

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

Hlásenie o najvýznamnejších skutočnostiach Stabilita akciový 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 úrovne 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 poskytované 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 novej 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 stúpla 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 k munícii 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 dlhodobějšímu hospodárskemu útlmu. Výhľad je vysoko neistý a riziko poklesu významné s pravdepodobným pomalým oživením a možnou druhou vlnou koronavírusu,
- americký 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 hlbokšej 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 výrobnej inflácii sa prehľbujú 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 prepádli 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 balíček 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 ropa 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 prírážok postihol emitentov hlavne z cestovného ruchu, leteckého, energetického priemyslu a emitentov s nižším ratingovým stupňom a rozvíjajúcich sa trhov. Následne sa prírážky 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 a CZK a ich celková expozícia na majetku tvorila 17,35 %. 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 vyhliadky 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 amerických mestách,
- euro podporilo rozhodnutie EK o vytvorení 750 mld. EUR fondu na podporu európskej ekonomiky,
- dolár oslabujú dlhodobšie vyhliadky ponechania úrokových sadzieb na nízkych úrovniach.

Maximálna výška odplaty, ktorá môže byť účtovaná akciovému príspevkovému d.d.f. pri nadobúdaní podielových listov alebo cenných papierov v zmysle § 53b ods. 9 zákona o DDS, predstavuje 2,0 % p.a. z objemu realizovanej investície.

Dobrá náladu na začiatku roka širil 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 aktiv. 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.

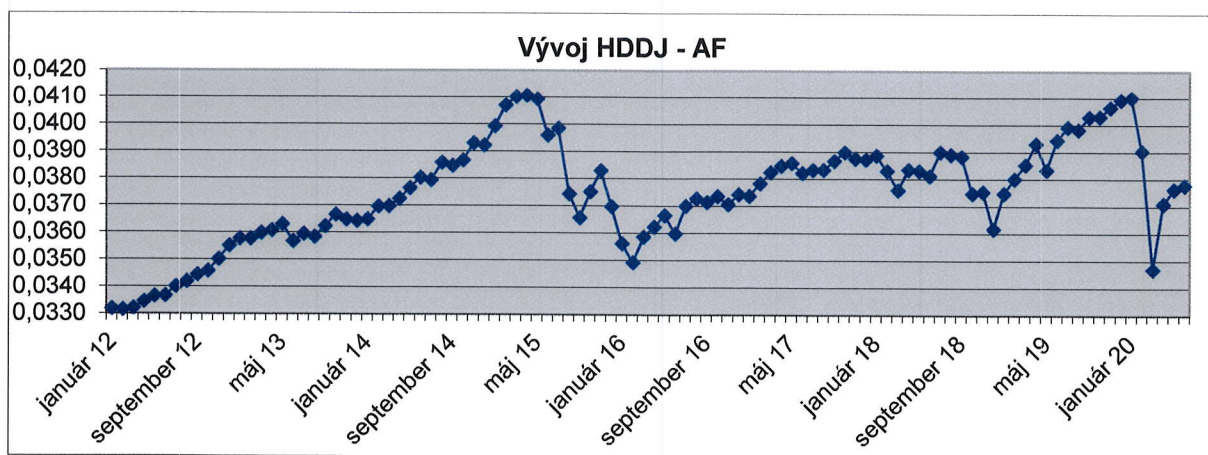
V priebehu sledovaného obdobia podstúpili všetky spravované fondy významné trhové riziká. Fondy utrpeli straty z dôvodu nepriaznivej situácii na dlhopisovom a akciovom trhu. Riziká v porovnaní s minulým rokom výrazne narástli, zhoršilo sa kreditné vnímanie viacerých emitentov v súvislosti so znížením schopností splácať svoje záväzky voči emitentom a ratingové agentúry prikrčili k zhoršeniu ratingov resp. výhľadov. Z pohľadu jednotlivých zložiek majetku a faktorov na zhodnotení dosiahli kladné príspevky len kupónové a dividendové výnosy a menové deriváty. Dlhopisová a akciová zložka dosiahla negatívny príspevok. Zhodnotenie fondu dosiahlo v sledovanom období zápornú hodnotu -7,7346 %.

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, častejší 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 akciový príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.

Identifikačný kód

S2202120041

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	476,34	1,6709
	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	6452,55	22,6340
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6		0,0000
	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	4064,25	14,2564
	európskych štandardných fondov	14	15834,58	55,5438
	špeciálnych podielových fondov	15	177,21	0,6216
	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	1440,61	5,0533
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	58,71	0,2059
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	4,03	0,0141
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	28508,28	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	124,69	0,4374
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	28383,59	99,5626

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

52202120041

Stav ku dňu

30.06.2020

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	počet	objem	počet	objem	počet	objem	počet	objem	počet	objem	počet	objem	počet
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
0	CELKOM														
1	SLSP, a.s.	1440,61	5,0533		0,0000		0,0000		0,0000	1440,61	5,0533		0,0000		0,0000
2	AUTOSTRADE PER L'ITALIA	287,85	1,0097		0,0000	287,85	1,0097		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
3	ENERGO PRO AS	766,19	2,6876		0,0000	766,19	2,6876		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	EPH FINANCING CZ AS	530,30	1,8602		0,0000	530,30	1,8602		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	EQUINIX INC	306,31	1,0745		0,0000	306,31	1,0745		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	EXPORT CREDIT BANK OF TU	345,97	1,2136		0,0000	345,97	1,2136		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
7	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	372,95	1,3082		0,0000	372,95	1,3082		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	K+S AG	711,76	2,4967		0,0000	711,76	2,4967		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	RELANCE HOLDINGS USA	226,78	0,7955		0,0000	226,78	0,7955		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	REPUBLIC OF TURKEY	461,26	1,6180		0,0000	461,26	1,6180		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	SAPPI PAPIER HOLDING GMBH	461,18	1,6177		0,0000	461,18	1,6177		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	SAZKA GROUP AS	816,85	2,8653		0,0000	816,85	2,8653		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
13	SAZKA GROUP FINANCING AS	498,50	1,7486		0,0000	498,50	1,7486		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	SOFTBANK GROUP CORP	300,41	1,0538		0,0000	300,41	1,0538		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
15	THYSSENKRUPP AG	291,64	1,0230		0,0000	291,64	1,0230		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
16	WIRECARD AG	74,60	0,2617		0,0000	74,60	0,2617		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
17	Aegon N.V.	206,14	0,7231	206,14	0,7231										
18	BERKSHIRE HATHAWAY INC	270,20	0,9478	270,20	0,9478										
19	HB Reavis CE REIF	177,21	0,6216		0,0000		0,0000	177,21	0,6216		0,0000		0,0000		0,0000
20	Amundi Investment Solutions SA	481,11	1,6876		0,0000		0,0000	481,11	1,6876		0,0000		0,0000		0,0000
21	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND AG	1085,30	3,8070		0,0000		0,0000	1085,30	3,8070		0,0000		0,0000		0,0000
22	BLACKROCK FUND ADVISORS	2243,06	7,8681		0,0000		0,0000	2243,06	7,8681		0,0000		0,0000		0,0000
23	BLACKROCK INC JP MORGAN HOUSE	7968,80	27,9526		0,0000		0,0000	7968,80	27,9526		0,0000		0,0000		0,0000
24	BNP PARIBAS SA	350,28	1,2287		0,0000		0,0000	350,28	1,2287		0,0000		0,0000		0,0000
25	DB ETC PLC	1028,70	3,6084		0,0000		0,0000	1028,70	3,6084		0,0000		0,0000		0,0000
26	Invesco Power Shares Capital Mgmt.	1235,23	4,3329		0,0000		0,0000	1231,20	4,3187		0,0000		0,0000	4,03	0,0141
27	Lyxor Intl Asset Management	374,44	1,3134		0,0000		0,0000	374,44	1,3134		0,0000		0,0000		0,0000
28	State Street Bank and Trust Company	76,46	0,2682		0,0000		0,0000	76,46	0,2682		0,0000		0,0000		0,0000
29	UBS ETF SICAV	390,80	1,3708		0,0000		0,0000	390,80	1,3708		0,0000		0,0000		0,0000
30	VanEck Vectors ETF Trust	513,53	1,8013		0,0000		0,0000	513,53	1,8013		0,0000		0,0000		0,0000
31	Vontobel Financial Products GmbH	846,18	2,9682		0,0000		0,0000	846,18	2,9682		0,0000		0,0000		0,0000
32	X-TRACKERS	3308,97	11,6070		0,0000		0,0000	3308,97	11,6070		0,0000		0,0000		0,0000
33	Komerční banka, a.s.	58,71	0,2059		0,0000		0,0000		0,0000	58,71	0,0000		0,0000		0,0000

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2202120041

Stav ku dňu

30.06.2020

Členenie podľa
sektorového hľadiska

č. r.	Sektore klasifikácie ekonomických činností		Spolu		Akcie		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	reálna hodnota	podiel	objem	podiel
0	CELKOM																	
1	6419		1845,29	6,4728		0,0000	345,97	1,2136		0,0000	1440,61	5,0533		58,71	0,2059			
2	0620		226,78	0,7955		0,0000	226,78	0,7955		0,0000		0,0000			0,0000			
3	1711		461,18	1,6177		0,0000	461,18	1,6177		0,0000		0,0000			0,0000			
4	2015		711,76	2,4967		0,0000	711,76	2,4967		0,0000		0,0000			0,0000			
5	2452		291,64	1,0230		0,0000	291,64	1,0230		0,0000		0,0000			0,0000			
6	2910		372,95	1,3082		0,0000	372,95	1,3082		0,0000		0,0000			0,0000			
7	3511		766,19	2,6876		0,0000	766,19	2,6876		0,0000		0,0000			0,0000			
8	4211		287,85	1,0097		0,0000	287,85	1,0097		0,0000		0,0000			0,0000			
9	6120		300,41	1,0538		0,0000	300,41	1,0538		0,0000		0,0000			0,0000			
10	6499		1028,80	3,6088		0,0000	1028,80	3,6088		0,0000		0,0000			0,0000			
11	6619		74,60	0,2617		0,0000	74,60	0,2617		0,0000		0,0000			0,0000			
12	6820		306,31	1,0745		0,0000	306,31	1,0745		0,0000		0,0000			0,0000			
13	8411		461,26	1,6180		0,0000	461,26	1,6180		0,0000		0,0000			0,0000			
14	9200		816,85	2,8653		0,0000	816,85	2,8653		0,0000		0,0000			0,0000			
15	6511		206,14	0,7231	206,14	0,7231				0,0000		0,0000			0,0000			
16	6420		270,20	0,9478	270,20	0,9478				0,0000		0,0000			0,0000			
17	6430		20080,07	70,4359		0,0000			20076,04	70,4218		0,0000			0,0000	4,03		0,0141

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ202120041

Stav ku dňu

30.06.2020

Čínenie podia
geografického hľadiska

č.r.	Štáty	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	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	Členské štáty	27479,58	96,3916	476,34	1,6709	6452,55	22,6340	19047,34	66,8134	1440,61	5,0533	58,71	0,2059	4,03	0,0141		
1b	Nečlenské štáty	1028,70	3,6084	0,00	0,0000	0,00	0,0000	1028,70	3,6084	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000		
1	CELKOM																
2	SK	1939,11	6,8019		0,0000	498,50	1,7486		0,0000	1440,61	5,0533		0,0000		0,0000		
3	AT	461,18	1,6177		0,0000	461,18	1,6177		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		
4	CZ	2172,05	7,6190		0,0000	2113,34	7,4131		0,0000		0,0000	58,71	0,2059		0,0000		
5	DE	3359,76	11,7852		0,0000	1078,00	3,7814	2281,76	8,0039		0,0000		0,0000		0,0000		
6	IT	287,85	1,0097		0,0000	287,85	1,0097		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		
7	JP	300,41	1,0538		0,0000	300,41	1,0538		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		
8	TR	807,23	2,8316		0,0000	807,23	2,8316		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		
9	US	5244,52	18,3965	270,20	0,9478	906,04	3,1782	4064,25	14,2564		0,0000		0,0000	4,03	0,0141		
10	NL	206,14	0,7231	206,14	0,7231				0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		
11	FR	374,44	1,3134		0,0000			374,44	1,3134		0,0000		0,0000		0,0000		
12	IE	9538,48	33,4586		0,0000			9538,48	33,4586		0,0000		0,0000		0,0000		
13	JE	1028,70	3,6084		0,0000			1028,70	3,6084		0,0000		0,0000		0,0000		
14	LU	2788,41	9,7811		0,0000			2788,41	9,7811		0,0000		0,0000		0,0000		

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ202120041

Stav ku dňu

30.06.2020

Členenie 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	
0a	CELKOM EUR		21792,89	76,4441	206,14	0,7231	4385,83	15,3844	16011,79	56,1654	1130,42	3,9652	58,71	0,00	0,2059	0,00	0,0000	
0b	CELKOM USD		5682,68	19,9334	270,20	0,9478	1034,01	3,6271	4064,25	14,2564	310,19	1,0881	0,00	0,00	0,0000	4,03	0,0141	
0c	CELKOM CZK		1032,71	3,6225	0,00	0,0000	1032,71	3,6225	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0d	CELKOM HUF		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	
0e	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	
0f	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	
0g	CELKOM OSTATNÉ		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	
1	EUR	6M1R	58,71	0,2059		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	58,71		0,2059		0,0000	
2	EUR	R1P3	2703,19	9,4821		0,0000	2703,19	9,4821		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
3	EUR	R3P5	1061,89	3,7248		0,0000	1061,89	3,7248		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
4	EUR	RSPR10	620,75	2,1774		0,0000	620,75	2,1774		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
5	EUR	NA	17348,35	60,8537	206,14	0,7231		0,0000	16011,79	56,1654	1130,42	3,9652			0,0000		0,0000	
6	USD	NA	4644,64	16,2922	270,20	0,9478		0,0000	4064,25	14,2564	310,19	1,0881			0,0000		0,0000	
7	USD	M1	4,03	0,0141		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000			0,0000	4,03	0,0141	
8	USD	O3MEM	226,78	0,7955		0,0000	226,78	0,7955		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
9	USD	6M1R	461,26	1,6180		0,0000	461,26	1,6180		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
10	USD	R1P3	345,97	1,2136		0,0000	345,97	1,2136		0,0000		0,0000			0,0000		0,0000	
11	CZK	R3P5	1032,71	3,6225		0,0000	1032,71	3,6225		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 akciový príspevkový d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.

Identifikačný kód

S2202120041

Stav ku dňu

30.06.2020

1	2	Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa pohlavia		Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa veku										Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa spôsobu príspevania/poberania dávok	
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
Počet účastníkov/ poberateľov dávok	Objem príspevkov/ vyplatených dávok v eurách spolu	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		
39 432	3 735 243	20 928	18 504	1 532	4 270	5 303	5 124	5 791	5 550	9 531	2 331	24 433	14 999		