

**Ročná správa o hospodárení v Stabilita príspevkový d.d.f. STABILITA,  
d.d.s., a.s. za obdobie od 1.1.2017 do 31.12.2017**

## Hlásenie o najvýznamnejších skutočnostiach Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA d.d.s., a.s.

Medzi najdôležitejšie udalosti, ktoré hýbali trhom v sledovanom období možno zaradiť:

### Európa

- ECB v sledovanom období nepristúpila k zmene úrokových sadzieb. Hlavnú refinančnú sadzbu ponechala banka na úrovni 0,00 %, jednoduchú refinančnú sadzbu vo výške 0,25 percenta a depozitná sadzba zostáva negatívna – 0,4 percenta. Od apríla sa znížili čisté nákupy aktív z 80 mld. eur na 60 mld. EUR mesačne v trvaní do decembra 2017. Na októbrom zasadení rozhodla, že objem mesačných výkupov s účinnosťou od januára 2018 do septembra 2018 zníži na 30 mld. EUR. Podľa potreby aj dlhšiu dobu čo do objemu aj dĺžky trvania. Podľa šéfa ECB, Draghiho, sú stále potrebné menové stimuly. Riziká pre výhľad ekonomického rastu sú vyrovnané, riziko nižšieho rastu sa týka globálnych faktorov aj kurzu eura. ECB opätovne zvýšila prognózu rastu HDP eurozóny na 2,4 % z 2,2 % a odhad pre rok 2018 zdvihla na 2,3 % z prechádzajúcich 1,8 %. Súčasne zvýšila prognózu rastu inflácie v eurozóne v roku 2018 na 1,4 % z 1,2 % a v roku 2019 na 1,5 %. Revízia inflačného vývoja zohľadňuje vyššie ceny ropy a potravín. Jadrová inflácia v strednodobom horizontom porastie,
- spotrebiteľská inflácia dosiahla svoj tohtoročný vrchol v apríli o tempe 1,9 % r/r, v decembri dosiahlo tempo rastu spotrebiteľských cien 1,4 % r/r. Inflačné tlaky boli všeobecne potláčané, nakoľko rast nevyplýval z fundamentálnych tlakov v ekonomike ako napr. z vyšších miezd. Rast inflácie bol podložený drahšími potravinami, energiami a bázickým efektom. Jadrová inflácia je síce tlmená a musí jej pomáhať menová politika, podľa ECB by v strednodobom horizonte mala pokračovať v postupnom raste. Aj napriek tomu, že sa inflácia ku koncu obdobia vzdialila od inflačného cieľa ECB vo výške 2 %, banka je spokojná s faktom, že riziko deflácie pominulo.
- Prezident ECB vo svojich vyhláseniach viackrát zdôraznil potrebu zvýšenia produktivity, štrukturálnych a fiškálnych reforiem. Ekonomika Eurozóny získala zotrvačnosť a expanduje rýchlejšie vďaka spotrebiteľským výdavkom, investíciám a vládnej spotrebe. Rast v eurozóne sa pohybuje nad trendom a je dobre rozptýlený naprieč menovou úniou. Ťahúňom rastu v EMÚ ostáva naďalej Nemecko, ktoré profitovalo z rekordne nízkej nezamestnanosti, nízkych úrokových nákladov, slabého eura, rastúcich reálnych miezd a silného globálneho dopytu. V rámci celej EÚ sa v dobrej kondícii prezentujú priemysel a stavebníctvo. Zlepšujúcu ekonomickú situáciu v oblasti predaja a ziskovosti potvrdzujú aj súkromných spoločností.
- Napriek negatívnemu vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania na ziskové marže bank, QE priaznivo pôsobí na objem poskytnutých úverov. Objem bankových úverov pre domácnosti v krajinách eurozóny rástol najrýchlejším tempom za 8 rokov. Úvery pre firmy dosiahli v apríli maximá od finančnej krízy.
- britská vláda aktivovala článok 50 Lisabonskej zmluvy, odchod Británie z EÚ sa oficiálne začal a momentálne prebiehajú rokovania finančnom vyrovnaní.
- parlamentné voľby v Nemecku vyhrala strana Angely Merkelovej, oproti predchádzajúcim voľbám si však pohoršila a momentálne prebiehajú vyjednávania o novej vláde so stranou SPD. Patovú situáciu nevyhodnocuje trh ako zvýšené politicko-ekonomické riziko, nakoľko sa nemeckej ekonomike darí a politické smerovanie je proeurópske bez výraznejšieho vplyvu krajnej pravice. Zvýšené politické riziko v Európe, príznačné pre začiatok roka, sa značne zredukovalo po porážkach krajne pravicových a národnostných strán v holandských parlamentných, francúzskych prezidentských voľbách a po neúspešnom vyhlásení Katalánska ako samostatného štátu. Trhy prijali politické výsledky so značnou úľavou a ocenili štátne dlhopisy pokles rizikových prirážok.
- EÚ schválila štátnu podporu na záchranu talianskych bánk v hodnote 17 mld. eur. Objem nesplácaných úverov v talianskych bankách bol v auguste najnižší za tri roky. Talianska ekonomika naberá na tempe.
- Rast HDP Eurozóny dosiahol v štvrtom kvartáli 2,7 % r/r, oproti 2,5 % v 3Q ktorý sa opieral o rast najsilnejších ekonomík eurozóny s podporou bezprecedentných stimulov ECB. Kľúčovými faktormi expanzie naďalej ostáva domáci dopyt so spotrebiteľskými a vládnymi výdavkami sprevádzaný rozmachom investícií a oživením priemyslu. Zahraničný obchod mal na raste HDP zmiešaný vplyv. Svoj podiel na raste majú nízke úrokové sadzby, rekordne nízka nezamestnanosť v eurozóne na úrovni 8,7 % a slabé euro, ktoré však výrazne posilnilo,



- Nálada v nemeckom priemysle dosiahla najvyššiu hodnotu za posledných 6,5 roka a vysokých úrovní dosahujú aj nemecký index ekonomického sentimentu ZEW. Nemecká investorská nálada signalizuje solídnu pokračujúcu expanziu nemeckej ekonomiky aj v ďalšom období. Neistota ohľadne smerovania menovej politiky ECB, pretrvávajúce geopolitické napätie a nárast politického rizika v Nemecku a Taliansku boli v prieskume vnímané ako negatívne,
- podnikateľská dôvera v eurozóne dosiahla 17-ročné maximum,
- Podľa nemeckého indexu podnikateľskej dôvery Ifo, sú podmienky na podnikanie najpriaznivejšie za celú dobu sledovania indexu. Rastu indexu pomáhajú pozitívne hodnotenia firiem z priemyslu, obchodu aj stavebníctva. Nemeckí podnikatelia profitujú zo silného globálneho dopytu, lacných peňazí, rekordne nízkej nezamestnanosti a rastúcich spotrebiteľských výdavkov. Pozitívny vplyv slabého eura sa v druhej polovici roka vytratil,

## USA

- Americká centrálna banka (Fed) pristúpila v sledovanom období k trom zvýšeniam úrokových sadzieb zhodne o 0,25 %. Základná úroková sadzba sa tak momentálne nachádza v pásme 1,25 – 1,50 % Podľa centrálnej banky je ekonomika natoľko silná a podporená rastom zamestnanosti a výdavkami domácnosti, že zvládne v budúcom roku ďalšie tri zvýšenia a so zvýšeniami ráta aj v roku 2019 s cieľom dostať sadzby na úroveň 2,8 %. Banka razantne zvýšila výhľad rastu americkej ekonomiky v roku 2018 na 2,5 % z 2,1 % a taktiež zlepšila výhľady aj pre roky 2019 a 2020. Banka zlepšila prognózy vývoja nezamestnanosti, ktorá má v budúcom roku klesnúť na 3,9 % a inflácia by mala zostať pod dvojciferným cieľom banky. Práve s infláciou je banka menej spokojná. Spotrebiteľské ceny sa však odrazili od júnového minima 1,6 % r/r a v decembri vykázala inflácia tempo rastu vo výške 2,2 % r/r. zlepšili sa aj prognózy vývoja nezamestnanosti, ktorá má v budúcom roku klesnúť na 3,9 % a inflácia by mala zostať pod dvojciferným cieľom banky,
- Z vyjadrení čelných predstaviteľov rezonovali väčšinou jastrabie vyjadrenia ohľadne zvyšovania sadzieb, hoc nepanuje jednoznačná zhoda, nakoľko nízke sadzby predstavujú v tomto prostredí riziko pre finančnú stabilitu a môžu poškodiť ekonomiku. Centrálna banka začala znižovať svoju obriu súvalu v hodnote 4,2 bln. USD. Fed vyslovil varovanie, že sa na akciovom trhu zvyšuje pravdepodobnosť prasknutia bubliny, ale pozitívne vníma pokles rizika v zahraničí.
- Aj napriek negatívnym správam v prvej polovici sledovaného obdobia (pokles tempa rastu inflácie pokles maloobchodných tržieb ) je vývoj ekonomiky stále optimistický. Trh práce je silný, rast miezd má solídne tempo a inflácia sa prekonala dvojpercentný cieľ centrálnej banky. Ekonomická aktivita ostáva na optimistických hodnotách aj napriek poklesu v závere roka vďaka stabilným spotrebiteľským výdavkom, expanzii investícií, zlepšujúceho dopytu zo zahraničia a oslabovaniu dolára,
- Index spotrebiteľskej dôvery, ktorý prekonal 16-ročný rekord, zaznamenal posledné dva mesiace pokles hodnoty, no jeho úroveň však ostáva stále konzistentná so stabilnou ekonomikou a silným trhom práce. Američania naďalej ostávajú optimistický ohľadne osobných financií,
- tempo rastu americkej ekonomiky vzrástlo v štvrtom štvrtroku o 2,6 % r/r pri očakávaní 3,0 % a za celý minulý rok dosiahol rast 2,3 % po raste 1,5 % v roku 2016. Ťahúňom naďalej ostáva osobná spotreba a podnikové investície, ktoré sú podporované domácim aj zahraničným dopytom a zlepšujúcimi sa podmienkami na trhoch. Spotrebiteľské výdavky v 4Q stúpili na najvyššiu úroveň od jari 2016. Hlavnou príčinou spomalenie rastu ekonomiky v 4Q je vzostup deficitu zahraničného obchodu a spomalenie rastu zásob vo firemnom sektore. Medzi ďalšie faktory ťahajúce dynamiku rastu HDP nadol sa spomínajú rast cien komodít a zdvojnásobenie úrokových sadzieb, čo zvýšilo cenu peňazí. Schválená daňová reforma by mohla pozitívne prispieť k rastu kapitálových výdavkov a celkovo aj k HDP, nemala by mať však dlhodobý efekt,
- predvolebné sľuby prezidenta Trumpa v podobe vysokých výdavkov na infraštruktúrne projekty, vyjednávanie obchodných dohôd a obmedzenie regulácií nenachádzajú jednoznačnú podporu u amerických zákonodarcov, čo medzi investorov ale aj domácich spotrebiteľov vnáša chvíľami dávku skepticizmu a neistoty ohľadne sily Bieleho domu presadiť vytýčené ciele a kľúčové reformy zo svojej kampane. Pravdou však ostáva, že aj napriek ich neschváleniu dosahujú americké akciové indexy neustále nové maximá.



## Čína

- tempo rastu HDP Číny za celý minulý rok dosiahlo 6,9 %. Výkon hospodárstva prekonal aj odhad vlády vo výške 6,5 %. Silné tempo rastu je naďalej podporované podnikovými a vládnymi investíciami, silným domácim, ale aj solídnym externým dopytom v podobe maloobchodného dopytu, priemyselnou produkciou a realitným sektor vďaka robustnej úverovej expanzii.
- čínska ekonomika dosiahla svoj vrchol v prvom polroku a v ďalšom období sa očakáva spomaľovanie rastu HDP pre zavádzanie regulačných opatrení v snahe eliminovať systémové riziká na finančnom a realitnom trhu. Objem nových agregovaných úverov klesol a peňažná zásoba M2 dosiahla najpomalšie tempo rastu od roku 1996 s v ďalšom období bude pôsobiť menej podporne pre rast ekonomiky. Domáca spotreba ostáva silná, ale jej tempo klesá. Odolnosť vykazuje priemysel, ktorého ziskovosť rastie dvojciferným tempom vďaka zlepšeniu predaja, rastu ziskovej marže, nízkym úrokovým nákladom a snahe domácich úradov redukovať prebytočné priemyselné kapacity. K rastu podnikového zisku pomáha vysoká priemyselná inflácia, narastajúca produkcia podnikov a spotrebiteľské výdavky. Oporou pre rast ekonomiky ostáva mohutná podpora Číny v infraštruktúrnych projektoch ale aj zavádzanie striktných kontrol dlhov regionálnych vlád.
- Čína posilní finančnú reguláciu proti špekulantom na trhu s nehnuteľnosťami a zavádza ďalšie opatrenia na zníženie dlhovej záťaže.
- aj keď tempo rastu výrobných cien dosiahlo vrchol už vo februári vo výške 7,8 %, po zvyšok obdobia na ročnej báze stále prekračovalo 5 %. K vysokému tempu prispel vysoký rast cien komodít a pokračujúce oživenie globálnej ekonomiky. Rast výrobných cien priaznivo vplyva na ziskové marže a naštartovanie investícií v prostredí nízkych úrokových nákladov. Spotrebiteľská inflácia sa držala pod 2 %.
- zisk priemyselných podnikov od začiatku roka poskočil cez 20 %, aj napriek pomalšiemu tempu rastu v závere roka. Výrazný nárast zisku je výsledkom odolnosti čínskeho priemyslu na externé vplyvy.
- ratingová agentúra Moodys zhoršila hodnotenie úverovej spoľahlivosti o jeden stupeň na A1 z Aa3 a rovnakým smerom putoval rating aj od agentúry S&P, z AA- na A+. Jedná sa o prvé zníženie ratingu krajiny od roku 1989. Dôvodom je vysoká pravdepodobnosť ďalšieho rastu zadlženosti krajiny, čo bude mať negatívny vplyv na štátne financie a rast finančných rizík. Pokiaľ Čína zásadne neskrotí svoje zadlženie, hrozí jej ďalšie zhoršenie ratingu. Výhľad agentúry stanovili ako stabilný pre pokračujúci robustný ekonomický výkon,
- novembrové mäkké indikátory indexy nákupných manažérov medziročne klesli,

## Japonsko

- BoJ naďalej udržiava kľúčovú sadzbu na -0,1 % a výnosy 10-ročných vládnych dlhopisov na 0,0 %. Čoraz viac sa začína prejavovať divergencia v menovej politike BoJ v porovnaní s ECB a Fed, hoci už aj BoJ oznámilo ukončenie stimulov. Ekonomika dosiahla siedmy nepretržitý rast v rade, čo je najdlhší neprerušovaný rast za 16 rokov. Ekonomika v 3Q stúpila o 2,5 % r/r benefitujúca z vládnych fiškálnych stimulov a monetárneho uvoľňovania BoJ. Oživenie exportu, podnikových investícií a podnikateľského prostredia kompenzoval pokles spotrebiteľských výdavkoch.

## India

- Centrálna banka znížila hlavnú sadzbu o 0,25 % na úroveň 6,00 % s cieľom podporiť domácu ekonomiku po minuloročnej menovej reforme. Počiatočný prudký pokles inflácie až na 1,46 % r/r sa premenil v opätovný rast spotrebiteľských cien, ktoré vystúpili až na 4,88 %. Jedná sa o najrýchlejšie tempo rastu za posledných 15 mesiacov z dôvodu rastu cien energií. Vládne výnosy reagovali na dáta rastom výnosov. Centrálna banka zvýšila inflačné očakávania a znížila odhad rastu ekonomiky. Súčasne vyzvala vládu na urýchlenie reforiem na zvýšenie súkromných investícií.
- ekonomický rast Indie v sledovanom období zaostal za očakávaním. Za dôvod poklesu je stále považovaná menová reforma (zrušenie bankoviek s vysokou nominálnou hodnotou). Dvojciferného rastu stále dosiahla súkromná spotreba, hoci sa jej tempo výrazne spomalilo, nasledovaná súkromnými investíciami a vládnu spotrebou a priemyselnou výrobou. Zahraničný obchod mal k HDP negatívny príspevok.



- ratingová agentúra Moody's zvýšila Indii rating na stupeň Baa2 zo stupňa Baa3 a pridela stabilný výhľad. Jedná sa o prvé zvýšenie od roku 2004, ktoré je odrazom reforiem súčasného premiéra v snahe stabilizovať úroveň dlhu krajiny a naštartovať investície v krajine.

### Ropa

- Cena ropy v priebehu polroka klesala až sa nakoniec vstúpila do medvedieho trhu z dôvodu slabšieho dopytu z Číny, rastúceho počtu vrtov v USA a nadmerných ropných zásobám. V druhej polovici roka sa situácia začala zlepšovať, cena rástla a trh ropy sa dostával rovnováhy predovšetkým vďaka silnejšiemu globálnemu dopytu, zrýchľujúcej sa globálnej ekonomike a slabšej prognóze ponuky mimo členov OPEC-u.,
- OPEC sa dohodol na predĺžení obmedzenia ťažby ropy o deväť mesiacov. K rozhodnutiu sa pripojila aj skupina producentov ropy mimo OPEC vrátane Ruska.

Vývoj rizikových prirážok mal priaznivý dopad na hodnotu majetku v PF. Na začiatku sledovaného obdobia sa na trhy vkradla nervozita vyplývajúca z politického rizika blížiacich sa prezidentských volieb vo Francúzsku, ale aj z možných predčasných volieb v Taliansku s jeho problémami v bankovom sektore. Prirážky začali klesať po víťazstve Macrona vo francúzskych prezidentských voľbách, odkľpnutí štátnej pomoci pre talianske banky a priaznivé hospodárske výsledky súkromných spoločností.

V roku 2017 došlo k zmenám ratingu / výhľadu u viacerých emitentov. Zmena ratingu súvisela buď s reálnym posúdením fundamentov spoločnosti (posúdenie zadlženosti, vývoj marží, tržieb a ziskovosti, vývoj sektoru a makroprostredia, v ktorom spoločnosť pôsobí, leverage) / štátu (stav reforiem, stav verejných financií a fiškálna konsolidácia, odolnosť ekonomiky voči externému prostrediu, prílev investícií, ) alebo bola vyvolaná geopolitickou situáciou resp. jednorazovými skutočnosťami (prezidentské voľby vo Francúzsku, pokračujúca téma „Brexit“, parlamentné voľby v Nemecku, korupčné škandály v Brazílii, sankcie západných krajín voči Rusku, vojenský konflikt na blízkom východe, eskalácia napätia na kórejskom polostrove ).

V sledovanom období došlo k nárastu eurovej aj dolárovej výnosovej krivky. Medzi faktory, ktoré ovplyvnili pohyb kriviek možno zaradiť:

- zníženie objemu výkupov aktív ECB o 20 mld. EUR na 60 mld. EUR, účinné od apríla 2017 v trvaní do decembra 2017,
- pokles sadzieb na medzibankovom trhu spôsobený ponechaním negatívnej depozitnej sadzby na úrovni -0,4 %,
- slabšie tempo spotrebiteľskej inflácie v eurozóne nachádzajúce sa pod inflačným cieľom ECB a slabý fundamentálny charakter jadrovej inflácie,
- pokračovanie stimulačnej politiky zo strany ECB aj v roku 2018 so znížením objemom výkupu na úrovni 30 mld. EUR,
- postupný proces upúšťania od kvantitatívneho uvoľňovania ECB, čoho výsledkom môže byť ďalší rast výnosovej krivky, s ktorým rátajú aj predikcie v informačnom systéme Bloomberg (ako výsledok priemeru predikcií svetových bánk),
- reštriktívne smerovanie menovej politiky Spojených štátov v podobe zvýšenia hlavnej úrokovej sadzby súhrne o 0,75 % na aktuálnu úroveň 1,25 -1,50 %.
- redukcia súvahy Fed-u v hodnote 4,2 bln. USD,
- predpoklad postupného zvyšovania sadzieb v USA aj v roku 2018 o celkovo 0,75 % v závislosti od vývoja makro- ukazovateľov,
- udržiavanie expanzívnej menovej politiky japonskou BoJ, ktorá drží hlavnú úrokovú sadzbu v zápornom teritóriu -0,10 % a pristúpila aj k nákupu vládnych dlhopisov, cez ktoré chce redukovať nadmernú volatilitu výnosov.

Z hľadiska rizika čelil fond predovšetkým systematickému (trhovému) riziku, za ktorým stáli politicko-ekonomické (prezidentské voľby vo francúzsku, očakávané reformy prezidenta USA, zvýšenie sadzieb americkou centrálnou bankou a blížiaci sa koniec uvoľnenej menovej politiky ECB, pokračujúci proces vystúpenia Veľkej Británie z EÚ ) a geopolitické vplyvy ( Islamský štát, Sýria, Severná Kórea ), ktoré v priebehu sledovaného obdobia významne ovplyvňovali zhodnotenie fondov, ich výšku a tempo. Špecifické (individuálne) riziko emitentov okrem odrazu nejistej situácie a premenlivého sentimentu na trhu odrážalo aj reálne fundamenty emitentov, ktoré mali priaznivý vplyv na zhodnotenie fondu.

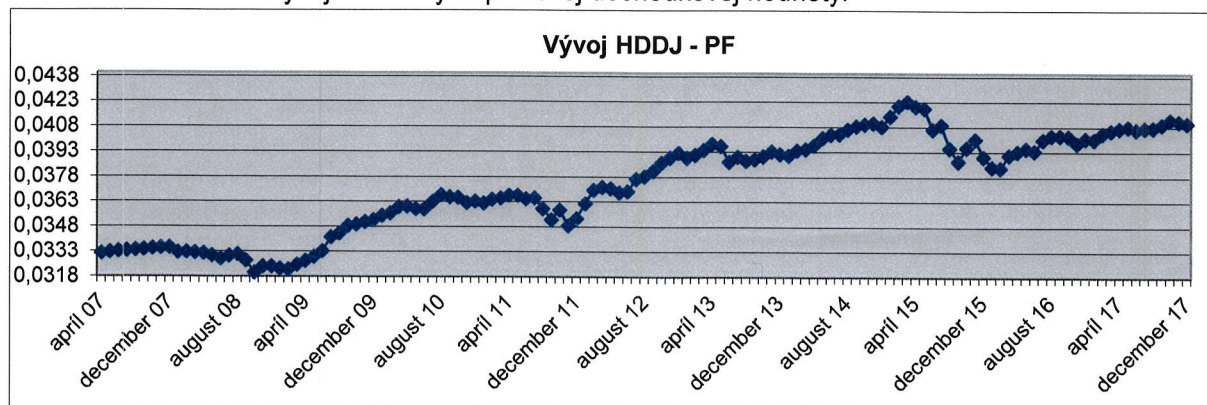
V priebehu minulého roka došlo k nárastu eurovej výnosovej krivky o 1 bps. až 23 bps., dolárová výnosová krivka stúpila o 63 bps. na krátkom konci a 6 bps. na dlhom konci. Pohyb výnosových kriviek so započítaním úrokových derivátových nástrojov, vývoj menového páru EURUSD spolu so započítaním menových derivátových nástrojov a futurity mali na zhodnotenie majetku nepriaznivý vplyv. Kupónový a dividendový výnos, rast cien majetkových cenných papierov (ETF) a celoplošný pokles rizikových prirážok emitentov nachádzajúcich sa v majetku fondu, prispeli ku kladnému zhodnoteniu fondu. Výsledkom trhových pohybov v roku 2017 bolo kladné zhodnotenie fondu vo výške 2,2732%.

V sledovanom období panovala na trhu pozitívna podnikateľská, investorská a spotrebiteľská nálada, podporená solídny ekonomickými fundamentmi na mikro aj makro úrovni v globálnom meradle, ktorá nasmerovala akciové indexy na absolútne historické vrcholy. Z tohto dôvodu sa dá v roku 2018 predpokladať stagnácia alebo pomalšie tempo rastu akciových trhov, ktoré však do veľkej miery, rovnako ako aj pohyb EURUSD, budú ovplyvnené ďalším smerovaním monetárnych politík hlavných centrálnych bánk a udržateľnosťou hospodárskeho rastu na makro aj mikro úrovni. Pohyb eurovej výnosovej krivky sa bude do značnej miery odvíjať od inflačného vývoja, pričom inflačné tlaky nevykazujú známky takého rastu, ktorý by bol želaný centrálnymi bankami. Krátke eurové úrokové sadzby očakávame v záporných hodnotách aj v roku 2018.

Udalosti, ktoré v nasledujúcom roku budú ovplyvňovať dianie na trhu a môžu byť príležitosťou ale rovnako aj hrozbou:

- posilňovanie eura podporené hospodárskym vývojom eurozóny a očakávaním ukončením QE zo strany ECB. Silné euro môže ohroziť inflačný cieľ ECB,
- pokračujúci globálny hospodársky rast naznačuje viacero mäkkých ( vyjadrenia nálad v prieskumoch – podnikateľské, investorské, spotrebiteľské) aj tvrdých dát ( reálne mikro a makrodáta z ekonomiky ),
- rast akcií je postavený na silných základoch, podporený globálnym ekonomickým oživením a rastom ziskovosti firiem. Silný rast ekonomiky vo všetkých hlavných regiónoch sveta má za následok výrazný pokles nezamestnanosti, zlepšovanie finančnej situácie spotrebiteľov a vďaka vyššej spotrebe aj rast ziskov firiem,
- schválenie daňovej reformy v USA môžu v budúcom roku potlačiť americké akcie smerom nahor,
- zvyšovanie úrokových sadzieb centrálnymi bankami vo vyspelom svete, s výnimkou USA, môže byť vzhľadom na projekciu inflácie pomalé,
- dlhopisový trh bude pod tlakom zvyšovania úrokových sadzieb v USA a začiatku sprísňovania menových podmienok v eurozóne,
- tempo rastu akcií by malo byť pomalšie a v priebehu budúceho roku je možné očakávať korekcie vzhľadom na vyššiu cenu svetových akcií ,
- rast akciového trhu sa môže javiť ako nafúknutý a ide na úkor dlhu. Spotrebiteľia sú zadlženejší ako v roku 2008.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty:





## 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

S2203070001

Stav ku dňu

31.12.2017

## Členenie podľa trhov

Druh majetku	Členenie	č.r.	Hodnota v tis. eur	Podiel na majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde v %
a	b	1	2	3
Akcie	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	1	1603,21	0,5792
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	2		0,0000
	prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	3		0,0000
	z nových emisií cenných papierov	4		0,0000
Dlhové cenné papiere	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	5	139925,43	50,5484
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6	11880,64	4,2919
	prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	7		0,0000
	z nových emisií cenných papierov	8		0,0000
Nástroje peňažného trhu	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	9		0,0000
	Prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	10		0,0000
	prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	11		0,0000
	z nových emisií cenných papierov	12		0,0000
Podielové listy a cenné papiere	štandardných podielových fondov	13	11332,83	4,0940
	európskych štandardných fondov	14	51668,49	18,6654
	špeciálnych podielových fondov	15	15025,84	5,4281
	zahraničných subjektov kolektívneho investovania	16		0,0000
	iných subjektov kolektívneho investovania	17		0,0000
Prevoditeľné cenné papiere a nástroje peňažného trhu	neprijaté na obchodovanie na regulovanom trhu podľa § 53b ods. 5 zákona	18		0,0000
Vklady na bežných účtoch a na vkladových účtoch	splatné na požiadanie alebo s lehotou splatnosti do 12 mesiacov v bankách so sídlom na území SR alebo zahraničných bankách so sídlom v členskom štáte alebo nečlenskom štáte	19	43483,40	15,7085
Finančné deriváty, ktorých podkladovým nástrojom sú prevoditeľné cenné papiere a nástroje peňažného trhu, finančné indexy, úrokové miery, výmenné kurzy a meny	obchodované na regulovanom trhu	20	1894,98	0,6846
	uzatvárané mimo regulovaného trhu	21		0,0000
Finančné deriváty, ktorých podkladovým aktívom sú komodity alebo komoditné indexy	obchodované na regulovanom trhu	22		0,0000
	obchodované na komoditnej burze	23		0,0000
	obchodované na inom regulovanom komoditnom trhu so sídlom v členskom štáte	24		0,0000
Cenné papiere z nových emisií	neprijaté na obchodovanie do jedného roka od dátumu vydania emisie	25		0,0000
Iný majetok		26		0,0000
Objem pohľadávok doplnkového dôchodkového fondu celkom		27	0,13	0,0000
<b>Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde</b>		<b>28</b>	<b>276814,95</b>	<b>100,0000</b>
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	1207,54	0,4362
<b>Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde</b>		<b>30</b>	<b>275607,41</b>	<b>99,5638</b>



Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2203070001

Stav ku dňu

31.12.2017

## Členenie podľa emitentov

čís.r.	Emitenti/Banky	Spolu			Akcie			Dlhové CP			PL a CP			vklady na BÚ a VÚ			Finančné deriváty			Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu		
		objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20							
0	<b>CELKOM</b>																					
1	SLSP, a.s.	43733,10	15,7987		0,0000		0,0000		0,0000	43483,40	15,7085	249,57	0,0902		0,0000							
2	AMAZON.COM INC	1769,59	0,6393		0,0000	1769,59	0,6393		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
3	ANHEUSER BUSH INBEV	2656,93	0,9598		0,0000	2656,93	0,9598		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
4	ARCELIK AS	2369,07	0,8558		0,0000	2369,07	0,8558		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
5	AT&T INC	1733,55	0,6262		0,0000	1733,55	0,6262		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
6	BELGIUM KINGDOM	6123,50	2,2121		0,0000	6123,50	2,2121		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
7	BHARTI AIRTEL INTERNATIO	4508,19	1,6286		0,0000	4508,19	1,6286		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
8	CENCOSUD SA	2681,57	0,9687		0,0000	2681,57	0,9687		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
9	CEZ AS	1754,60	0,6339		0,0000	1754,60	0,6339		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
10	COLBUN SA	2670,87	0,9649		0,0000	2670,87	0,9649		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
11	CPI PROPERTY GROUP SA	3028,27	1,0940		0,0000	3028,27	1,0940		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
12	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	4952,37	1,7891		0,0000	4952,37	1,7891		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
13	DUFRY ONE BV	4101,86	1,4818		0,0000	4101,86	1,4818		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
14	E.ON INTL FINANCE BV	2953,88	1,0671		0,0000	2953,88	1,0671		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
15	ELECTRICITE DE FRANCE SA	5843,94	2,1111		0,0000	5843,94	2,1111		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
16	EMBOTELLADORA ANDINA SA	1390,90	0,5025		0,0000	1390,90	0,5025		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
17	ENEL SPA	5653,10	2,0422		0,0000	5653,10	2,0422		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
18	FOMENTO ECONOMICO MEX	1061,32	0,3834		0,0000	1061,32	0,3834		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
19	FRANCE (GOVT OF)	13101,10	4,7328		0,0000	13101,10	4,7328		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
20	FRESENIUS FINANCE BV	2874,27	1,0383		0,0000	2874,27	1,0383		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
21	GAZPROM (GAZ CAPITAL SA)	6145,76	2,2202		0,0000	6145,76	2,2202		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
22	GOLDMAN SACHS GROUP INC	1772,60	0,6404		0,0000	1772,60	0,6404		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
23	GREECE	3,46	0,0012		0,0000	3,46	0,0012		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
24	HUTCHINSON WHAMPOA INT 14 LTD	4310,55	1,5572		0,0000	4310,55	1,5572		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
25	MEXICHEM SAB DE CV	1802,24	0,6511		0,0000	1802,24	0,6511		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
26	MOBILE TELESYS (MTS INT)	2617,58	0,9456		0,0000	2617,58	0,9456		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
27	MOL HUNGARIAN OIL & GAS	4410,21	1,5932		0,0000	4410,21	1,5932		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
28	NE PROPERTY COOPERATIEF	2232,55	0,8065		0,0000	2232,55	0,8065		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
29	NITPC LTD	5137,30	1,8559		0,0000	5137,30	1,8559		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
30	PETROBRAS GLOBAL FINANCE	2307,61	0,8336		0,0000	2307,61	0,8336		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
31	PKO Finance AB	1806,34	0,6525		0,0000	1806,34	0,6525		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
32	RELANCE HOLDINGS USA	2767,83	0,9999		0,0000	2767,83	0,9999		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
33	REPUBLIC OF INDONESIA	4578,60	1,6540		0,0000	4578,60	1,6540		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
34	REPUBLIC OF POLAND	6810,84	2,4604		0,0000	6810,84	2,4604		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							
35	ROMANIA	9039,72	3,2656		0,0000	9039,72	3,2656		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000							







Názov doplnkového  
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

52203070001

Stav ku dňu

31.12.2017

Čítenie podľa  
sektorového hľadiska

č. r.	Sektoria klasifikácie ekonomických činností	Spolu		Aktie		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
0	<b>CELKOM</b>														
1	0620	8913,59	3,2201		0,0000	8913,59	3,2201		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
2	1105	2656,93	0,9598		0,0000	2656,93	0,9598		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
3	1107	2452,22	0,8859		0,0000	2452,22	0,8859		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	1920	4410,21	1,5932		0,0000	4410,21	1,5932		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	2223	1802,24	0,6511		0,0000	1802,24	0,6511		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	2611	3955,33	1,4289		0,0000	3955,33	1,4289		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
7	2751	2369,07	0,8558		0,0000	2369,07	0,8558		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	3511	23445,11	8,4696		0,0000	23445,11	8,4696		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	4711	2681,57	0,9687		0,0000	2681,57	0,9687		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	4719	1769,59	0,6393		0,0000	1769,59	0,6393		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	6110	19346,92	6,9891		0,0000	19346,92	6,9891		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	6419	48885,22	17,6599		0,0000	3506,71	1,2668		0,0000	43483,40	15,7085	1894,98	0,6846	0,13	0,0000
13	6420	1603,21	0,5792	1603,21	0,5792		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	6430	80259,71	28,9940		0,0000	2232,55	0,8065	78027,16	28,1875		0,0000		0,0000		0,0000
15	6499	29578,54	10,6853		0,0000	29578,54	10,6853		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
16	6820	3028,27	1,0940		0,0000	3028,27	1,0940		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
17	8411	39657,22	14,3263		0,0000	39657,22	14,3263		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000



Názov doplnkového  
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

**S2203070001**

Stav ku dňu

**31.12.2017**

**Členenie podľa  
geografického hľadiska**

č.r.	Štáty	Spolu		Akkie		Dlhové CP		Pl. a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
1a	Čienské štáty	245044,03	88,5227	1603,21	0,5792	124649,24	45,0298	73413,07	26,5206	43483,40	15,7085	1894,98	0,6846	0,13	0,0000
1b	Nečenské štáty	31770,92	11,4773	0,00	0,0000	27156,83	9,8105	4614,09	1,6669	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
1	<b>CELKOM</b>														
2	SK	46318,46	16,7326		0,0000	2385,30	0,8617		0,0000	43483,40	15,7085	449,63	0,1624	0,13	0,0000
3	BE	6123,50	2,2121		0,0000	6123,50	2,2121		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	CL	6743,34	2,4360		0,0000	6743,34	2,4360		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	CZ	3199,95	1,1560		0,0000	1754,60	0,6339		0,0000		0,0000	1445,35	0,5221		0,0000
6	DE	14761,14	5,3325		0,0000	2874,27	1,0383	11886,87	4,2942		0,0000		0,0000		0,0000
7	FR	18945,04	6,8439		0,0000	18945,04	6,8439		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	GR	3,46	0,0012		0,0000	3,46	0,0012		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	HU	4410,21	1,5932		0,0000	4410,21	1,5932		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	ID	4578,60	1,6540		0,0000	4578,60	1,6540		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	IE	40008,21	14,4531		0,0000	2617,58	0,9456	37390,63	13,5074		0,0000		0,0000		0,0000
12	IN	5137,30	1,8559		0,0000	5137,30	1,8559		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
13	IT	12444,76	4,4957		0,0000	12444,76	4,4957		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	KY	4310,55	1,5572		0,0000	4310,55	1,5572		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
15	LU	17957,48	6,4872		0,0000	5154,74	1,8622	12802,74	4,6250		0,0000		0,0000		0,0000
16	MX	2863,56	1,0345		0,0000	2863,56	1,0345		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
17	NL	21056,46	7,6067		0,0000	21056,46	7,6067		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
18	PL	6810,84	2,4604		0,0000	6810,84	2,4604		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
19	RO	9039,72	3,2656		0,0000	9039,72	3,2656		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
20	RU	6387,04	2,3073		0,0000	6387,04	2,3073		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
21	SE	5710,25	2,0628		0,0000	5710,25	2,0628		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
22	TR	4103,18	1,4823		0,0000	4103,18	1,4823		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
23	US	31287,81	11,3028	1603,21	0,5792	18351,77	6,6296	11332,83	4,0940		0,0000		0,0000		0,0000
24	JE	4614,09	1,6669		0,0000		0,0000	4614,09	1,6669		0,0000		0,0000		0,0000



Názov doplnkového  
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

52203070001

Stav ku dňu

31.12.2017

Čítenie podľa  
menového hľadiska

čís.r.	Mena	Zostatková fixácia úrokových mier	Spolu		Akcie		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ			Finančné deriváty			Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
			objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	reálna hodnota v tis. eur	hodnota podkladového nástroja v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur
a	b	c	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	17	20	21	
Oa	CELKOM EUR		197268,95	71,2638	0,00	0,0000	99681,92	36,0103	66694,33	24,0935	28997,59	10,4754	1894,98	0,00	0,6846	0,13	0,0000	
Ob	CELKOM USD		79545,79	28,7361	1603,21	0,5792	52124,15	18,8300	11332,83	4,0940	14485,60	5,2330	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
Oc	CELKOM CZK		0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
Od	CELKOM HUF		0,08	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
Oe	CELKOM PLN		0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
Of	CELKOM JPY		0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
Og	CELKOM OSTATNÉ		0,13	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,13	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
1	EUR	M1	29096,57	10,5112		0,0000		0,0000		0,0000	28997,59	10,4754	98,98		0,0358		0,0000	
2	EUR	O1M3M	1096,91	0,3963		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	1096,78		0,3962	0,13	0,0000	
3	EUR	R3PR5	8836,82	3,1923		0,0000	8505,53	3,0726		0,0000		0,0000	331,29		0,1197		0,0000	
4	EUR	R5PR10	80065,58	28,9239		0,0000	79697,65	28,7909		0,0000		0,0000	367,93		0,1329		0,0000	
5	EUR	R10PR15	11475,28	4,1455		0,0000	11475,28	4,1455		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
6	EUR	R15P	3,46	0,0012		0,0000	3,46	0,0012		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
7	EUR	NA	66694,33	24,0935		0,0000		0,0000	66694,33	24,0935		0,0000			0,0000		0,0000	
8	USD	M1	14485,60	5,2330		0,0000		0,0000		0,0000	14485,60	5,2330			0,0000		0,0000	
9	USD	R1PR3	1734,11	0,6265		0,0000	1734,11	0,6265		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
10	USD	R3PR5	9948,06	3,5938		0,0000	9948,06	3,5938		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
11	USD	R5PR10	35489,61	12,8207		0,0000	35489,61	12,8207		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
12	USD	R10PR15	4952,37	1,7891		0,0000	4952,37	1,7891		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
13	USD	NA	12936,04	4,6732	1603,21	0,5792		0,0000	11332,83	4,0940	0,08	0,0000			0,0000		0,0000	
14	HUF	M1	0,08	0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	0,08	0,0000			0,0000		0,0000	
15	OCM8	M1	0,13	0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	0,13	0,0000			0,0000		0,0000	