

**Polroční správa o hospodárení v Stabilita
príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.**

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

- európsky priemysel, predovšetkým nemecký, bojoval s dopytom už pred vypuknutím pandémie a dokonca sa dostal aj do recesie pre slabý dopyt zo zahraničia investičných tovarov. Príchod pandémie spôsobil dvojciferné prepady (15 až 30 %) vo všetkých krajinách EMÚ a oblastiach priemyslu, pričom predaje aut sa v apríli prepadli o 78,3 % r/r. Maloobchodné tržby, hoci taktiež zažili dvojciferný pokles, nedosiahli úroveň pesimistických odhadov,
- dôvera investorov meraná ZEW indexom po ukončení obchodnej vojny zo začiatku roka stúpila na štvorročné maximum, aby následne vplyvom vypuknutia pandémie zažila najstrmší pád od roku 1991. Obrovský pesimizmus pramenil z očakávanej tvrdej recesie. V máji sa index odrazil od dna vo viere ekonomického obratu v ďalších štvrťrokoch, hoci zotavovanie fundamentov bude pomalé,
- index nemeckého podnikateľského sentimentu sa v sledovanom období prepadol na historicky najnižšiu hodnotu 67,0 b. Nemecká ekonomika prechádza najťažším obdobím od znovu zjednotenia krajiny a sentiment nemeckých firiem je katastrofálny. Firmy nikdy necítili taký pesimizmus, predpokladajú dlhé obdobie tlmeného dopytu, prepúšťanie, redukciu spotrebiteľských a investičných výdavkov. V druhom polroku po uvoľnení reštrikcií však už očakávajú zlepšenie podmienok vďaka masívnej štátnej pomoci,
- tempo rastu inflácie klesá. V máji dosiahol rast v rámci EMÚ len 0,1 %, jadrová inflácia stúpila o 0,9 % r/r. Cenové tlaky sú výrazne tlmené. Miera nezamestnanosti ostala v apríli na 7,3 %,
- ECB ponechala svoju menovú politiku nezmenenú. Hlavná sadzba ostala na úrovni 0,00 % a depozitná sadzba na -0,5 %,
- ECB uskutočnila sériu viacerých menovo-politických opatrení na boj s koronavírusom a zmiernenie vzniknutej situácie: navýšenie likvidity a nákup aktív na 120 mld. mesačne, zníženie kapitálových požiadaviek bank, zrušenie limitu pre nákup dlhopisov krajín eurozóny, už nebude uplatňovať limit 750 mld. eur (neobmedzené tlačenie peňazí), ponuka lacných úverov komerčným bankám a zmiernenie ich pravidiel. Uvoľnila podmienky cielených dlhodobých pôžičiek (TLTRO III) a zaviedla novú sériu pandemických necielených refinančných operácií (PELTRO), ktorá je určená na podporu likvidity vo finančnom systéme eurozóny. V prípade potreby je pripravená nakupovať ďalšie štátne dlhopisy,
- ECB navýšila a predĺžila pandemický program PEPP o ďalších 600 mld. EUR do júna 2021 na 1,5 bil. EUR. V ECB sa opätovne hlasnejšie hovorí o deflácie,
- Lagardeová: eurozóna čelí recesii, ktorá je v mierovom období nevídaná a tohtoročné HDP by malo klesnúť o 5 – 12 %. -inflácia prudko spomalí,
- ECB je plne odhodlaná urobiť v rámci svojho mandátu všetko, čo bude nutné. Je odhodlaná podporiť domácnosti a firmy, zároveň vyzýva vlády na silné fiškálne úsilie,
- ECB je pripravená upraviť všetky svoje nástroje tak, aby zaistila udržateľný posun inflácie k jej cieľu. Slabý dopyt bude podľa ECB tlačiť infláciu v strednodobom horizonte smerom nadol. Trh práce sa prudko zhoršuje.
- krajiny EÚ podporia ekonomiku ochromenú šírením koronavírusom masívnymi finančnými stimulmi a pomôžu zmierniť ich dopad na najviac zasiahnuté odvetvia ako turistický ruch, letecký a automobilový priemysel. Najčastejšie sa spomínajú odklad daní a odvodov, niekoľkomesačný posun splátok úverov pre podnikateľov, kompenzácie ušlých tržieb, jedno rázové príspevky poskytovanie bankových záruk a pod. V prípade potreby sa spomína aj zoštatnenie,
- MMF, svetová banka, vlády a centrálné banky po celom svete oznámili bezprecedentné fiškálne a menové stimuly (predovšetkým znižovanie úrokových sadzieb) aby pomohli svojim paralyzovaným ekonomikám a domácnostiam zvládnuť pandémiu. Nateraz je ťažké predpovedať výšku škôd, nakoľko počet nakazených a mŕtvych stále pribúda a či prijaté opatrenia budú v konečnom dôsledku stačiť,
- Európska Komisia poskytne na obnovu európskej ekonomiky svojim členským štátom 750 mld. EUR. 500 mld. sa použijú ako priame platby na systémové reformy a 250 mld. ako úvery,
- Nemecký parlament schválil balík pomoci proti dopadom koronavírusu na ekonomiku v celkovom objeme 750 mld. EUR, ktorý bol neskôr navýšený o 130 mld. EUR na podporu ekonomiky zameranú na rast spotrebiteľského dopytu a investičné aktivity u malých podnikateľov,
- rast HDP eurozóny v 4Q 2019 vzrástol na ročnej báze o 0,9 %, kým v 1Q 2020, kedy sa už prejavil efekt pandémie, klesol HDP o 3,3 %. Najviac sa prepadli spotrebiteľské výdavky a investície, podporou ekonomiky boli vládne výdavky,
- chaos na trhu s ropou, mizerné makro údaje nielen z eurozóny, rast zadlženosti krajín, ktoré zredukujú možnosť investovať a inovovať, očakávané slabé korporátne výsledky, druhá vlna koronavírusu a geopolitické napätie (US-CN, Severná a Južná Kórea) sú predzvesťou pokračujúceho ochromenia a pomalého oživovania globálnej ekonomiky.

USA

- index ISM v priemysle už pred pandémiou poukazoval na zlú situáciu v americkom priemysle pre nedostatočné investičné aktivity a slabší dopyt. Májový odraz z desiatky rokov starého minima naznačil začiatok možnej stabilizácie priemyselnej výroby,
- maloobchodné tržby v máji dosiahli historicky najvyšší medzimesačný rast o 17,7 % po prepade v predchádzajúcich mesiacoch,
- trh práce na začiatku roka vykazoval veľmi dobrú kondíciu a o čom svedčí nízka miera nezamestnanosti na úrovni 3,5 %, stabilný rast nových pracovných miest a tempom rastu priemernej hodinovej mzdy cca 3 % r/r. Pracovný trh sa vypuknutím pandémie zrútil a o prácu prišlo okolo 30 mil. Američanov a nezamestnanosť stúpila na 14,7 %. Postupné otváranie ekonomiky prinieslo úľavu, nezamestnanosť v máji klesla na 13,3 %,
- inflačné tlaky, ktoré boli už pred pandémiou tlmené, sa oslabili ešte viac pre spotrebiteľský šok spôsobený ochorením COVID-19. Spotrebiteľská inflácia spomalila na 0,1 % r/r z januárových 2,5 %,
- USA a Čína podpísali prvú fázu obchodnej dohody ako krok k ukončeniu 18 mesiacov trvajúcej obchodnej vojny, ktorá zneistila finančné trhy a spomalila globálny ekonomický rast. USA sa zaviazali, že zrušia plány na ďalšie zvýšenie ciel a Čína zvýši nákup priemyselných tovarov z USA,
- pre obavy pomalého tempa rastu inflácie, obchodných prekážok a neskôr epidémiu koronavírusu, skolabovanie pracovného trhu a obavy z prudkého prepadu ekonomiky zrazil Fed základnú úrokovú sadzbu nadol celkovo o 1,5 % do pásma 0 – 0,25 %,
- Fed zahájil masívny program kvantitatívneho uvoľňovania vo výške 700 mld. USD, dodá likvidity na trh v hodnote 500 mld. USD, pričom zo strany Fedu došlo k uisteniu trhov, že CB určite nedôjde munitia v dodávaní likvidity, otvoril nové swapové linky s ostatnými centrálnymi bankami a znížil ich nákladov, pokles PMR na nulu, obnovenie programu nákupu krátkodobých korporátnych dlhopisov, rozšíril úverový program pre malé a stredné podniky. Tieto kroky prispievajú k záväzku centrálnych bánk podporovať ekonomiku a spoločnosti zasiahnuté koronavírusom. Fed prijatými opatreniami potvrdil vážnosť situácie a trh ocenil, že s opatreniami dlho neváhal.
- FED je pripravený použiť akékoľvek ďalšie nástroje, aby udržal finančné toky a poskytovanie úverov domácnostiam a firmám s cieľom dosahovať naďalej cenovú stabilitu, podporu ekonomike a maximálnu zamestnanosť.
- úrokové sadzby plánuje držať na nízkych úrovniach do konca roka 2022 a tempo nákupov bude prebiehať rovnakým tempom ako doteraz, čo by malo pomôcť ekonomike sa spamätať z koronakrízy a zaistiť lacné financovanie rýchlo rastúceho vládneho dlhu. Holubičí komentár má za cieľ pripraviť finančný svet na extrémne uvoľnenú menovú politiku do doby, kým sa trh práce nedostane do pôvodnej kondície. Fed má v pláne manažovať úrokovú krivku,
- Powell (Fed) varoval, že USA by v dôsledku pandémie mohli čeliť dlhodobiejšiemu hospodárskemu útlmu. Výhľad je vysoko neistý a riziko poklesu významné s pravdepodobným pomalým oživením a možnou druhou vlnou koronavírusu,
- americkí zákonodarcovia schválili záchranný balíček vo výške 2,2 biliónov USD na podporu ekonomiky pred hospodárskymi a finančnými dôsledkami pandémie a zvažuje stimulačný balík do infraštruktúry v objeme 1 bilión dolárov Masívne stimuly budú zahŕňať daňové škrtky, platenie nemocenského, pomoc americkým aerolinkám, cestovného ruchu a ostatným oblastiam hospodárstva,
- Rast HPD USA za rok 2019 dosiahol rast 2,3 % po raste 2,5 % v 2018. Hlavný motor americkej ekonomiky – spotrebiteľské výdavky spomalili tempo rastu pre pokles dopytu. K rastu pozitívne prispeli vládne výdavky aj čistý export. Pokles HDP v 1Q dosiahol 4,8 % a jedná sa o najväčšiu recesiu za posledných osem dekád z dôvodu šírenia koronavírusu. Kolapsu zásob, obchodu a spotrebiteľských výdavkov nezabránili ani masívne menové a fiškálne stimuly,
- Index spotrebiteľskej dôvery Michiganskej Univerzity po dosiahnutí maxima 101,0 b., pre pretrvávajúci optimizmus týkajúci sa rodinných financií, priaznivý ekonomický výhľad a stabilný trh práce, v apríli zaznamenal v apríli prudký prepád pre obavy z hlbokaj recesie, zhoršenia osobných financií a rastu nezamestnanosť. Sentiment sa mierne vylepšil vďaka opätovnému otváraní ekonomiky a stimulačným balíkom od americkej vlády, ale pesimizmus u spotrebiteľov stále pretrváva.

Čína

- Index aktivity v priemysle sa po solídnom začiatku roka s náznakom stabilizácie globálnej ekonomiky a uzdravovaniu domácej ekonomiky skrz štátnu podporu, prepadol pre devastačný dopad pandémie na ekonomiku hlboko do fázy recesie na 35,7 b. Aj napriek rastúcej hrozbe spomalenia ekonomiky sa index v ďalších mesiacoch prehupol naspäť do fázy expanzie vďaka infraštruktúrnym výdavkom vlády. Priemyselný sektor stále zápasí s deflačným rizikom, rastúcimi úverovými nákladmi a klesajúcou kúpnu silou,
- centrálna banka z dôvodu pandémie prijala viacero opatrení na podporu ekonomiky. Naliala do finančného systému značnú likviditu, znížila hlavnú ročnú úrokovú sadzbu na 3,85 %, znížila 7-dňovú refinančnú sadzbu a uvoľnila kapitálové rezervy bánk v hodnote cca 400 mld. CNY na podporu úverovania firiem a domácností,
- agregátne financovanie vrátane nových úverov prepisovalo historické hodnoty vďaka výraznej podpore vlády a centrálnej banky podporovať domácu ekonomiku. Postupná obnova priemyslu a otváranie

služieb v kombinácii so znižovaním úrokových sadzieb viedla k zvýšenému dopytu po lacnom financovaní zo strany obyvateľstva aj firiem,

- spotrebiteľská inflácia v sledovanom období spomalila svoje tempo z januárových 5,4 % (prudký rast cien potravín,) na májových 2,4 % pre oslabovanie domáceho dopytu. U výrobných inflácii sa prehĺbujú deflačné tlaky, keď PPI klesla o 3,7 % r/r (zlá správa pre korporátnu ziskovosť, investície a zamestnanosť). Obe spomalenia inflácie demonštrujú, že dopyt v Číne aj vo svete je slabý aj napriek snahe vlády podporiť exportne orientované firmy a spotrebiteľské výdavky. Do popredia sa opäť dostáva hrozba deflačných rizík, ktorá sa môže exportovať do celého sveta v dôsledku biedneho dopytu a zdĺhavého oživovania ekonomiky,
- čínska ekonomika zaznamenala v roku 2019 rast HDP len 6,1 % pre slabý domáci dopyt a obchodnú vojnu s USA. V 1Q sa ekonomika zmenšila o 6,8 % r/r. Aktivitu v krajine v prvom štvrtroku ochromilo ochorenie COVID-19, ktoré celoplošne zasiahlo všetky oblasti hospodárskeho a sociálneho života. Výrazne sa prepadli maloobchodné tržby, priemyselná výroba aj objem investícií a vzrástla nezamestnanosť. Ochorenie narušilo výrobu a dodávateľské reťazce. Májové údaje, ale potvrdili solídnu obnovu priemyslu, čo sa však ešte nedá povedať o spotrebiteľskom dopyte a investíciách. Rast bol podporený predovšetkým masívnymi vládnymi stimulmi,
- zisk priemyselných podnikov od začiatku roka klesli o 19,3 %. Klesla produkcia aj predajnosť a stúpili náklady. Súčasne zlepšujúce sa výsledky odrážajú postupnú obnovu hospodárstva, podporu vlády a nízke ceny materiálov,
- zahraničný obchod po prepade vykazuje známky zlepšenia, ale naďalej pretrvávajú slabý dopyt vo svete, ktorý pomáha kompenzovať práve domáci. Podľa analytikov je stále potrebná fiškálna aj monetárna pomoc,
- Ratingová agentúra S&P potvrdila úverové hodnotenie Číny na úrovni A+ so stabilným výhľadom.

India

- Index PMI v službách sa po dosiahnutí dna 5,4 b. (pred rokom 50,2 b.) rastie. Aj napriek zlepšeniu situácie v službách bude mať predĺženie uzavretia ekonomiky do konca júna devastačné dopady na celú ekonomiku.
- indická vláda naleje do ekonomiky 265 mld. USD v podobe prístupu firiem na kapitálový trh s cieľom pomôcť podnikateľskému sektoru zasiahnutého krízou,
- centrálna banka znížila hlavnú úrokovú sadzbu o 40 bps. na 4 %, čo je 20-ročné minimum a predĺžila úverové moratórium o ďalšie tri mesiace. Banka uviedla, že uskutoční akékoľvek kroky, ktoré budú nevyhnutné na podporu ekonomiky, ktorá zápasí s kolabujúcou spotrebou, chrbtovou kosťou národnej ekonomiky,
- Ratingová agentúra Moodys pristúpila k zníženiu úverového hodnotenia India o jeden stupeň na najnižší investičný stupeň BBB- a stanovila mu negatívny výhľad. Dôvodom je očakávanie dlhého obdobia pomalého rastu, zhoršenie kreditného profilu pre rastúce zadĺženie krajiny a blížiacu sa recesiu, ktorá rapídne zvyšuje rozpočtové výdavky vlády.

Japonsko

- vláda schválila dva balíčky na podporu ekonomiky zasiahnutou korona krízou s objemom približne 40 % HDP krajiny.
- Centrálna banka ponechala menovú politiku bez zmeny so slovami že už pre ekonomiku urobila dosť. Zvýšila ale veľkosť úverových balíčkov na podporu firiem s nedostatkom hotovosti na 1 bilión USD z pôvodných 700 mld. USD.

Ropa

- cena ropy sa držala na nízkych úrovniach z dôvodu cenovej vojny medzi Ruskom a Saudskej Arábie, strachu zo strmého poklesu dopytu po rope pre pandémiu a hrozbu rýchleho naplnenia kapacít ropných zásobníkov. Cena ropy skolabovala, keď májový kontrakt na ropu WTI uzavrel na -37,63 USD za barel a prvýkrát dosiahol záporných hodnôt. Cena ropy stúpila do okolia 40 USD / barel po dohode OPEC+ sa na znížení objemu produkcie o cca 10 mil. barelov denne, na 20-ročné minimum.

Zlato

- Podpora rastu zlata by mala v tomto roku vychádzať z geopolitického napätia, vysokej valuácie akcií, záujmu centrálnych bánk a uvoľnenej politiky centrálnych bánk.

Nárast rizikových prirážok v sledovanom období mal výrazne nepriaznivý dopad na hodnotu majetku vo všetkých fondoch a bol jedným z hlavných zdrojoch poklesu hodnoty majetku vo fondoch. Vývoj trhového a kreditného rizika bol výsledkom nasledujúcich faktorov:

- uvoľnená menová politika centrálnych bánk, uzavretie prvej fázy obchodnej dohody medzi USA a Čínou, spomaľovanie rastu vyspelých ekonomík, nepriaznivá situácia v americkom a nemeckom priemysle,

- paralyzovanie svetového priemyslu a obchodu a prudký pokles sentimentu v priemysle aj službách v globálnom meradle pre epidémiu koronavírusu. Očakávanie prudkého prepadu tržieb a ziskovosti podnikateľských subjektov,
- vážnosť ekonomickej situácie vo svete podčiarkla rýchlosť, obsah a rozsah stimulačných a menových opatrení, ktoré prijali vlády a centrálné banky po celom svete,
- prudký, dvoj až trojciferný nárast rizikových prirážok postihol emitentov hlavne z cestovného ruchu, leteckého, energetického priemyslu a emitentov s nižším ratingovým stupňom a rozvíjajúcich sa trhov. Následne sa prirážky u väčšiny emitentov utiahli,
- záchranné balíčky, bankové záruky a rôzne druhy úverových programov pre podnikateľské subjekty zo strany vlád a centrálnych bánk pomohli zlepšiť kreditné vnímanie situáciou ohrozených spoločností. Skupovanie aktív po panickom výpredaji rizikových aktív,
- pozitívne reakcie trhu na uvoľňovanie opatrení a reštrikcií v národných ekonomikách, ktoré dokonca zatienili aj reálne makro údaje, zlepšenie sentimentu v priemysle aj službách v globálnom meradle, nárast optimistických očakávaní,
- zhoršenie geopolitickej atmosféry, obavy z druhej vlny pandémie.

V sledovanom období došlo k zmenám ratingu / výhľadu u viacerých emitentov. Zmena ratingu súvisela buď s reálnym posúdením fundamentov spoločnosti (posúdenie zadlženosti a kreditné ukazovatele, vývoj marží, tržieb a ziskovosti, vývoj sektoru a makroprostredia, v ktorom spoločnosť pôsobí) / štátu (stav reforiem, stav verejných financií a fiškálna konsolidácia, odolnosť ekonomiky voči externému prostrediu, prílev investícií,) alebo bola vyvolaná geopolitickou situáciou resp. jednorazovými skutočnosťami (obchodná vojna medzi USA a jej obchodnými partnermi, „Brexit“, sankcie západných krajín voči Rusku, politické a vojenské roztržky na blízkom východe, napätie na Kórejskom polostrove).

V sledovanom období došlo k poklesu eurovej aj dolárovej výnosovej krivky. Pokles eurovej výnosovej krivky dosiahol od 4 bps. do 38 bps. a dolárovej výnosovej krivky od 126 bps. do 161 bps.. Faktory, ktoré ovplyvnili pohyb kriviek:

- spotrebiteľská inflácia v eurozóne aj v USA ostáva naďalej tlmená, nachádzajúca sa hlboko pod inflačným cieľom ECB aj Fed,
- lacné peniaze a rastúca nezamestnanosť môžu tlačiť ceny smerom nadol,
- vypuknutie celosvetovej pandémie, úpravu menových politík v podobe výrazného zníženie úrokových sadzieb, masívneho kvantitatívneho uvoľňovania a ďalších podporných nástrojov a úverových programov,
- prudké spomalenie svetovej ekonomiky, kolaps priemyselných odvetví a služieb.

K 30.6.2020 sa v majetku fondu nachádzali tri cudzie meny: USD, CZK a PLN a ich celková expozícia na majetku tvorila 15,49 %. Spoločnosť zvýšila zabezpečenie sa voči pohybu doláru menovými derivátmi, čím došlo k zníženiu expozície voči cudzím menám. Dôvodom väčšieho zabezpečenia boli prognózy na slabší dolár a jeho nižšie úročenie. Rozhodnutie o náraste objemu menových derivátov podporilo aj výrazné zníženie nákladov na ich obstaranie (pokles forwardových bodov).

Dôvody pohybu hlavného menového páru, ktorý sa v sledovanom období hýbal v pásme od 1,0707 po 1,1456:

- euro nadol ťahali slabšie výsledky HDP eurozóny, mizivé vyhlady európskeho priemyslu a znepokojivé údaje o podnikateľskej nálade v Nemecku a silné údaje z amerického trhu práce,
- menový pár sa v marci vplyvom značného stresu na finančných trhoch vyznačoval vysokou volatilitou, ku ktorej aj prispeli bezprecedentné rozhodnutia hlavných centrálnych bánk na čele s Fed a ECB,
- euro sa držalo na nízkych úrovniach kvôli rekordne nízkym indexom PMI za priemysel aj služby v eurozóne,
- oslabovanie dolára v druhej polovici obdobia bolo výsledkom optimizmu pri opätovnom otvorení ekonomík na celom svete, risk on nálada a nádej na oživenie v tvare V aj napriek obavám zo zvýšeného napätia medzi USA a Čínou, druhej vlny pandémie a nepokojom v americkým mestám,
- euro podporilo rozhodnutie EK o vytvorení 750 mld. EUR fondu na podporu európskej ekonomiky,
- dolár oslabujú dlhodobšie vyhlady ponechania úrokových sadzieb na nízkych úrovniach.

Maximálna výška odplaty, ktorá môže byť účtovaná príspevkovému d.d.f. pri nadobúdaní podielových listov alebo cenných papierov v zmysle § 53b ods. 9 zákona o DDS, predstavuje 1,5 % p.a. z objemu realizovanej investície.

Dobrou náladu na začiatku roka šíril optimizmus z uzavretia prvej fázy obchodného sporu medzi USA a Čínou. Trh prekonával stále nové maximá, až kým sa nezačal vo svete šíriť koronavírus, ktorý začal postupne paralyzovať jednotlivé ekonomiky sveta a zatvárať hranice medzi štátmi. Spoločnosti hlásili rekordné prepady tržieb a ziskovosti, prudko sa zhoršovali kreditné ukazovatele, ohlasovalo sa prepúšťanie a niektoré dokonca boli nútené požiadať súdy o ochranu pred veriteľmi. Investorský, podnikateľský a spotrebiteľský sentiment dosiahol historické dno. Priemysel, obchod a služby doslova skolabovali, čo si vyžiadalo mimoriadne rýchlu, silnú a ráznu akciu zo strany centrálnych bánk a krajín. Až enormný rozsah menových a stimulačných opatrení, ktoré vlády

krajín a ich centrálné banky po celom svete prijali, viedli k zastaveniu poklesu a postupnému návratu k predkrízovým úrovniam. Obrovské objemy prostriedkov a opatrení vynaložené na stabilizáciu situácie vo svete ešte nemusia byť konečné. Najdôležitejšie zo všetkého však bude, kedy sa podarí úspešne vyvinúť a úradmi schváliť účinnú vakcínu. Dovtedy sa bude vírus voľne šíriť po svete a obmedzovať chod celosvetovej ekonomiky predovšetkým však leteckú dopravu a cestovný ruch, meniť podnikateľské a spotrebiteľské správanie. Prvé úspechy farmaceutických firiem v prvej fáze testovania vakcíny v kombinácii so stimulmi viedli trhy k prudkému rastu cien aktív. Platí však, že čím sú obavy trhu horšie, tým trhy viac rastú. Dôvodom je fakt, že v takých prípadoch s veľmi vysokou pravdepodobnosťou budú očakávať ďalšie a ďalšie stimuly a teda záplavu lacnými peniazmi. Nožnice medzi sentimentom trhu a reálnymi fundamentami na makro aj mikro úrovni sa stále viac roztvárajú.

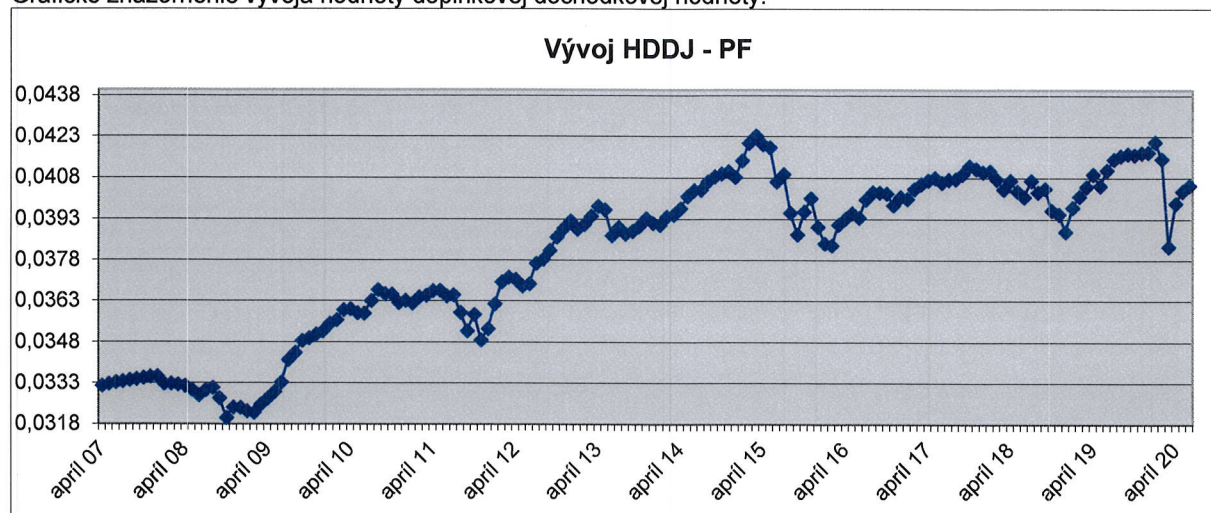
V priebehu sledovaného obdobia podstúpili všetky spravované fondy významné trhové riziká. Fondy utrpeli straty z dôvodu nepriaznivej situácii na dlhopisovom a akciovom trhu. Riziká v porovnaní s minulým rokom výrazne narástli, zhoršilo sa kreditné vnímanie viacerých emitentov v súvislosti so znížením schopností splácať svoje záväzky voči emitentom a ratingové agentúry prikrročili k zhoršeniu ratingov resp. výhľadov. Z pohľadu jednotlivých zložiek majetku a faktorov na zhodnotení dosiahli kladné príspevky len kupónové a dividendové výnosy. Menové deriváty, dlhopisová a akciová zložka dosiahli negatívny príspevok. Zhodnotenie fondu dosiahlo v sledovanom období zápornú hodnotu -2,8981 %.

Spoločnosť v dôsledku vypuknutia pandémie a prijatia celej rady nástrojov a opatrení zo strany centrálnych bánk neočakáva v strednodobom horizonte výrazný pohyb výnosovej krivky smerom nahor z dôvodu udržiavania úrokových nákladov, ktoré majú podporiť naštartovanie svetovej ekonomiky, na minimálnych hodnotách. Navyše inflačné tlaky sú slabé, nastáva export deflácie spôsobený poklesom priemyselných cien z Číny, rastie nezamestnanosť, silnie vplyv technológií a konkurencia na trhu s tovarmi a službami je veľká.

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

- menová politika kľúčových centrálnych bánk bude na dlhú dobu značne uvoľnená, ekonomika bude podporená masívnymi stimulmi,
- pohyb výnosových kriviek by mal byť minimálny a to viac, že niektoré centrálné banky už zaviedli resp. uvažujú o jej manažovaní,
- Brexit, konečná dohoda sa stále v nedohľadne,
- tempo rastu spotrebiteľských cien bude pomalé, v určitých cenových oblastiach nie sú vylúčené deflačné prvky,
- medziročný nárast nezamestnanosti a oslabenie kúpyschopného dopytu,
- zmena podnikateľského a spotrebiteľského správania môže ovplyvniť chod určitých ekonomických entít v takej podobe ako ich poznáme (internetový predaj na úkor kamenných obchodov, home office atď.),
- rast napätia medzi USA a Čínou kvôli bezpečnostnej politike Pekingu voči Hong Kongu,
- pomalý a dlhý návrat ekonomiky na predkrízové úrovne, zhoršenie fundamentov a kreditných ukazovateľov (nárast zadĺženia krajín a spoločností),
- obavy z druhej vlny pandémie na svetovú ekonomiku
- vyššia volatilita na trhu, častejšie výskyt korekcií ale aj príležitostí na akciovom trhu. Dlhopisový trh v oblasti IG ma najlepšie za sebou, výnosové krivky a rizikové prirážky sú vyklesané. Vývoj HY bude závisieť od ďalšieho zvládnutia pandémie, reálnych fundamentov a aktivity centrálnych bánk,
- geopolitické napätie na blízkom východe a kórejskom polostrove.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty:



Dfo (HMF) 11-02

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

30.06.2020

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	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	1		0,0000
	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	177839,62	57,1167
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6	13504,29	4,3372
	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	17851,14	5,7332
	európskych štandardných fondov	14	92987,81	29,8648
	špeciálnych podielových fondov	15	2794,65	0,8976
	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	5823,47	1,8703
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		0,0000
	uzatvárané mimo regulovaného trhu	21	127,11	0,0408
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	434,01	0,1394
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	311362,10	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	836,47	0,2686
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	310525,63	99,7314

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ203070001

Stav ku dňu

30.06.2020

**Čínenie podľa
sektorového hľadiska**

č. r.	Sektie klasifikácie ekonomických činností		Spolu		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
	a	b	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel
0	CELKOM		1	2	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
1	6419		19862,91	6,3794	13912,33	4,4682		0,0000	5823,47	1,8703	127,11	0,0408		0,0000
2	0510		5123,68	1,6456	5123,68	1,6456		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
3	0610		3759,16	1,2073	3759,16	1,2073		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	0620		11966,53	3,8433	11966,53	3,8433		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	1082		535,80	0,1721	535,80	0,1721		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	1085		2360,78	0,7582	2360,78	0,7582		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
7	1105		1955,98	0,6282	1955,98	0,6282		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	1107		1512,93	0,4859	1512,93	0,4859		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	1920		3038,19	0,9758	3038,19	0,9758		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	2015		1953,31	0,6273	1953,31	0,6273		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	2020		1900,99	0,6105	1900,99	0,6105		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	2452		979,91	0,3147	979,91	0,3147		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
13	2751		3573,03	1,1475	3573,03	1,1475		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	2752		1455,65	0,4675	1455,65	0,4675		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
15	2910		964,26	0,3097	964,26	0,3097		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
16	3030		1669,48	0,5362	1669,48	0,5362		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
17	3511		24876,71	7,9896	24876,71	7,9896		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
18	3522		3966,19	1,2738	3966,19	1,2738		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
19	3523		2726,13	0,8755	2726,13	0,8755		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
20	4211		1919,00	0,6163	1919,00	0,6163		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
21	4621		1869,61	0,6005	1869,61	0,6005		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
22	4771		1925,16	0,6183	1925,16	0,6183		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
23	4910		3217,40	1,0333	3217,40	1,0333		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
24	5110		1654,21	0,5313	1654,21	0,5313		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
25	5310		563,86	0,1811	563,86	0,1811		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
26	6110		5941,68	1,9083	5941,68	1,9083		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
27	6120		10811,88	3,4724	10811,88	3,4724		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
28	6499		29337,12	9,4222	29337,12	9,4222		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
29	6619		559,51	0,1797	559,51	0,1797		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
30	6820		7716,30	2,4782	7716,30	2,4782		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
31	7912		1696,24	0,5448	1696,24	0,5448		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
32	8411		34104,08	10,9532	34104,08	10,9532		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
33	9200		1796,82	0,5771	1796,82	0,5771		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
34	6430		113633,60	36,4956	113633,60	36,4956		0,0000	113633,60	0,0000		0,0000	434,01	0,0000
35	1071		434,01	0,1394		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,1394

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2203070001

Stav ku dňu

30.06.2020

Členenie podľa
geografického hľadiska

č.r.	Štáty		Spolu		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
	a	b	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 %
1a	Čienské štáty		277207,90	89,0307	168697,68	54,1805	102125,63	32,7996	5823,47	1,8703	127,11	0,0408	434,01	0,1394
1b	Nečenské štáty		34154,20	10,9693	22646,23	7,2733	11507,97	3,6960	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
1	CELKOM													
2	SK		7817,47	2,5107	1994,00	0,6404		0,0000	5823,47	1,8703		0,0000		0,0000
3	BE		535,80	0,1721	535,80	0,1721		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	BG		5227,04	1,6788	5227,04	1,6788		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	CL		1512,93	0,4859	1512,93	0,4859		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	CZ		19011,07	6,1058	18883,96	6,0650		0,0000		0,0000	127,11	0,0408		0,0000
7	DE		17327,63	5,5651	8247,14	2,6487	9080,49	2,9164		0,0000		0,0000		0,0000
8	FR		17399,35	5,5881	17399,35	5,5881		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	GB		1731,39	0,5561	1731,39	0,5561		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	GR		1,80	0,0006	1,80	0,0006		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	HK		4861,55	1,5614	4861,55	1,5614		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	HR		4826,34	1,5501	4826,34	1,5501		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
13	HU		3038,19	0,9758	3038,19	0,9758		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	ID		5578,42	1,7916	5578,42	1,7916		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
15	IE		79381,28	25,4948	6981,93	2,2424	72399,35	23,2525		0,0000		0,0000		0,0000
16	IT		10917,90	3,5065	10917,90	3,5065		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
17	JP		3822,94	1,2278	3822,94	1,2278		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
18	LU		22011,86	7,0695	16826,38	5,4041	5185,48	1,6654		0,0000		0,0000		0,0000
19	ME		2054,29	0,6598	2054,29	0,6598		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
20	MK		2261,31	0,7263	2261,31	0,7263		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
21	MX		9992,18	3,2092	9992,18	3,2092		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
22	NL		19338,49	6,2109	19338,49	6,2109		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
23	PL		6119,12	1,9653	6119,12	1,9653		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
24	RO		6773,73	2,1755	6773,73	2,1755		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
25	SA		1551,39	0,4983	1551,39	0,4983		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
26	SE		2012,35	0,6463	2012,35	0,6463		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
27	TR		7580,37	2,4346	7580,37	2,4346		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
28	US		37167,94	11,9372	21273,62	6,8324	15460,31	4,9654		0,0000		0,0000	434,01	0,1394
29	JE		11507,97	3,6960	11507,97	0,0000	11507,97	3,6960		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

30.06.2020

Členenie podľa
menového hľadiska

čís.r.	Mena	Zostatková fixácia úrokových mier	Spolu		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 %	realná hodnota v tis. eur	hodnota podkladového nástroja v tis. eur	objem v tis. eur	podiel v %
a	b	c	1	2	5	6	9	10	13	14	15	16	17	20	21	
0a	CELKOM EUR		240499,14	77,2410	137321,12	44,1034	98173,29	31,5303	4877,62	1,5665	127,11	0,00	0,0408	0,00	0,0000	
0b	CELKOM USD		59768,69	19,1959	43063,24	13,8306	15460,31	4,9654	811,13	0,2605	0,00	0,00	0,0000	434,01	0,1394	
0c	CELKOM CZK		6063,05	1,9473	6063,05	1,9473	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0d	CELKOM HUF		0,07	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,07	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0e	CELKOM PLN		5031,15	1,6159	4896,50	1,5726	0,00	0,0000	134,65	0,0432	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0f	CELKOM JPY		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	
0g	CELKOM OSTATNÉ		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	
1	EUR	O1M3M	1028,64	0,3304	1028,64	0,3304		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
2	EUR	O3M6M	1010,45	0,3245	1010,45	0,3245		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
3	EUR	6M1R	5173,57	1,6616	5046,46	1,6208		0,0000		0,0000	127,11		0,0408		0,0000	
4	EUR	R1PR3	33639,59	10,8040	33639,59	10,8040		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
5	EUR	R3PRS	42536,15	13,6613	42536,15	13,6613		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
6	EUR	R5PR10	54058,03	17,3618	54058,03	17,3618		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
7	EUR	R15P	1,80	0,0006	1,80	0,0006		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
8	EUR	NA	103050,91	33,0968		0,0000	98173,29	31,5303	4877,62	1,5665			0,0000		0,0000	
9	USD	M1	2279,55	0,7321	1845,54	0,5927		0,0000		0,0000			0,0000	434,01	0,1394	
10	USD	O3M6M	1814,21	0,5827	1814,21	0,5827		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
11	USD	6M1R	1845,03	0,5926	1845,03	0,5926		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
12	USD	R1PR3	12536,33	4,0263	12536,33	4,0263		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
13	USD	R3PRS	9186,92	2,9506	9186,92	2,9506		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
14	USD	R5PR10	15835,21	5,0858	15835,21	5,0858		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
15	USD	NA	16271,44	5,2259		0,0000	15460,31	4,9654	811,13	0,2605			0,0000		0,0000	
16	HUF	NA	0,07	0,0000		0,0000		0,0000	0,07	0,0000			0,0000		0,0000	
17	CZK	R3PRS	6063,05	1,9473	6063,05	1,9473		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
18	PLN	NA	134,65	0,0432		0,0000		0,0000	134,65	0,0432			0,0000		0,0000	
19	PLN	R3PRS	4896,50	1,5726	4896,50	1,5726		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	

Dfo (PU) 47-02

Hlásenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ203070001

Stav ku dňu

30.06.2020

1	Počet účastníkov/poberateľov dávok	2	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	3	4	5	6	7	8	9	10	11	nad 60	aktívny	pasívny
252 282		18 210 033		146 581	105 701	2 225	6 273	10 397	14 320	21 934	28 022	68 149	100 962	88 796	163 486		