,73%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,56%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	34,30%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,00%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,28%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,47%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,33%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,91%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,72%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,38%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dlhopis	XS0940293763	1,28%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,28%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,23%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,04%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,03%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,81%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,81%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,80%

VÝVOJ NA TRHU

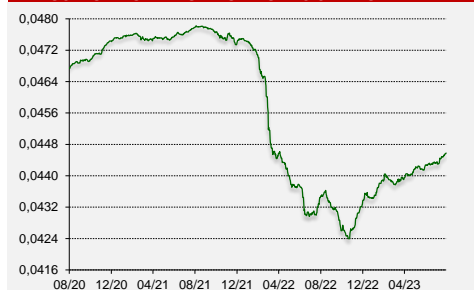
10R št. dlhopisy	31.7.2023	1M zmena	Menové páry	31.7.2023	1M zmena
Nemecko	2,49%	0,10%	EUR/USD	1,102	1,4%
USA	3,96%	0,12%	EUR/GBP	0,858	-0,1%
Slovensko	3,73%	0,07%	EUR/JPY	156,73	-0,3%
Taliansko	4,10%	0,03%	EUR/PLN	4,407	-0,7%
Poľsko	5,43%	0,35%	EUR/CZK	23,90	0,7%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

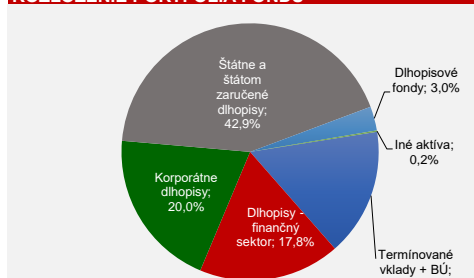
- Posilnenie očakávaní z „mäkkého“ prístátia ekonomiky podporili v júli optimizmus na trhoch. Rizikové aktíva tak nadviazali na svoj rast z predošlého obdobia a akciové trhy viacerých regiónov sa priblížili k svojim historickým maximám.
- Za pozitívnu náladu na trhoch možno hľadať lepšie prichádzajúce dáta a najmä blížiaci sa koniec zvyšovania sadzieb. Centrálné banky FED a aj ECB podľa očakávaní v júli síce zvýšili sadzby o 0,25%, avšak nie je vylúčené, že išlo o posledné zvýšenie sadzieb v rámci tohto cyklu. Ako hľásajú, ďalší vývoj bude závisieť od inflačných dát, ktoré nateraz majú pozitívnu dynamiku.
- Diskusia medzi investormi sa tak presúva zo zvyšovania sadzieb na to, ako dlho budú centrálné banky držať sadzby na aktuálnych reštriktívnych úrovniach a koľko zníženia sadzieb možno očakávať v roku 2024. Najväčšími výzvami pre centrálné banky je aktuálne boj so stále vysokou jadrovou infláciou (inflácia očistená o ceny energií a potravín) a nielen nastolenie pozitívnej inflačnej dynamiky, ale aj finálne dosiahnutie inflačného cieľa na úrovni 2%.
- Pozitívnym impulzom okrem lepších inflačných dát a dát o raste HDP boli aj výsledky firiem za druhý kvartál tohto roka. Tie poukázali na menší prepad ziskovosti firiem oproti pôvodným odhadom, pričom rast ziskovosti by sa už v druhej polovici tohto roka mal dostať opätovne do čiernych čísel.
- Výnosy na bezpečných štátnych dlhopisoch zostali medzimesačne bez väčších zmien. Mierny pokles zaznamenali výnosy na dlhopisoch s kratšími splatnosťami, naopak výnosy na dlhších splatnostiach rástli, čím sa čiastočne znížila inverzia výnosovej krivky. Rizikové prírážky na korporátnych dlhopisoch výraznejšie poklesli, čo pozitívne vplyvalo na zhodnotenie celej dlhopisevej zložky portfólia.

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

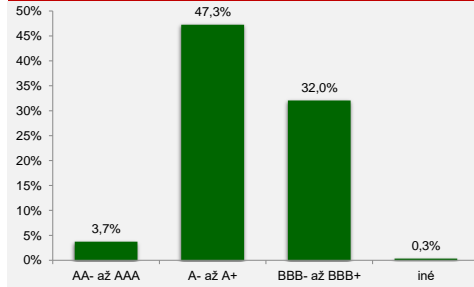
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



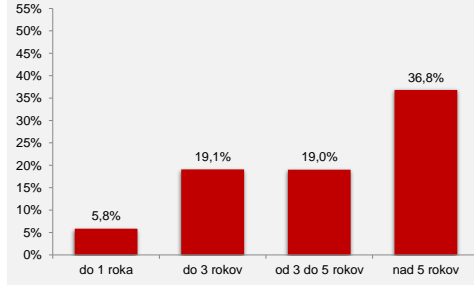
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,07%, v USD: 0,10% a v ostatných menách: 2,57%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.
 ** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

štvrtok 31. august 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 211 362 686,31 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044684
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,43
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,78%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,23%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	34,61%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t. j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,08%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,33%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,50%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,37%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,94%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,75%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,40%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dlhopis	XS0940293763	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,30%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,25%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,05%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,05%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,81%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,81%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,81%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	31.8.2023	1M zmena	Menové páry	31.8.2023	1M zmena
Nemecko	2,47%	-0,03%	EUR/USD	1,087	-1,4%
USA	4,11%	0,15%	EUR/GBP	0,857	-0,1%
Slovensko	3,63%	-0,10%	EUR/JPY	158,49	1,1%
Taliansko	4,12%	0,02%	EUR/PLN	4,467	1,4%
Poľsko	5,59%	0,16%	EUR/CZK	24,07	0,7%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

Rizikové aktíva sa v auguste dostali pod tlak. Silnejúce presvedčenie investorov, že centrálné banky budú nútené držať sadzby na aktuálnych zvýšených úrovniach dlhšie, ako sa pôvodne očakávalo, tlačilo v prvej polovici ceny akcií a dlhopisov smerom nadol. V druhej polovici mesiaca sa však tento trend podarilo zvrátiť, a tak rizikové aktíva skončili len v miernych mínusoch.

Práve vývoj monetárnej politiky centrálnych bánk v nadchádzajúcom období naďalej zostáva hlavnou témou, ktorá hýbe trhmi. Napriek tomu, že centrálné banky v auguste nezasadali, investori pozorne sledujú prichádzajúce informácie a dáta, ktoré by mohli priniesť viac svetla do toho, aký bude vývoj na poli úrokových sadzieb. Predstavitelia FED-u na pravidelnom sympóziu v Jackson Hole koncom augusta potvrdili „jastrebie“ stanovisko banky podmienené prichádzajúcimi dátami, avšak nesignalizovali naliehavú potrebu ďalej zvyšovať sadzby. Trhy túto skutočnosť zobrali pozitívne, čo v závere mesiaca prispelo k zlepšeniu nálady na trhoch.

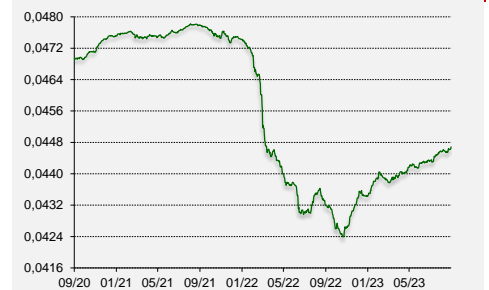
Aktuálne sa tak na septembrových zasadnutiach FED a ECB neočakáva, že by pristúpili k zvýšeniu sadzieb a skôr by mali zaujať vyčkávací postoj. Do konca roka by sadzby mali zostať na aktuálnych úrovniach, prípadne by mohlo prísť ešte k ich jednému zvýšeniu o 0,25%. Najväčšou otázkou, ktorá bude hýbať trhmi je však vývoj sadzieb v roku 2024, kde investori aktuálne očakávajú viacnásobné zníženie sadzieb najmä zo strany americkej centrálnej banky.

V auguste boli odolné údaje z USA v kontraste s rastúcimi obavami z recesie v Európe a problémami čínskej ekonomiky. Indikátor PMI sa v eurozóne prepadol hlbšie pod úroveň 50, čo signalizuje očakávaný pokles ekonomickej aktivity a čínska ekonomika bojuje so slabším hospodárskym rastom, defláciou, či problémami v reálnom sektore.

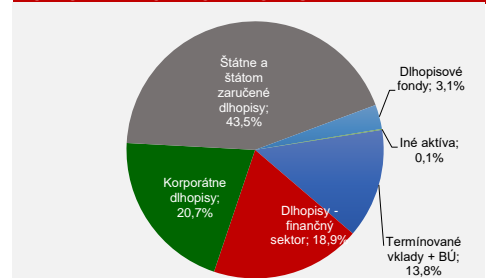
Výnosy na dlhopisovom trhu v eurozóne v druhej polovici mesiaca vymazali celý svoj rast a dokonca mierne poklesli. Pozitívny efekt poklesu výnosov na cenu dlhopisov bol však čiastočne kompenzovaný nárastom rizikových prírátok na korporátnych dlhopisoch. Celkovo však dlhopisová zložka pozitívne vplyvala na zhodnotenie fondu.

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

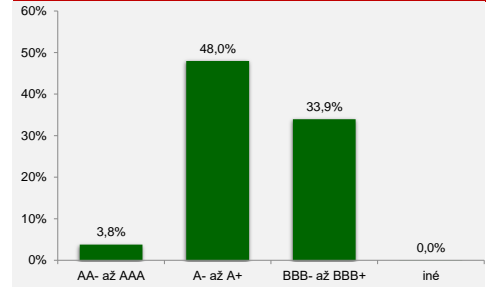
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



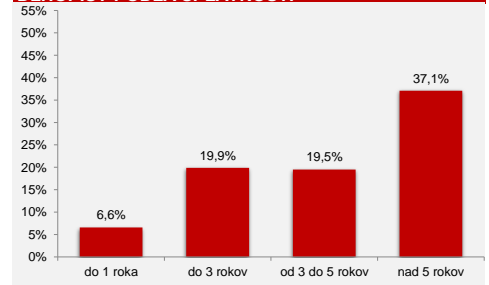
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,07%, v USD: 0,10% a v ostatných menách: 2,61%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
 VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 29. september 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 193 108 767,14 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044657
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisovej časti (v rokoch):	1,52
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,77%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	-0,06%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	34,54%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,18%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,38%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,54%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,41%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	1,97%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,77%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,43%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,32%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporatívny dlhopis	XS0940293763	1,31%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,27%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,07%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,06%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,82%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,81%
REPUBLIC OF CHILE	29.1.2040	1,250%	štátny dlhopis	XS2108987517	0,81%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	29.9.2023	1M zmena	Menové páry	29.9.2023	1M zmena
Nemecko	2,84%	0,37%	EUR/USD	1,059	-2,5%
USA	4,57%	0,46%	EUR/GBP	0,865	0,9%
Slovensko	4,07%	0,44%	EUR/JPY	158,10	-0,2%
Taliansko	4,78%	0,66%	EUR/PLN	4,628	3,6%
Poľsko	5,91%	0,33%	EUR/CZK	24,34	1,1%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• V septembri na trhoch opäť vládla nervozita, ktorá sa prejavila v poklesoch na dlhopisových a akciových trhoch. Celkovo tak trhy ukončili tretí kvartál tohto roka v miernych mínusoch. Hlavná pozornosť investorov sa sústredila na zasadnutia centrálnych bánk ECB a FED. Od začiatku mesiaca očakávanie investorov z rastu sadzieb a ich následného držania sa na zvýšených úrovniach silneli. Tieto očakávania potvrdila ECB zvýšením sadzieb o 0,25%. Hlavná refinančná sadzba sa tak dostala na úroveň 4,5%, hoci ešte v júli 2022 bola na úrovni 0%.

• Rétorika ECB ohľadom ďalšieho zvyšovania sa však zmenila. Aktuálne úrovne sadzieb by mali byť z pohľadu ECB dostatočné na dosiahnutie inflačného cieľa na úrovni 2%. To aj napriek tomu, že aktualizované inflačné projekcie poukazujú na mierne vyššiu infláciu pre roky 2023 a 2024 ako pôvodne očakávali. ECB však balansuje medzi potrebou stlačenia inflácie nižšie a eliminácie dopadov na rast HDP, ktorého projekcie na najbližšie roky naopak znižila.

• Americká ekonomika je oproti tej európskej v lepšej kondícii. FED má tak na rozdiel od ECB stále priestor na ďalšie zvyšovanie sadzieb v prípade potreby, pričom trhy očakávajú ešte jedno zvýšenie sadzieb do konca tohto roka. Na septembrovom zasadnutí však ponechal sadzby na nezmienených úrovniach v pásme 5,25%-5,5% a ich ďalší vývoj bude záležať od prichádzajúcich dát.

• Hoci sadzby by mali dosahovať svoj vrchol, centrálni bankári hlásajú, že ich výraznejší pokles v najbližšej dobe nemožno čakať. Očakávanie poklesu sadzieb sa tak presunuli až do druhej polovice budúceho roka, pričom aj na konci roku 2024 by sadzby mali zostať na výrazne reštriktívnych úrovniach.

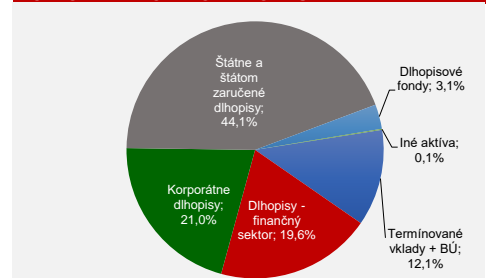
• Dlhopisové trhy tak vplyvom zmeny očakávania vývoja sadzieb poklesli. Výraznejší pokles hodnoty zaznamenali najmä dlhopisy s dlhšou splatnosťou, na ktorých výnosy rýchlejšie rástli, čím sa znižila inverzia výnosovej krivky. Pokles hodnoty dlhopisov bol čiastočne kompenzovaný poklesom rizikových prirážok na korporatívnych dlhopisoch a pripísaním výnosu z držby týchto dlhopisov. Celkovo tak dlhopisová zložka fondu skončila len v miernom mínuse.

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

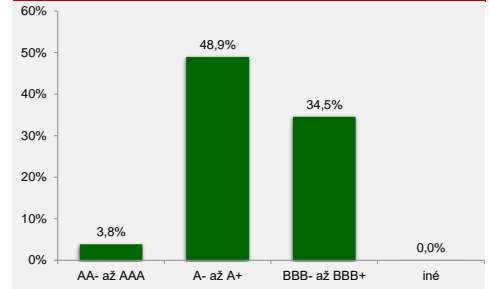
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



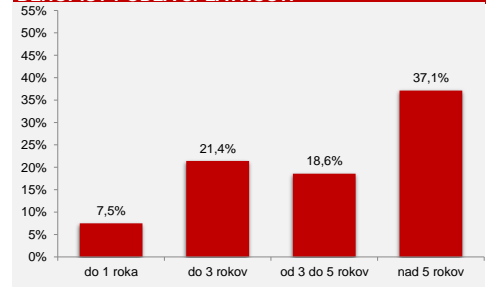
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,05%, v USD: 0,09% a v ostatných menách: 2,63%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dĺhpisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

utorok 31. október 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 179 556 317,70 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,044812
Modifikovaná dĺžka peňažno-dĺhpisovej časti (v rokoch):	1,50
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,91%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,35%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	35,00%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dĺhpisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dĺhpisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DĽHPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dĺhpis	SK4120014184	6,27%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dĺhpis	SK4000019857	3,38%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dĺhpis	XS2024543055	2,58%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dĺhpis	XS1346201889	2,44%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dĺhpis	SK4000018958	2,00%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dĺhpis	XS1958534528	1,80%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dĺhpis	XS2447602793	1,45%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dĺhpis	SK4120008954	1,34%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporatívny dĺhpis	XS0940293763	1,33%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dĺhpis	XS2547270756	1,29%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dĺhpis	SK4120009762	1,09%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dĺhpis	SI0002103602	1,08%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dĺhpis	XS1236685613	0,83%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dĺhpis	XS1373156618	0,82%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dĺhpis	XS2178857954	0,82%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dĺhpis	31.10.2023	1M zmena	Menové páry	31.10.2023	1M zmena
Nemecko	2,81%	-0,03%	EUR/USD	1,062	+0,2%
USA	4,93%	+0,36%	EUR/GBP	0,874	+1,1%
Slovensko	4,04%	-0,03%	EUR/JPY	160,30	+1,4%
Taliansko	4,73%	-0,06%	EUR/PLN	4,441	-4,1%
Poľsko	5,66%	-0,25%	EUR/CZK	24,56	+0,9%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• Nervozita na trhoch pretrvávala aj v októbri. V rámci mesiaca sa striedali obdobia krátkodobých rastov a poklesov, pričom vo výsledku prevládala negatívna nálada a akciové trhy si tak pripísali tretí mesiac poklesov v rade.

• Za týmto negatívnym vývojom stojí predovšetkým rast americkej výnosovej krivky, keď výnos amerického dĺhpisu s 10-ročnou splatnosťou atakoval psychologickú hranicu 5%. To, že rast krivky bol najvýraznejší na dlhších splatnostiach dĺhpisov poukazuje na umocňovanie presvedčenia investorov, že sadzby by mali zostať dlhšie na vyšších úrovniach. Táto úroveň výnosu je pritom najvyššia od roku 2007, a preto sa investori začali oprávnené obávať z negatívnych dopadov na americkú, ako aj globálnu ekonomiku. Zároveň podobne vysoké dĺhpisové výnosy robia akciové trhy pre investorov menej zaujímavými.

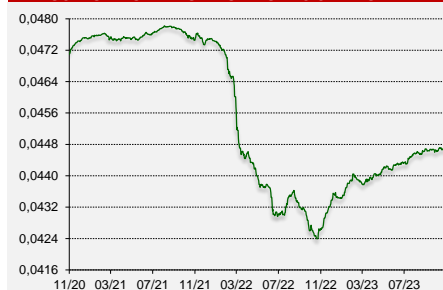
• Zasadnutie ECB neprineslo žiadne prekvapenia. Podľa očakávaní, sadzby zostali na nezmenených úrovniach, pričom ich aktuálne úrovne považuje ECB za naďalej dostatočne vysoké na skrotenie inflácie naspäť k inflačnému cieľu.

Pri FED-e je taktiež menej pravdepodobné, že ešte opäť pristúpi k zvýšeniu sadzieb. Obe centrálné banky však hlásajú, že v prípade zmeny priaznivého trendu inflácie sú pripravené zasiahnuť. Zároveň, na rozdiel od investorov, ktorí predpokladajú postupné znižovanie sadzieb od druhej polovice budúceho roka, sa centrálné banky podobným vyjadreniam o znižovaní stráni. Skôr zdôrazňujú potrebu udržania týchto sadzieb dlhšie v reštriktívnom pásme.

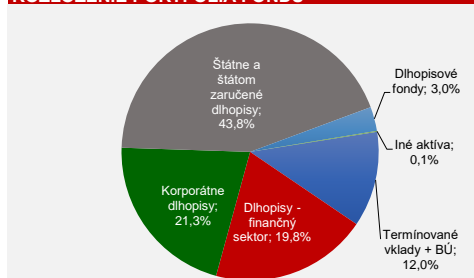
• Vývoj na dĺhpisových trhoch v eurozóne bol od vývoja v USA odlišný. Napriek výraznej volatilitě v rámci mesiaca výnosy medzimesačne skôr mierne poklesli, pričom výraznejší pokles výnosu zaznamenali dĺhpis s kratšími splatnosťami. Tým sa inverzia dĺhpisovej krivky ďalej znižila. Rast hodnoty eurových dĺhpisov nevykompenzovalo ani rozšírenie rizikových prirážok na korporatívnych dĺhpisoch a celkovo tak dĺhpisová zložka fondu zakončila mesiac s mierne pozitívnou výkonnosťou.

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

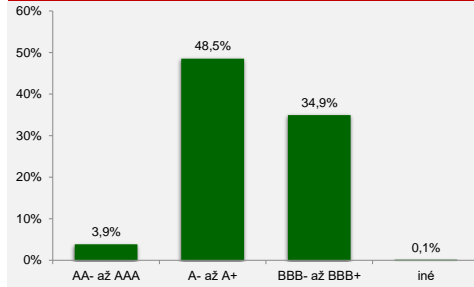
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



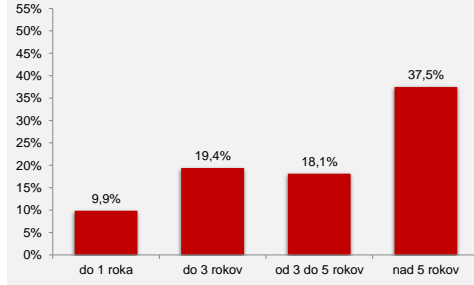
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DĽHPISOVÉHO PORTFÓLIA



DĽHPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,17%, v USD: 0,09% a v ostatných menách: 2,66%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dĺhpisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dlhopisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

štvrtok 30. november 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 174 162 366,11 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045228
Modifikovaná dĺžka peňažno-dlhopisevej časti (v rokoch):	1,52
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu:*	4,26%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	0,93%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	36,25%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dlhopisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dlhopisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DLHOPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dlhopis	SK4120014184	6,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dlhopis	SK4000019857	3,40%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dlhopis	XS2024543055	2,59%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dlhopis	XS1346201889	2,46%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dlhopis	SK4000018958	2,01%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dlhopis	XS1958534528	1,81%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dlhopis	XS2447602793	1,46%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dlhopis	XS0940293763	1,36%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dlhopis	SK4120008954	1,35%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dlhopis	XS2547270756	1,30%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dlhopis	SK4120009762	1,10%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dlhopis	SI0002103602	1,09%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dlhopis	XS2178857954	0,85%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dlhopis	XS1373156618	0,85%
REPUBLIC OF CHILE	27.5.2030	1,875%	štátny dlhopis	XS1236685613	0,84%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dlhopisy	30.11.2023	1M zmena	Menové páry	30.11.2023	1M zmena
Nemecko	2,45%	-0,36%	EUR/USD	1,093	+2,9%
USA	4,33%	-0,60%	EUR/GBP	0,864	-1,1%
Slovensko	3,65%	-0,39%	EUR/JPY	161,19	+0,6%
Taliansko	4,23%	-0,50%	EUR/PLN	4,349	-2,1%
Poľsko	5,52%	-0,15%	EUR/CZK	24,29	-1,1%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• V novembri nervozitu na trhoch z predchádzajúcich mesiacov vystriedala vlna optimizmu. Tá hnala smerom nahor cenu takmer všetkých aktív, pričom sa dalo bezpečným, ako aj rizikovým aktívam.

• Za týmto optimizmom stojí zmena v očakávanom vývoje sadzieb. Aktuálne totiž investori rátajú so sadzbami o 0,25-0,5% nižšie, ako očakávali pred mesiacom. Celkovo by tak ECB a FED mali pristúpiť v roku 2024 k zníženiu sadzieb 4 až 5-krát po 0,25%. Koncom budúceho roka by sa tak mali sadzby v USA dostať na úroveň cca 4% a v eurozóne pod 3%.

• K zmene týchto očakávaní prispelo viacero faktorov. Hlavným je vývoj inflácie, ktorý má naďalej pozitívny trend. Inflácia v USA klesla medzimesačne o 0,5% na úroveň 3,2% a v eurozóne dokonca najnovšie čísla ukazujú, že by sa v novembri mohla dostať na úroveň 2,4%, čo je už blízko inflačného cieľa 2% oboch centrálnych bánk. Napriek pozitívnemu trendu sa jadrová inflácia drží stále vysoko a preto nemožno povedať, že boj s infláciou majú centrálné banky za sebou.

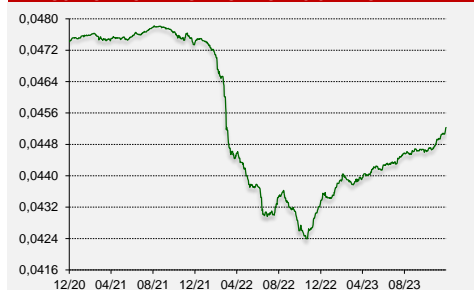
• Trhy pozitívne zobrali aj mierne slabšiu tvorbu pracovných miest v USA. Prehriaty trh práce sa začína mierne ochladzovať, čo môže tmiť inflačné tlaky do budúcnosti, a teda potrebu držať sadzby v reštriktívnom pásme. V neposlednom rade to boli aj vyjadrenia centrálnych bankárov, ktorí zjasnili svoju rétoriku a trhy tak začali rátať s výhľadom nižších úrokových sadzieb do budúcnosti.

• Práve výhľad nižších úrokových sadzieb tlačil cenu dlhopisov aj akcií smerom nahor. Okrem toho, že nižšie úrokové sadzby znižujú náklady spoločnostiam a štátom na obsluhu dlhu, zvyšujú taktiež hodnotu budúcich výnosov firiem.

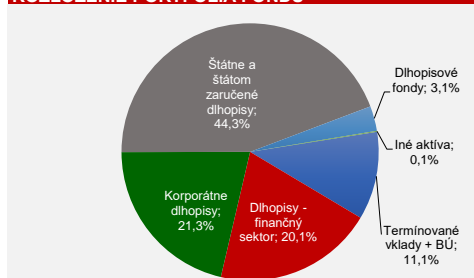
• Viac ako polovica rastu výnosov na dlhopisoch od začiatku roka tak bola v novembri vymazaná a dlhopisová zložka si tak pripísala výraznejší cenový nárast. Ten bol navyše umocnený poklesom rizikových prírátok najmä na korporátnych dlhopisoch.

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

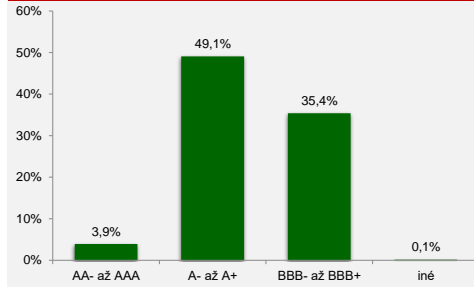
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



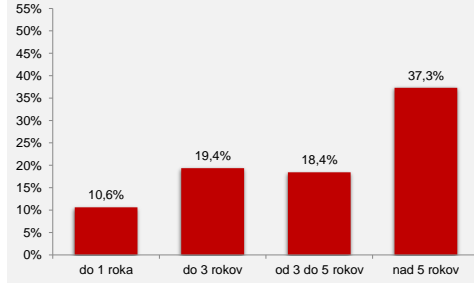
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA



DLHOPISY PODĽA SPLATNOSTI



* Podiel majetku (v PLN: 2,23%, v USD: 0,10% a v ostatných menách: 1,93%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.
** Podiel dlhopisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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

KLASIK

dĺhospisový garantovaný dôchodkový fond
VÚB Generali dôchodková správcovská spoločnosť, a.s.

MESAČNÁ SPRÁVA

piatok 29. december 2023

ZÁKLADNÉ ÚDAJE O FONDĚ

Cistá hodnota majetku vo fonde:	1 167 797 929,69 €
Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky:	0,045701
Modifikovaná dĺracia peňažno-dĺhospisovej časti (v rokoch):	1,53
Dátum vytvorenia dôchodkového fondu:	21.3.2005
Menové riziko dôchodkového fondu*:	4,30%
Podiel akciových investícií:	0%
Depozitár dôchodkového fondu:	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Zhodnotenie dôchodkového fondu za posledný mesiac:	1,05%
Zhodnotenie dôchodkového fondu od vytvorenia fondu:	37,68%

Fond je určený sporiteľom, ktorí chcú ochrániť svoje úspory na dôchodok pred väčšími výkyvmi a znehodnotením, t.j. očakávajú mierne nižšiu mieru výnosu pri minimálnej úrovni rizika. Majetok v dĺhospisovom dôchodkovom fonde môžu tvoriť len dĺhospisové a peňažné investície a obchody určené na obmedzenie devízového rizika.

TOP 15 DĽHOSPISOVÝCH INVESTÍCIÍ

Názov investície / Emitent	Maturita	Kupón	Cenný papier	ISIN	Podiel**
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	12.6.2068	2,250%	štátny dĺhopis	SK4120014184	6,3%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	13.10.2051	1,000%	štátny dĺhopis	SK4000019857	3,4%
SAUDI INTERNATIONAL BOND	9.7.2039	2,000%	štátny dĺhopis	XS2024543055	2,6%
REPUBLIC OF POLAND	18.1.2036	2,375%	štátny dĺhopis	XS1346201889	2,5%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	21.4.2036	0,375%	štátny dĺhopis	SK4000018958	2,0%
REPUBLIC OF POLAND	7.3.2029	1,000%	štátny dĺhopis	XS1958534528	1,8%
REPUBLIC OF POLAND	25.5.2032	2,750%	štátny dĺhopis	XS2447602793	1,5%
CEZ AS	5.6.2028	3,000%	korporátny dĺhopis	XS0940293763	1,4%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	8.2.2033	3,875%	štátny dĺhopis	SK4120008954	1,4%
REPUBLIC OF LITHUANIA	25.4.2028	4,125%	štátny dĺhopis	XS2547270756	1,3%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	16.1.2029	3,625%	štátny dĺhopis	SK4120009762	1,1%
REPUBLIKA SLOVENIJA	3.3.2032	2,250%	štátny dĺhopis	SI0002103602	1,1%
ROMANIA	26.5.2030	3,624%	štátny dĺhopis	XS2178857954	0,9%
REPUBLIC OF PERU	1.3.2030	3,750%	štátny dĺhopis	XS1373156618	0,9%
ROMANIA	26.5.2028	2,875%	štátny dĺhopis	XS1420357318	0,9%

VÝVOJ NA TRHU

10R št. dĺhopisy	29.12.2023	1M zmena	Menové páry	29.12.2023	1M zmena
Nemecko	2,02%	-0,42%	EUR/USD	1,105	+1,1%
USA	3,88%	-0,45%	EUR/GBP	0,869	+0,6%
Slovensko	3,18%	-0,47%	EUR/JPY	156,33	-3,0%
Taliansko	3,70%	-0,53%	EUR/PLN	4,340	-0,2%
Poľsko	5,20%	-0,31%	EUR/CZK	24,72	+1,8%

KOMENTAR PORTFÓLIA MANAŽERA

• Vývoj na trhoch v decembri bol mimoriadne pozitívny ako pre dĺhospisové, tak aj akciové investície. Za touto dynamikou stojí najmä zmena v očakávanom vývoji sadzieb. Tie by mali vplyvom pozitívneho trendu na vývoji inflácie v roku 2024 rýchlejšie klesať, ako sa očakávalo.

• Aktuálne investori očakávajú, že centrálné banky pristúpia v roku 2024 k minimálne šiestim zníženiam sadzieb, čo predstavuje pokles o 1,5% oproti súčasným úrovniam. Na konci roka by tak sadzby mali dosiahnuť úroveň 3,75% v USA a 2,25% v eurozóne. Nižšie sadzby by mali priaznivo vplyvať na vývoj globálnej ekonomiky, jej rast a zároveň tlmia obavy z možných problémov zadĺžených štátov a spoločností ohľadom obsluhy ich dlhu.

• Výraznejšia zmena v očakávanom vývoji sadzieb prišla najmä po zasadnutí centrálnych bánk ECB a FED. Obe centrálné banky totiž zmenili svoju rétoriku ohľadom vývoja inflácie, ktorá by mala klesať rýchlejšie, ako sa očakávalo. Centrálné banky sú však ohľadom vyjadrení o znižovaní sadzieb naďalej opatrné.

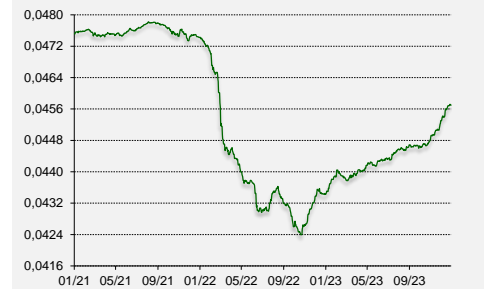
• Kým na zasadnutí ECB zatiaľ znižovanie sadzieb podľa slov guvernérky Lagardovej nebolo diskutované, predstavitelia FEDu očakávajú len trojnásobné zníženie sadzieb v roku 2024. To je však o polovicu menej, ako očakávajú investori. Pre ďalší vývoj na trhoch bude preto dôležité, aká bude realita. V prípade, ak by tempo znižovania bolo pomalšie, ako očakávajú investori, mohlo by to negatívne vplyvať na vývoj na trhoch.

• Celkovo tak rok 2023 môžeme z hľadiska zhodnotenia hodnotiť veľmi pozitívne. Riziká a negatívne scenáre z úvodu roka sa nenaplnili, naopak ekonomické dáta prekonal očakávaná.

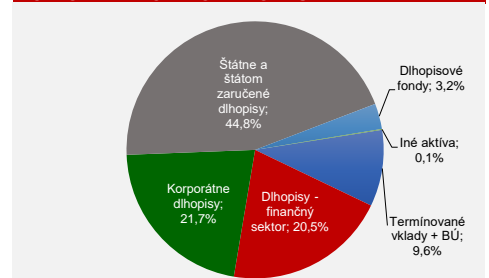
• Výrazný pokles výnosov na dĺhospisovom trhu v posledných dvoch mesiacoch roka úplne vymazal ich predošlý rast v roku 2023 a preklopil ich medziročnú zmenu do poklesu. Zároveň rizikové prírážky na dĺhospisoch taktiež poklesli, čo pozitívne vplyvalo na zhodnotenie dĺhospisovej zložky v decembri a aj v sumáre za celý rok.

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

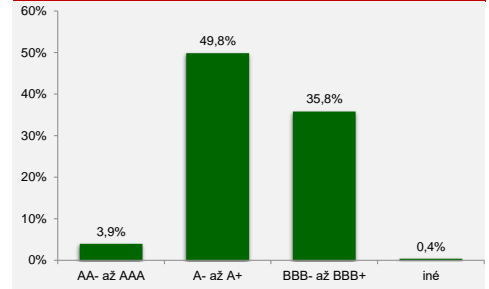
VÝVOJ HODNOTY DŮCHODKOVEJ JEDNOTKY



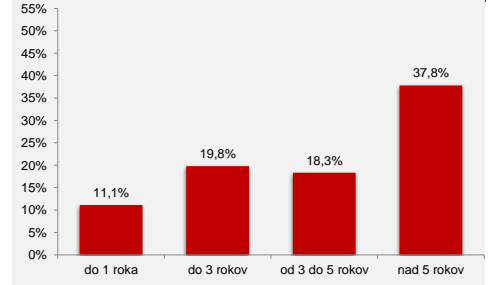
ROZLOŽENIE PORTFÓLIA FONDU



RATING DĽHOSPISOVÉHO PORTFÓLIA



DĽHOSPISY PODĽA SPLATNOSTI



** Podiel majetku (v PLN: 2,26%, v USD: 0,09% a v ostatných menách: 1,95%), ktorý nie je zabezpečený voči menovému riziku.

** Podiel dĺhospisov na čistej hodnote majetku fondu.

Odplata za správu dôchodkového fondu: 0,45% priemernej ročnej predbežnej čistej hodnoty majetku

Upozornenie:

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