

**Ročná správa o hospodárení s majetkom  
v príspevkovom d.d.f. k 31.12.2014**

Košice, 31.12.2014

## VZOR

## Hlásenie o najvýznamnejších skutočnostiach doplnkového dôchodkového fondu

Názov doplnkového dôchodkového fondu	Identifikačný kód
Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.	2203070001
	Stav ku dňu
	31.12.2014

**a) Informácie o najvýznamnejších skutočnostiach, ktoré ovplyvnili hospodárenie s majetkom v doplnkovom dôchodkovom fonde a informácie o jeho očakávanom vývoji v nasledujúcom období**

ECB po júni, keď znížila hlavnú úrokovú sadzbu z 0,25 % na 0,15 %, znížila úrokové sadzby aj v septembri o 10 bázičických bodov z 0,15 % na 0,05 % Jednodňová depozitná sadzba klesla z - 0,1 % na - 0,2 % a sadzba za jednodňové refinančné operácie bola znížená z 0,4 % na 0,3 %. Za rozhodnutím stála obava z poklesu inflácie resp. deflácie a spomalenie hospodárskeho rastu. ECB rozbehla nákup tzv. zabezpečených dlhopisov - ABS, čo je súčasťou jej opatrení na podporu ekonomiky a odvrátenie deflácie v eurozóne a trvať budú minimálne 2 roky a nákupy podnikových dlhopisov, ako rozšírenie programu nákupu cenných papierov súkromného sektora.

Pokračovať bude aj s dlhodobými lacnými úvermi na štyri roky – TLTRO, ktoré by mali byť poskytnuté pre súkromný sektor. Banka ku koncu roka vyhlásila, že je pripravená nakupovať vládne dlhopisy krajín EMÚ a teda zahájiť QE. Rast spotrebiteľských cien sa vo viacerých krajinách Eurozóny dostal do záporných hodnôt. K poklesu inflácie prispievali nízke ceny energií a potravín. Guvernér ECB naznačil, že ECB sa so sadzbami dostala na dno, na ktorom ostanú „dostatočne dlhý čas“. Rozhodnutie ECB viedlo k oslabeniu EUR voči USD a pomohlo krajinám periférie k poklesu výnosov.

Hospodárstvo eurozóny v 1Q dosiahlo 0,2% q/q (očakávaná boli dvojnásobné), pričom v 4Q 2013 stúpila ekonomika o 0,3% q/q. Rast bol podporený investíciami a priemyselnou produkciou. Ťahúňom zostalo Nemecko, ku ktorému sa pridalo Španielsko. Francúzko nerástlo a Taliansko dokonca kleslo o -0,1% q/q. Výsledky viacerých prieskumov v Európe (ZEW, PMI, IFO), predovšetkým v Nemecku, poukázali na oživenie ekonomiky aj napriek vyhrotenej situácii na Ukrajine a ich hodnoty dosiahli niekoľkoročné maximá. Náklady boli pozitívne ako v priemysle, tak aj v sektore služieb a veľkoobchode. Navyše došlo k prijímaniu nových zamestnancov, hoci nezamestnanosť v Eurozóne dosahovala dvojčíferných hodnôt. Štáty G20 sa na svojom zasadnutí zaviazali zvýšiť tempo rastu HDP prevažne infraštruktúrnymi projektmi a investíciami a klásť väčší dôraz na podporu rastu ekonomiky ako na fiškálne opatrenia.

Koniec júla sa niesol v znamení výpredajov akciových trhov pre slabšie hospodárske výsledky a vyhliadky spoločností, ktoré sú ohrozené geopolitickým napätím, stupňujúcimi sa sankciami západu voči Rusku a zákazmi dovozov tovarov na oboch stranách. Rast HDP Eurozóny za 2. štvrťrok oslabil na 0,1 % r/r po 0,2 % r/r raste v 1. Štvrťroku. Ifo a ZEW index prinášali v priebehu druhého polroku zmiešaný obraz o nemeckej ekonomike. Kým na začiatku dosahovali indexy niekoľkoročné minimá pre napätú geopolitickú situáciu vo svete, prepád exportu a stagnáciu priemyselnej produkcie a objednávok, s blížiacim sa koncom roka sa začala nemecká ekonomika dostávať do starých koľají aj vďaka stimulom zo strany ECB.

Obchodný prebytok dosiahol historickú najvyššiu hodnotu vďaka silnému rastu exportu a slabému euru, stúpila spotrebiteľská dôvera opierajúc sa o vyššie príjmy domácností, miera v nezamestnanosti klesla na rekordné minimum 6,6 % čoho výsledkom bol rast nemeckého HDP v 3. štvrťroku o 0,1 % r/r. Francúzka ekonomika stúpila v rovnakom období o 0,3 % ťahaná súkromnou spotrebou a vývozom. Výnos nemeckého 2r bundu klesol pod nulu. Na trhu ale prevláda všeobecný názor, že Nemecko je v dobrej kondícii a rast ekonomiky bude v najbližšom období na solídnej úrovni.



Slovenská ekonomika potvrdzovala solídny rast, keď v druhom resp. treťom štvrtroku stúpila o 2,6 % resp. 2,4 % r/r. Hlavným ťahúňom rastu bol domáci dopyt a investície, Ratingová agentúra Fitch potvrdila rating Slovenska na úrovni A+ so stabilným výhľadom. Agentúra vyzdvihla zdravý bankový sektor, opatrnú a primeranú makroekonomickú politiku a nízku zadlženosť privátneho sektora. Poľská centrálna banka znížila hlavnú sadzbu o 50 bps. na 2% kvôli zadrhávajúcemu sa priemyslu, sankciám voči Rusku a poklesu spotrebiteľských cien, ktoré dosiahli negatívne teritórium - 0,3% r/r, spôsobené poklesom cien potravín a energií. HDP za tretí kvartál podrástol o 3,3 % r/r ťahaný súkromnou spotrebou a priemyselnou výrobou.

Testy európskeho bankového sektora bánk dopadli dobre. Hlavným pozitívom bol fakt, že žiadna z bánk, ktorá neprešla testom, nepochádza z Nemecka, Francúzska a Španielska. Miera nezamestnanosti zotrvala v októbri už tretí mesiac v rade na úrovni 11,5 %, keď slabé tempo rastu ekonomiky nedokázalo vytvoriť dostatok nových pracovných miest. S&P znížila taliansky rating o jeden stupeň na BBB- so stabilným výhľadom kvôli vysokému dlhu, slabému ekonomickému rastu a strate konkurencieschopnosti. Španielska nezamestnanosť dosiahla v 3. štvrtroku 2014 23,67% a je najnižšia za posledné 3 roky.

Za poklesom spoločnej európskej meny voči USD je možné vidieť viacero príčin: špekulácie, že FED zvýši úrokové sadzby skôr ako sa pôvodne čakalo - odlišný vývoj úrokových sadzieb v USA a zvyšnej časti vyspelého sveta - monetárne stimuly zo strany ECB, nákupy vládnych, zabezpečených a podnikových dlhopisov - deflačné tlaky v eurozóne - oživenie americkej ekonomiky a zlepšujúca sa situácia na trhu práce - stav a vyhliadky americkej ekonomiky sú lepšie ako európskej.

Trhy citlivo reagovali na vývoj situácie na Kryme a jeho referendum o odtrhnutí od Ukrajiny, ktoré sa skončilo pričlenením k Rusku. Európska únia a Spojené štáty referendum neuznali, Rusko ho považuje za právoplatné. Situácia na Ukrajine a ekonomické sankcie v podobe zmrazenia účtov firmám a osobám blízkym vládnej garnitúre ovplyvňovali dianie na trhu a prispievali k neistote a nárastu rizikovej averzie na rozvíjajúcich sa trhoch na čele s Ruskom. Najviac postihnuté boli ruské firmy s medzinárodným pôsobením. S&P znížila Rusku rating na najnižší stupeň v investičnom pásme s negatívnym výhľadom s možnosťou ďalšieho zníženia v prípade pokračujúceho napätého stavu na východe Ukrajiny a ďalších sankcií zo strany západu. Najväčšieho svetového exportéra zasiahol pokles cien ropy od ktorej je závislý štátny rozpočet. Rubel začal prudko oslabovať, čo viedlo Centrálnu banku k masívnym intervenciám na devízovom trhu a k zvýšeniu hlavnej úrokovej sadzby na 17 %. Rubel voči euru stratil takmer 60 % svojej hodnoty.

Oživenie americkej ekonomiky a zlepšujúca sa situácia na trhu práce viedli FED k definitívnemu ukončeniu kvantitatívneho uvoľňovania. Republikánom a demokratom sa podarilo dosiahnuť dohodu o rozpočte na najbližšie dva roky, čím sa odvrátila možná hrozba bankrotu. Po počiatočnom poklese HDP USA v 1Q 2014 až o 2,9 % r/r prišli povzbudivé údaje v ďalších štvrtrokoch. 2Q 2014 stúpol o 4 % r/r a 3Q 2014 o 5 %. Rast ekonomiky bol ťahaný solídny výsledkom priemyselnej produkcie, objednávkam tovaru dlhodobej spotreby, spotrebiteľskými výdavkami a vládny a podnikovými investíciami. Spoločným menovateľom vysokého rastu bol pozitívne sa vyvíjajúci trh práce (klesajúci počet žiadostí o podporu v nezamestnanosti dosiahol 14-ročné minimum a pokles miery v nezamestnanosti) a pokles cien energií, hlavne ropy, ktoré zvyšujú disponibilný príjem domácností a s tým súvisiace maloobchodné tržby.

Spotrebiteľská dôvera dosiahla 7-ročné maximum. FED naznačil, že sadzby po ukončení kvantitatívneho uvoľňovania zostanú na terajšej úrovni dostatočne dlhý čas a zdôraznil trpezlivosť ohľadne zvyšovania sadzieb. Zároveň má obavy zo silného USD, ktorý by mohol spomaliť potrebný nárast miery inflácie. Konsenzus trhu ráta so zvyšovaním sadzieb prvej polovice budúceho roku. Inflácia po počiatočnom prekročení 2-% inflačného cieľa FED klesla ku koncu roka na 1,3 % r/r z dôvodu poklesu ceny ropy. WTI ropa klesla pod 60 USD za barel a jej vývoj je odrazom cenového boja medzi producentmi ropy klasickým spôsobom z OPECu na čele so Saudskou Arábiou a bridlicovou ťažbou v USA. K nízkej cene prispieva aj slabý globálny dopyt po ropy a vysoké zásoby ropy v USA.

Čínske hospodárstvo, ktoré v 1Q 2014 spomalilo na 7,4 % r/r vs. 7,7 % v 4Q 2013, prechádza viacerými reformami so zameraním sa na otvorenosť ekonomiky zahraničným investorom a podporu malého a stredného podnikania. Vláda v snahe podporiť ekonomiku prijala kroky v podobe daňových úľav, rozvoja železničnej siete, zníženie povinných minimálnych rezerv pre vybrané banky zamerané na podporu poľnohospodárstva a malých podnikov. V 2Q došlo k stabilizácii hospodárstva, rástla priemyselná výroba, pozitívne sa vyvíjal export, ktorý stavia na oživení dopytu v USA a EÚ. Na druhej strane nečakane poklesol import na slabom domácom dopyte, čo robí Čínu závislejšou na exporte. Krajina zápasí s problémami na trhu s bývaním resp. developerstva, ktoré súvisia s nárastom zlých úverov a nízkou obsadenosťou nových stavieb. Aj preto vláda pristúpila k navýšeniu stimulov v podobe zníženie daní a poplatkov pre malé a stredné podniky. Podporné kroky podnikla aj centrálna banka, ktorá znížila hlavnú sadzbu a na trh napumpovala miliardy CNY v snahe zvrátiť slabý výkon hospodárstva. To v 3. štvrtroku vzrástlo o 7,3 % r/r, najpomalšie za posledných päť rokov.



Kanadský HDP za 1Q 2014 vzrástol len o 1.2 % r/r pričom sa očakával rast o 1.8%. Za pomalším rastom stála chladná zima prejavujúca sa poklesom stavebnej produkcie, exportu, maloobchodných a veľkoobchodných tržieb, neuspokojivé výsledky z trhu bývania, pokles investícií, rast nezamestnanosti a spomalenie tempa rastu výdavkov firiem a domácnosti. Poškodzovanie ekonomiky a znižovanie konkurencieschopnosti boli hlavnými faktormi oslabovania CAD v úvode roka. CAD v 2Q 2014 začal posilňovať zo svojich miním ako reakcia na zlepšujúce sa makroekonomické výsledky kanadského hospodárstva, po pozitívnych správach z USA - trh s bývaním, trh práce, rast tovarov dlhodobej spotreby a v neposlednom rade aj po raste kanadskej inflácie, ktorá dosiahla 2,3% r/r a výrazne prekonala cieľ CB na úrovni 2 % r/r.

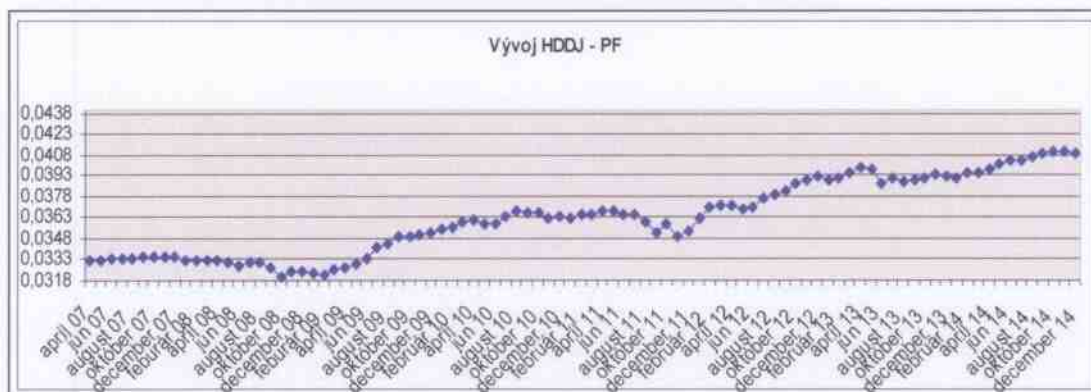
V 2. polroku však došlo k prudkému prepadu cien ropy, čo sa prejavilo na poklese exportu a spomalení tempa rastu ekonomiky. Moodys pristúpila k zníženiu ratingu Japonska o jeden stupeň na A1 pre zvýšenie neistoty ohľadom schopnosti vlády dosiahnuť ciele pri znižovaní zadlženosti, ktorá dosahuje 200 % k HDP. Japonská centrálna banka zvýšila stimuly zo 60 na 90 triliónov jenov na podporu rastu ekonomiky a nízkej inflácie.

Brazília sa stala jednou z krajín, ktorú zasiahol výpredaj domácej meny. Centrálna banka bránila menu pomocou intervenčného programu, ktorý zaviedla ešte v lete 2013 a taktiež rastom hlavnej úrokovej sadzby na 11,25 %, ktorou sa snaží dostať pod kontrolu vysokú infláciu, ktorá je nad cieľom centrálnej banky (6,5 %). Infláciu ťahali nahor slabá mena a ceny služieb a potravín kvôli najväčšiemu suchu v krajine za posledných 80 rokov. S&P znížila rating tesne nad neinvestičné pásmo a Moodys zhoršila výhľad krajiny pri ponechaní ratingu na Baa2. Ako hlavný dôvod sa uvádza absencia štrukturálnych reforiem, vysoké vládne výdavky a rozpočtový deficit a pomalý rast. Krajina v 2. štvrtroku upadala do recesie pre slabý výkon priemyselnej výroby, stavebníctva a slabý domáci dopyt. Prezidentský post obhájila súčasná prezidentka. BRL negatívne reagovala na geopolitické napätie vo svete, prezidentské voľby a dobré dáta z americkej ekonomiky, ktoré môžu znamenať skoršie zvyšovanie amerických sadzieb než sa očakávalo.

V sledovanom období došlo k poklesu výnosových kriviek, u eurovej po celej dĺžke a u dolárovej na dlhom konci, kvôli uvoľnenej menovej politike centrálnych bánk s cieľom podporiť rast ekonomiky a pribrzdiť deflačné tlaky. V prospech fondu hral pokles výnosových kriviek a posilnenie všetkých cudzích mien, v ktorom mal fond denominovaný majetok, s výnimkou PLN. Rizikové prirážky v sledovanom období klesli u väčšiny emitentov, vzrástli u emitentov pochádzajúcich z krajín rozvíjajúcich sa trhov. Výsledkom trhových pohybov v roku 2014 bolo kladné zhodnotenie fondu vo výške 4,2711 %.

Pre nasledujúce obdobie spoločnosť očakáva pokračovanie neistého vývoja na geopolitickej scéne so zvýšenou volatilitou na trhoch vyplývajúce z občianskej vojny na Ukrajine, zo sankcií medzi západom a Ruskom ktoré ohrozujú krehký hospodársky rast EU a nepokoje na blízkom východe. Globálny hospodársky rast bude s najväčšou pravdepodobnosťou podporený chystaným kvantitatívnym uvoľňovaním ECB v podobe nákupu vládnych dlhopisov krajín EMÚ, monetárne stimuly budú pokračovať v Japonsku a zvýšená podpora zo strany vlády sa očakáva aj od Číny. Ukončenie QE by malo postupne viesť k posilňovaniu dolára a rastu amerických úrokových sadzieb. V strednodobom horizonte sa očakáva oslabovanie eura kvôli spomínaným krokom ECB, rastu úrokových sadzieb FEDom a oživeniu hospodárstva USA.

## b) Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej jednotky



Dfo (PU) 47-02  
Strana 1/1

VZOR

## Hlásenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

Názov doplnkového dôchodkového fondu

Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.

Identifikačný kód  
2203070001  
Stav ku dňu  
31.12.2014

Počet účastníkov/poberateľov dávok	Objem príspevkov/vyplatených dávok v eurách spolu	Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa pohlavia		Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa veku								Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa spôsobu prispievania/poberania dávok	
		muži	ženy	18-25 vrátane	26-30 vrátane	31-35 vrátane	36-40 vrátane	41-45 vrátane	46-50 vrátane	51-60 vrátane	nad 60	aktívny	pasívny
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
208 023	29 481 387,08	123 495	84 528	2 251	5 910	10 040	17 527	23 076	23 651	69 274	56 294	85 307	122 716

## VZOR

Dfo (HMF) 11-02

Strana 1/5

## Hlásenie o stave majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde

Názov doplnkového dôchodkového fondu

**Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.**

Identifikačný kód

**2203070001**

Stav ku dňu

**31.12.2014**

## Členenie podľa trhov

Druh majetku	Členenie	č.r.	Hodnota v tis. eur	Podiel na majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde v %
a	b	c	1	2
Akcie	§ 53 ods. 1 písm. a) prvý bod zákona	1		
	§ 53 ods. 1 písm. a) druhý bod	2		
	§ 53 ods. 1 písm. a) tretí bod zákona	3		
Dlhové cenné papiere	Prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	4		
	§ 53 ods. 1 písm. b) zákona	5	190 090	72,5261
	§ 53 ods. 1 písm. a) prvý bod zákona	6	7 750	2,9568
	§ 53 ods. 1 písm. a) druhý bod	7		
	Prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	8		
	§ 53 ods. 1 písm. b) zákona	9		
	§ 53 ods. 1 písm. a) prvý bod zákona	10		
Nástroje peňažného trhu	Prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	11		
	§ 53 ods. 1 písm. a) tretí bod zákona	12		
Podielové listy otvorených podielových fondov a cenné papiere zahraničných subjektov kolektívneho investovania	§ 53 ods. 1 písm. b) zákona	13		
	§ 53 ods. 1 písm. c) zákona	14	26 052	9,9399
Cenné papiere zahraničných subjektov kolektívneho investovania	§ 53 ods. 1 písm. d) zákona	15		
	§ 53 ods. 1 písm. e) zákona	16		
Podielové listy	Prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu podľa § 53 ods. 1 písm. a) zákona	17		
	§ 53 ods. 1 písm. e) zákona	18	21 072	8,0398
Nástroje peňažného trhu	Splatné na požiadanie alebo s lehotou splatnosti do 12 mesiacov v bankách alebo zahraničných bankách so sídlom v členskom štáte alebo nečlenskom štáte	19		
	§ 53 ods. 1 písm. f) zákona	20		
Vklady na bežných účtoch a na vkladových účtoch	§ 53 ods. 1 písm. g) zákona	21		
	§ 53 ods. 1 písm. h) zákona	22	17 135	6,5375
Finančné deriváty	§ 53 ods. 1 písm. i) zákona	23	262 098	100,0000
	§ 53 ods. 1 písm. j) zákona	24	24 507	9,3503
Cenné papiere z nových emisií, ktoré neboli prijaté na obchodovanie do jedného roka od dátumu vydania emisie	§ 53 ods. 1 písm. k) zákona	25	237 591	90,6497
	§ 53 ods. 1 písm. l) zákona			
Inv. majetok				
Objem pohľadávok doplnkového dôchodkového fondu celkom				
<b>Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde</b>				
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom				
<b>Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde</b>				

















