

**Ročná 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 a recessiou už pred vypuknutím pandémie, ktorá priemysel poslala ešte viac do kolien (pokles o 15 až 30 % r/r). Druhá polovica roka sa niesla v omnoho veselšom duchu vďaka nepretržitému rastu priemyslu od svojich miním. Priemysel vykazuje relatívne dobrú odolnosť na pandemické reštrikcie zavedené v jednotlivých krajinách. Omnoho horšie výsledky však dosahuje sektor služieb. Maloobchodné tržby po dvojciernom poklese súce vzrástli, ale predkrízovú úroveň ešte nedosiahli,
- dôvera investorov meraná ZEW indexom po tom, čo vplyvom pandémie zažila najstrmší pád od roku 1991, začala v druhom polroku stúpať aj napriek agresívnej druhej vlnie pandémie z dôvodu schválenia vakcín a viere v ekonomicke zotavenie hoci neustále pretrvávajú fundamentálne problémy, uplatňujú sa hospodárske reštrikcie a sociálne obmedzenia. Rásťa nezamestnanosť a spoločnosti zo sektoru služieb bojujú o prežitie. Zraniteľnosť firiem je najvyššia od dlhovej krízy, o čom svedčí aj Index PMI v službách, ktorý sa stále nachádza vo fáze recessie,
- prepad indexu nemeckého podnikateľského sentimentu na historické minimum pre katastrofálny sentiment u nemeckých firiem vyplývajúci z poklesu dopytu a prepadu spotrebiteľských výdavkov sa náladou po uvoľnení reštrikcií začala zlepšovať. Vládna podpora a vývoj s následným schválením vakcín viedlo podniky k optimisticejším očakávaniam v budúcom roku aj napriek prísnym opatreniam a nelichotivou situáciou v sektore služieb (hroziace bankroty, nárast nezamestnanosti, zhoršenie platobnej morálky). Celkovo nemecká ekonomika vykazuje odolnosť,
- cenové tlaky v eurozóne sú výrazne tlmené. Spotrebiteľské ceny v decembri klesli o 0,3 % r/r. Dôvodom prudkého spomalenia inflácie je negatívny príspevok neenergetických položiek ako odkladanie nákupov na neskôr. Miera nezamestnanosti v novembri dosahovala 8,4 %,
- ECB ponechala svoju menovú politiku nezmenenú. Hlavná sadzba ostala na úrovni 0,00 % a depozitná sadzba na -0,5 %,
- ECB uskutočnila sériu viacerých menovo-politickej opatrení na boj s koronavírusom a zmierenie vznikutej situácie: navýšenie likvidity a nákup aktív na 120 mld. mesačne, zníženie kapitálových požiadaviek bank, zrušenie limitu pre nákup dlhopisov krajín eurozóny, ponuka lacných úverov komerčným bankám atď. Uvoľnila podmienky cielených dlhhodobých pôžičiek (TLTRO III) a zaviedla novú sériu pandemických necielených refinančných operácií (PELTRO), ktorá je určená na podporu likvidity vo finančnom systéme eurozóny,
- ECB očakáva, že úrokové sadzby zastanú na súčasných alebo nižších úrovniach dovtedy, kým inflácia neskonverteje k inflačnému celi ECB a bude pokračovať v nákupoch aktív na základe pandemického programu PEPP v celkovom balíku 1,85 mld. EUR minimálne do marca 2022. súčasne ECB predĺžila ponuku výhodných pôžičiek bankám o TLTRO III o jeden rok,
- ECB: eurozóna čeli recessii, ktorá je v mierovom období nevidaná. Znížila prognózu rastu ekonomiky eurozóny na rok 2021 na 3,9 % z pôvodných 5 %. Pokles HDP v roku 2020 odhaduje na -7,3 % z predchádzajúcich -8 %. Ekonomika eurozóny sa v 4Q zrejme zmenší a aktivita v službách je tvrdzo zasiahnutá. Neistota ostáva vysoká aj s ohľadom na distribúciu vakcín proti Covid-19
- ECB je pripravená upraviť a uvoľniť všetky svoje nástroje tak, aby zaistila udržateľný posun inflácie k jej cielu. Slabý dopyt bude podľa ECB tlačiť infláciu v strednodobom horizonte smerom nadol. Trh práce sa zhoršil. 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: monetárne stimuly sú naďalej nevyhnutné pre podporu ekonomiky a cenovú stabilizáciu. Hlbka a trvanie druhej vlny pandémie je väčší než sa čakalo
- index PMI v priemysle dosiahol v decembri 55,5 b.,
- krajinu EÚ naďalej podporujú ekonomiku ochromenú šírením koronavírusom masívnymi finančnými stimulmi s cieľom zmierniť ich dopad na najviac zasiahnuté odvetvia ako turistický ruch, letecký a automobilový priemysel. Najčastejšie sa spomínajú odklad daní a odvodov, niekolkomesačný posun splátok úverov pre podnikateľov, kompenzácie ušlých tržieb, jedno rázové príspevky poskytovanie bankových záruk a pod. V prípade potreby sa spomína aj zoštátnenie,
- MMF, svetová banka, vlády a centrálne banky po celom svete oznamili bezprecedentné fiškálne a menové stimuly (predovšetkým znižovanie úrokových sadzieb) aby pomohli svojim paralyzovaným ekonomikám a domácnostiam zvládnuť pandémiu,
- členské štáty EÚ sa dohodli na vytvoreni fondu obnovy vo výške 1,8 bln. EUR na pomoc európskym ekonomikám,
- rast HDP eurozóny v 4Q 2019 vzrástol na ročnej báze o 0,9 %, kym v 1Q 2020, kedy sa už prejavil efekt pandémie, klesol HDP o 3,3 %. Najviac sa prepadi spotrebiteľské výdavky a investície, podporou ekonomiky boli vládne výdavky,
- v druhom štvrtroku udrela pandémia na ekonomiku eurozóny celou svojou silou a spôsobila jej pokles 11,8 % r/r. Pokles bol výsledkom prísnych karanténnych opatrení na celu ekonomickú sféru. Prepadi sa

spotrebiteľské výdavky, investície, zahraničný obchod, priemysel aj služby. Z najväčších ekonomík najlepšie obstálo Nemecko. Výsledky dopadli lepšie ako trh očakával pre rýchle a masívne vládne a monetárne stimuly, ktoré pomohli eliminovať vplyv pandémie na hospodárstvo.

- tretí kvartál už bol v znamení rastu ekonomiky vo výške 12,6 % q/q. K oživeniu došlo vo všetkých sektورoch a podporilo ho hlavne spotrebiteľský dopyt, investície a zahraničný obchod. Z dôvodu zintenzívnenia pandémie a nových vládnych reštrikčných opatrení, ktorých výsledkom sú zhorsujúce sa ekonomicke fundamenty, hrozí ekonomike návrat do recesie s rastúcim rizikom deflácie,
- slovenská ekonomika v 3Q na ročnej báze klesla o 2,4 % po prepade v 2Q o 12,1 %. Štvrtročný rast v 3Q dosiahol 11,6 %,
- obavy z pokračujúceho sa šírenia nákazy, oneskorenie fiškálnych stimulov v USA, volatilita ohľadne prezidentských volieb v USA, technologické napätie medzi USA a Čínou, negatívne správy o praní špinavých peňazí v renomovaných finančných ústavov, agresívna druhá vlna pandémie, prijímanie vládnych reštrikcií a čiastočné uzatváranie krajín v Európe spustili vlnu výpredajov na trhoch,
- správa, že vakcína od viacerých spoločností je na svete s úspešnosťou vyše 90 % a následný optimizmus z pokroku vo vývoji vakcín, ktorý pomôže oživiť svetové ekonómiku, pomohol trhom k raketovému rastu. Nálude pomohla aj dohoda medzi EÚ a Veľkou Britániou a schválenie podmienečnej registrácie vakcín krajinami vo svete,
- nemecká centrálna banka vyzýva banky, aby sa pripravili na vlnu insolvenčí z dôvodu nárastu nezamestnanosti s následkom nesplácaných úverov a poklesu dopytu po tovaroch s následkom firemných insolvenčí. Zmena dopytu po kancelárskych priestorov môže negatívne ovplyvniť trh s komerčnými nehnuteľnosťami,
- najväčšie centrálne banky a MMF apelujú na vlády, aby kvôli dopadom šírenia koronavírusu stále pokračovali v masívnej fiškálnej stimulácii a pomoc neukončovali aj napriek obáv z rýchlo rastúceho zadlžovania.

USA

- index ISM v priemysle už pred pandémiou poukazoval na zlú situáciu v americkom priemysle, ktorá sa počas pandémie ešte zhoršila. Záver roka bol ale silný povzbudený stabilitou dopytu a nižšou úrovňou zásob. Naopak, rast podsektoru služieb dosiahol najpomalšie tempo rastu za päť mesiacov pre pokles objednávok a zamestnanosti,
- trh práce na začiatku roka vykazoval veľmi dobrú kondíciu a o čom svedčí nízka miera nezamestnanosti na úrovni 3,5 % so stabilným rastom nových pracovných miest. 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 novembri klesla na 6,7 %. Ku koncu roka však druhá vlna pandémie spomalila tvorbu nových pracovných miest,
- Inflačné tlaky ostávajú všeobecne tlmené pre obmedzené hospodárske aktivity. Tempo rastu spotrebiteľskej inflácie dosiahlo 1,2 % r/r, jadrová inflácia vzrástla o 1,6 % r/r.
- pre obavy pomalého tempa rastu inflácie, obchodných prekážok a neskôr epidémiu koronavírusu, skolabovanie pracovného trhu a obavy z prudkého prepadu ekonómky zrazil Fed základnú úrokovú sadzbu nadol celkovo o 1,5 % do pásma 0 – 0,25 %. Fed súčasne zahájil masívny program kvantitatívneho uvoľňovania a dodávanie likvidity na trh. Spomenuté kroky prispievajú k záväzku centrálnych bank podporovať ekonómiku a spoločnosti zasiahnuté koronavírusom extrémne uvoľnenou menovou politikou. Fed prijatými opatreniami potvrdil vážnosť situácie,
- Fed naznačil, že neplánuje zvýšiť úrokové sadzby až do doby, kým miera nezamestnanosti neklesne naspäť pod 4 % a inflácia nebude v priemere ľahko nad 2 %.
- Podľa Fedu sa zamestnanosť a ekonomická aktívita naďalej zotavujú, slabší dopyt a cena ropy drží spotrebiteľskú infláciu na nízkych úrovniach. Na podporu domácej ekonómky je banka odhadovaná použiť všetky svoje dostupné nástroje a programy. S cieľom stabilizovať finančné trhy bude aj naďalej skupovať americké vládne dlhopisy v objeme minimálne 120 mld. USD mesačne a zaistí lacné financovanie rýchlo rastúceho vládneho a korporátneho dlhu. Virus predstavuje značné riziká pre strednodobý výhľad,
- HDP v 3Q dosiahol rast 33,1 % oproti -31,4 % v 2Q. Hlavným motorom bola osobná spotreba, ktorá stúpla o 40,7 % po prepade 33,2 % v 2Q. Rastú však riziká, že druhá vlna negatívne zasiahne podnikateľský sektor a spomalí resp. zastaví zotavovanie pracovného trhu, čo potvrdzuje aj pokles v spotrebiteľských výdavkov a osobných príjmov kvôli ekonomickej neistote zo zavedených opatrení,
- Index spotrebiteľskej dôvery Michiganskej Univerzity sa po hlbokom prepade vrátil na vyššie úrovne, ale tie predkrízové ešte zdôake nedosahujie. Rast sentimentu odrážal optimizmus z postupnej obnovy domácej ekonómky a vývoja vakcín a jej distribúcie. Do značnej miery ale nálada ovplyvňujú obavy z dopadov šírenia pandémie a jej vplyv na domáce finančie,
- americká administratíva oznámila sankcie na čínske technologické firmy,
- akciový index S&P vymazal straty spôsobené pandémiou vďaka úspešnému vývoju vakcín a dosiahol historické maximum,
- Prezident Trump podpísal druhý stimulačný balíček vo výške 2,3 bln. USD na podporu ekonómky pred hospodárskymi a finančnými dôsledkami pandémie, ktorý zahŕňa pomoc pre malé podniky, jednotlivcov vo výške 600 USD a peniaze pre letecké spoločnosti, školy a distribúciu vakcín. V prvom balíčku sa jednalo o masívne stimuly v podobe daňových škrtov, pomoc cestovného ruchu a ostatným oblastiam hospodárstva.

Čína

- Index aktivity v priemysle sa po solídnom začiatku roka prepadol pre devastačný dopad pandémie na ekonomiku hlboko do fázy recesie na 35,7 b.. Rast indexu v závere roka do fázy konjunktúry bol potvrdením rýchleho zotavenia domácej ekonomiky vďaka vládnym stimulom, rastu domáceho dopytu a exportu. Priemyselný sektor stále zápasí s deflačným rizikom a rastúcimi úverovými nákladmi a rizikom ostáva aj zhoršovanie pandemickej situácie u jej hlavných obchodných partnerov,
- index spotrebiteľských cien klesol v novembri o 0,5 %. Jedna sa o prvý deflačný údaj od roku 2009. Za poklesom cenového koša stál cyklický vývoj komodít a pokles domáceho dopytu. Tempo prepadu výrobných cien sa zmiernilo na -1,5 % z 2,1 % (dobrá správa pre korporátnu ziskosť, zamestnanosť a investície) - Obe inflácie demonštrujú, že dopyt v Číne aj vo svete je slabý aj naprieck snahe vlády podporiť exportné orientované firmy a spotrebiteľské výdavky,
- obchodný prebytok dosiahol najvyššiu hodnotu od roku 1990 vďaka oživeniu zahraničného aj domáceho dopytu Prudký rast exportu o 21 % bol podporený dopytom po tovaroch naviazaných na pandému a predzásobenie sa. Import porástol o 4,5 %,
- 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. Ku koncu roka vláda naznačila sprísňovanie podmienok úverovania z dôvodu rastúceho zadlžovania,
- zotavovanie čínskej ekonomiky v 2Q o 3,2 % pokračoval aj 3Q, keď HDP vďaka spotrebiteľským výdavkom a priemyselnej výrobe stúplo o 4,9 % r/r pri odhadu trhu 5,5 % r/r.
- makroekonomické údaje naznačujú, že Čína sa relativne rýchlo vrátila k predkrízovým úrovniam vďaka priemyselnej výrobe, zahraničnému a domácomu dopytu a spotrebiteľským výdavkom. Hrozbu pre oživenie predstavujú napätie s USA a zlá pandemická situácia v Európe a USA,
- zisky priemyselných podnikov rastú nepretržite od jari, podporené silným exportom, domácom dopytom, podporou vlády a zmierňovaním deflačných tlakov v priemysle. Značná časť podnikov však zápasí s rastúcim dlhovým bremenom, čo vyvoláva negatívne následky pri poskytovaní úverov,
- Ratingová agentúra S&P potvrdila úverové hodnotenie Číny na úrovni A+ so stabilným výhľadom.
- Skupina 15 krajín zahrňujúc Čínu, Japonsko, Austráliu a Južnú Kóreu podpísali najväčšiu dohodu o volnom obchode na svete RCEP a pokrýva cca 2 mld. Ľudí a tretinu svetovej ekonomiky. Dohoda znižuje clá a týka sa obchodu, služieb, investícii, telekomunikácií a autorských práv,
- nezamestnanosť v novembri klesla na 5,2 % z 5,3 %,
- centrálna banka potvrdila svoj slub vyhnúť sa prudkému odklonu od uvoľnenej menovej politiky a prioritou ostáva podpora obnovy ekonomiky.

Kreditné riziko

Vývoj rizikových prirážok a kreditného rizika pôsobil v priebehu roka ako jazda na horskej dráhe. Vypuknutie pandémie spôsobilo prudký nárast rizika a nevídanej situácie, ktoré sa s blížiacim sa koncom roka upokojovali a riziko znižovalo. V niektorých prípadoch dokonca dosiahlo historické minimá. Rozšírenie rizikových prirážok dlhopisov sa prejavilo takmer v každom sektore, geografickej oblasti a kreditnom stupni emitenta, najvýraznejší cenový pohyb (volatilitu) dosiahli dlhopisy pochádzajúce z rozvojových krajín s nižším stupňom ratingu.

Udalosti, ktoré vplývali na vývoj kreditného rizika:

- zlepšenie sentimentu v priemysle oproti prvemu polroku, zmiešané makroekonomické výsledky, prevažujú však pozitívne prekvapenia,
- druhá vlna koronavírusu a geopoliticke / technologické napätie (US-CN) vytvára obavu obnovy svetovej ekonomiky,
- stabilné makro čísla z Číny, druhá najväčšia ekonomika sveta sa z krízy zotavuje rýchlejšie a stabilnejšie ako zvyšok vyspelého sveta,
- rast ekonomiky eurozóny, ktorý prekonal očakávania v kontraste so zhoršujúcim sa sentimentom v priemysle,
- redukcia politického rizika v USA po víhre Bidena v prezidentských voľbách a návrh stimulačného balíčka na podporu domácej ekonomiky,
- rast optimizmu na trhoch a pokles rizika bol odrazom distribúcie schválených vakcín a predpoklad postupného uvoľňovania prísnych opatrení v jednotlivých ekonomikách a ich rýchlejšia obnova,
- schválenia stimulačného balíka v USA na odvratenie ekonomických dôsledkov pandémie, podporu ekonomiky, podnikateľov a rodín,
- naďalej pretrváva zlá epidemiologická situácia v EÚ a USA, viaceré krajiny naďalej uplatňujú reštrikčné opatrenia a ich ekonomiky sú čiastočne uzavreté, trpí predovšetkým segment služieb,
- uzavretie obchodnej dohody medzi EÚ a Veľkou Britániou,
- po počiatočnom prudkom raste rizikových prirážok od vypuknutia pandémie, začalo kreditné riziko emitentov pochádzajúcich z vyspelých aj rozvojových trhoch prudko klesať. A hoci sa im predkrízové úrovne nepodarilo dosiahnuť, ich príspevok k zhodnoteniu majetku bol výrazný. Hlavne spoločnosti s úverovým hodnotím v neinvestičnom pásme boli motorom rastu dlhopisového majetku fondov,

- nárast prirážok konkrétnych emitentov bol spôsobený aj ich individuálnou fundamentálnou situáciou prameniacou zo zhoršenia podnikateľského prostredia v príslušnom sektore.

V sledovanom období došlo k zmenám ratingu / výhľadu u viacerých emitentov. Zmena ratingu súvisela bud' s reálnym posúdením fundamentov spoločnosti (posúdenie zadlženosť a kreditné ukazovatele, vývoj marží, tržieb a ziskovosti, vývoj sektoru a makroprostredia, v ktorom spoločnosť pôsobí) / štátu (stav reformiem, stav verejných financií a fiškálnej konsolidácie, odolnosť ekonomiky voči externému prostrediu, prílev investícii,) 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).

Akcievá riziko

Vývoj na akciovom trhu bol vplyvom vypuknutia pandémie značne volatilný a mnohé tituly a indexy sa prepadi o desiatky percent. Až zásahy centrálnych báň a vlád pomohli trhu zastaviť prepad a stabilizovať situáciu. Úspešný vývoj vakcíny, proces očkovania a optimizmus z obnovy ekonomiky boli katalyzátormi rastu akcií na historické maximá. Akciové investície vo fonde sú držané vo forme akciových ETF. Sú vysoko likvidné a sektorovo (zastúpenie všetkých významných sektorov) aj geograficky (orientácia na svet ako celok, Európu, Severnú Ameriku a zvyšok sveta) dobre diverzifikované od správcov svetovej úrovne.

Úrokové riziko

V sledovanom období došlo k poklesu eurovej aj dolárovej výnosovej krivky. Pokles eurovej výnosovej krivky dosiahol 16 bps. až 47 bps. a dolárovej výnosovej krivky od 97 bps. po 167 bps.. Faktory, ktoré ovplyvnili pohyb kriviek:

- extrémne uvoľnená menová politika centrálnych báň, v podobe masívneho kvantitatívneho uvoľňovania a ďalších podporných nástrojov a úverových programov, ktorá potrvá dovtedy, kým si to situácia v ekonomike bude vyžadovať,
- spotrebiteľská inflácia v eurozóne aj v USA ostáva nadálej tlmená, nachádzajúca sa hlboko pod inflačným cieľom ECB aj Fed. Export deflácie spôsobená poklesom priemyselných cien z Číny,
- neistá situácia na trhu práce a v odvetví služieb, opatrnosť v spotrebiteľských výdavkoch.

Menové riziko

K 31.12.2020 sa v majetku fondu nachádzali dve cudzie meny: USD a CZK a ich celková expozícia na majetku po menovom zabezpečení tvorila 18,34 %. Spoločnosť zvýšila zabezpečenie sa voči pohybu doláru menovými derivátm, 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 EUR:

- obavy zo spomalenia globálneho rastu, silný americký trh práce a pozitívne výsledky z priemyslu. Jednoznačnej dominancii dolára bránili vyjadrenia prezidenta Trumpa, ktorý preferoval slabý dolár,
- vypuknutie pandémie ochorenia Covid-19 so širokými dôsledkami v hospodárskej oblasti,
- zníženie úrokových sadzieb Fed-om o 75 bps. a predpoklad dlhodobo nízkych úrokových sadzieb,
- opäťovné zavedenie QE a zníženie diskontnej sadzby ECB, nižšie projekcie rastu európskej ekonomiky a inflácie, ktoré dočasne oslabili euro
- pokles dolára na dvojročné minimum. Dôvod bol optimizmus ohľadne vyhliadok na ďalšie fiškálne stimuly v USA (uvedomenie si nevyhnutnosti zaviesť ďalší stimulačný balík), ktorý zároveň povzbudil globálnu risk on náladu. Rekordný pokles HDP v USA za 2Q,
- euru pomohla dohoda s UK o brexite, rýchla dohoda o fonde obnovy EÚ vo výške 1,8 bln. EUR a proces schvaľovania vakcín, dobré výsledky PMI v európskom priemysle,
- opatrenia proti šíreniu koronavírusu, prudký nárast počtu nakazených a čiastočný lockdown oslabili stredoeurópske meny,
- nárast geopolitického napätia medzi USA a Čínou vyvolané technologickými a diplomatickými roztržkami,
- zhoršujúce sa čísla z amerického trhu práce, ktoré súviseli s opäťovným nárastom nakazených vo viacerých oblastiach USA,
- víťazstvo demokratického kandidáta Bidena, pokrok vo vývoji vakcín a zlepšenie sentimentu na trhu viedlo k oslabeniu dolára voči euru.

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.

Rok 2020 bol rokom viacerých tvári a obratov pod režisérskou taktovkou pandemického ochorenia Covid-19. Z finančného pohľadu rokom veľmi volatilným a turbulentným, ktorý priniesol investorom nielen hrozby ale aj príležitosti a u podnikateľov a bežných spotrebiteľov množstvo obáv pre jeho negatívny sociálno-ekonomický dopad. Priaznivý začiatok roka povzbudený uzavretím americko-čínskej obchodnej dohody bol rýchlo vystriedaný vypuknutím pandémie Covid-19, ktorý začal zdravotne a ekonomicky paralyzovať svet. Spoločnosti hlásili rekordné prepady tržieb a ziskovosti, prudko sa zhoršovali kreditné ukazovatele, ohlasovalo sa prepúšťanie a dokonca aj krachy. Investorský, podnikateľský a spotrebiteľský sentiment dosiahol historickej dno. Svetová ekonomika skolabovala, čo si vyžiadalo mimoriadne silné a ráznu akciu zo strany centrálnych bank a krajín. Až enormný rozsah menových a stimulačných opatrení, ktoré vlády krajín a ich centrálne banky po celom svete prijali, viedli k zastaveniu poklesu a postupnému návratu k predkriзовým úrovniam. Až úspešný vývoj, schválenie a distribúcia vakcín postavila finančné trhy opäť na nohy a vrátila nádej v rýchlu obnovu svetovej ekonomiky. Sprivedomým javom tohto úspechu bol rast optimizmu na trhoch a pokles kreditného rizika. Ekonomikám sa podarilo vymaniť z recesie a došlo aj k zlepšeniu sentimentu v priemysle oproti prvemu polroku. Optimistické očakávania trhu v podobe stúpajúcich cien aktív, však ostro kontrastoval s reálnym zdravým ekonomiky, ktorej ďalšiu ranu zasadila druhá vlna pandémie. Prudké zhoršenie epidemiologickej situácie vo svete viedlo k reštrikčným opatreniam a zatváraniu ekonomík s vážnymi následkami na sektor služieb a zmenou spotrebiteľského správania. Podpora domácej ekonomiky v podobe stimulov, úpravy daní a odvodov vedie k rastu zadlženosť a zhoršovaniu kreditného vnímania krajín, ktoré si v budúcnosti bude vyžadovať zodpovednú fiškálnu politiku. Obrovské objemy prostriedkov a opatrení vynaložené na stabilizáciu situácie vo svete ešte nemusia byť konečné. V súčasnej dobe je ale na prvom mieste podpora a naštartovanie hospodárstva, ku ktorým vyzýva aj MMF.

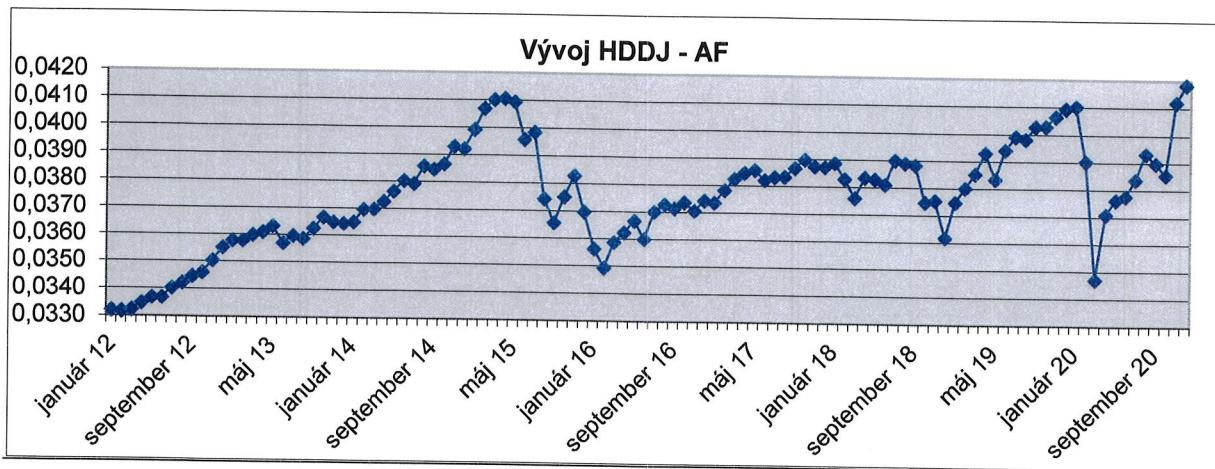
V priebehu sledovaného obdobia podstúpili všetky spravované fondy významné trhové riziká. Aj napriek turbulentnému vývoju na finančnom trhu dokázal fond zakončiť rok 2020 s kladným zhodnotením. Riziká v porovnaní s minulým rokom výrazne narástli, zhoršilo sa kreditné vnímanie viacerých emitentov v súvislosti so znižením schopnosti splácať svoje záväzky voči emitentom a ratingové agentúry prikročili k zhoršeniu ratingov resp. výhľadov. Z pohľadu jednotlivých zložiek majetku a faktorov na zhodnotení dosiahli kladné príspevky akciová zložka, menové deriváty a kupónové a dividendové výnosy. Negatívny príspevok dosiahla dlhopisová zložka. Zhodnotenie fondu dosiahlo v sledovanom období kladnú hodnotu 2,1987 %.

Riadenie rizík sa stalo v tomto čase náročnejším na jeho sledovanie a eliminovanie. Spoločnosť pri riadení fondov neustále prehodnocuje prístup k riziku vzhľadom na vzniknuté situácie. Prísnejšie interné limity v porovnaní so zákonnými, preferencia defenzívnych spoločností resp. spoločností so štátou účasťou alebo diverzifikácia cez ETF by mohli byť práve takými opatreniami, ktoré budú účinne eliminovať špecifické rizika vo fondoch.

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

- extrémne uvoľnená menová politika centrálnych bank, ktorá potrvá dovtedy, kým si to situácia v ekonomike bude vyžadovať,
- pohyb výnosových kriviek by mal byť minimálny s ohľadom na nízke úrokové sadzby a momentálne slabú infláciu. Inflačné tlaky nie sú vylúčené v prípade stabilného a udržateľného oživovania svetovej ekonomiky,
- dohoda o Brexite, fonde Obnovy v EÚ, víťazstvo Bidena v prezidentských voľbách a pokračujúca vakcinácia prispeli k odstráneniu významných rizík, ktoré by mohli a mali pomôcť k obnove hospodárskych fundamentov,
- zlepšenie epidemiologickej situácie bude závisieť od rýchlosťi vakcinácie, úspešnosti reštrikčných opatrení a plnom otvorení domácich ekonomík,
- neistá situácia na trhu práce a nepriaznivá podnikateľské prostredie hlavne v odvetví služieb, opatrnosť v spotrebiteľských výdavkoch,
- pokračujúca štátna podpora a fiškálne stimuly, ktoré sú stále nevyhnutné. Rizikom je nárast verejného dlhu,
- stabilné makroekonomicke údaje z Číny, jej rýchla a stabilná obnova by mohla byť vzpruhou pre iné významné ekonomiky,
- návrat ekonomiky na predkriзовé úrovne si môže vyžiadať dlhší čas ako je ekvivalent optimizmu na trhu,
- 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.),
- 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 vývoja pandémie, reálnych fundamentov a aktivity centrálnych bank,
- geopoliticke napätie na blízkom východe a kórejskom polostrove, napäťia medzi USA a Čínu vyvolané technologickými a diplomatickými roztržkami.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty:



Dfo (HMF) 11-02

Hľásenie 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

31.12.2020

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	571,64	1,6387
	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	6076,85	17,4202
	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	5836,32	16,7307
	európskych štandardných fondov	14	20178,11	57,8435
	špeciálnych podielových fondov	15	476,07	1,3647
	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	1530,94	4,3887
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
	uzavárané mimo regulovaného trhu	21	208,55	0,5978
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	5,51	0,0158
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	34883,99	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	214,62	0,6152
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	34669,37	99,3848

Názov doplnkového dôchodkového fondu

STAHILLITA AČKÍČIĀVÚ NÉCNOVÍKCUVÉ DÍL F. STADLUÍTA 1

STAHILLITA AČKÍČIĀVÚ NÉCNOVÍKCUVÉ DÍL F. STADLUÍTA 1

členenia nodov emitentov

Názov doplnkového
dôchodkového fondu
Stabilita akciový príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.

Identifikačný kód
S2202120041
Stav ku dňu
31.12.2020

**Členenie podľa
sektoričného hľadiska**

č. r.	Sekcie klasifikácie ekonomických činností	Spolu		Akcie		Dlhové CP		PL a CP		Vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	reálna hodnota	podiel	objem	podiel	objem	podiel
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
0	CELIKOM														
1	6419	1739,49	4,9865	0,0000		0,0000		0,0000		1530,94	4,3887	208,55	0,5978	0,0000	
2	1711	505,48	1,4490	0,0000	505,48	1,4490	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
3	2015	794,86	2,2786	0,0000	794,86	2,2786	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
4	2452	305,20	0,8749	0,0000	305,20	0,8749	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
5	2910	394,93	1,1321	0,0000	394,93	1,1321	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
6	3511	782,54	2,2433	0,0000	782,54	2,2433	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
7	4211	303,15	0,8690	0,0000	303,15	0,8690	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
8	6120	312,02	0,8945	0,0000	312,02	0,8945	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
9	6499	1051,19	3,0134	0,0000	1051,19	3,0134	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
10	6619	32,82	0,0941	0,0000	30,82	0,0883	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	2,00	0,0057
11	8411	744,80	2,1351	0,0000	744,80	2,1351	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
12	9200	851,86	2,4420	0,0000	851,86	2,4420	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
13	6511	251,36	0,7206	0,0000	0,7206	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
14	6420	320,28	0,9181	0,0000	320,28	0,9181	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
15	6430	26494,01	75,9489	0,0000	26490,50	75,9388	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	3,51	0,0101

č.r.	Štát	Spolu		Akcie		Dlhové CP		Pl. a CP		Vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		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	34174,28	97,9655	571,64	1,6387	6076,85	17,4202	25780,79	73,9044	1530,94	4,3887	208,55	0,5978	5,51	0,0158
1b	Nečlenské štáty	709,71	2,0345	0,00	0,0000	0,00	0,0000	709,71	2,0345	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
1	CELKOM														
2	SK	2034,44	5,8320	0,0000	503,50	1,4434		0,0000	1530,94	4,3887		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3	AT	505,48	1,4490	0,0000	505,48	1,4490		0,0000			0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
4	CZ	2692,64	7,7188	0,0000	2182,09	6,2553	300,00	0,8600		0,0000	208,55	0,5978	2,00	0,0057	
5	DE	4360,46	12,4999	0,0000	1130,88	3,2418	9,2581			0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	
6	IT	303,15	0,8690	0,0000	303,15	0,8690		0,0000		0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	
7	JP	312,02	0,8945	0,0000	312,02	0,8945		0,0000		0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	
8	TR	744,80	2,1351	0,0000	744,80	2,1351		0,0000		0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	
9	US	6555,04	18,7910	320,28	0,9181	394,93	1,1321	5836,32	16,7307	0,0000	0,0000	3,51	0,0101		
10	NL	251,36	0,7206	251,36	0,7206	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
11	FR	434,34	1,2451	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	434,34	1,2451	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
12	IE	13008,00	37,2893	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	13008,00	37,2893	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
13	JE	709,71	2,0345	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	709,71	2,0345	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
14	LU	2972,55	8,5212	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	2972,55	8,5212	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	

čís.r.	Mena	Zostatková fixácia úrokových miest	Spolu			Akcie			Dlhové CP			PL a CP			Vklady na BÚ a vú			Finančné deriváty		
			objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	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
a	b	c	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
0a	CELIKOM EUR		266448,54	76,3919	251,36	0,7206	4273,38	12,2593	20654,18	59,2082	1467,62	4,2071	0,00	0,0000	2,00	0,0057				
0b	CELIKOM USD		7151,89	20,5019	320,28	0,9181	744,80	2,1351	5836,32	16,7307	38,43	0,1102	208,55	0,00	0,5978	3,51	0,0101			
0c	CELIKOM CZK		1083,56	3,1062	0,00	0,0000	1058,67	3,0348	0,00	0,0000	24,89	0,0714	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000		
0d	CELIKOM HUF			0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0e	CELIKOM PLN			0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0f	CELIKOM JPY			0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
0g	CELIKOM OSTATNÉ			0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
1	EUR	6M1R	390,93	1,1321	0,0000	394,93	1,1321	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
2	EUR	R1PR3	2414,47	6,9214	0,0000	2414,47	6,9214	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
3	EUR	R3PR5	1123,10	3,2195	0,0000	1123,10	3,2195	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
4	EUR	RSFPIO	340,88	0,9772	0,0000	340,88	0,9772	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
5	EUR	NA	22375,16	64,1416	251,36	0,7206	0,0000	20654,18	59,2082	1467,62	4,2071	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	2,00	0,0057			
6	USD	NA	6195,03	17,7589	320,28	0,9181	0,0000	5836,32	16,7307	38,43	0,1102	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
7	USD	M1	212,06	0,6079	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
8	USD	0IM3M	417,05	1,1955	0,0000	417,05	1,1955	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0101	3,51	0,0101	
9	USD	R1PR3	327,75	0,9395	0,0000	327,75	0,9395	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
10	CZK	NA	24,89	0,0714	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
11	CZK	R3PR5	1058,67	3,0348	0,0000	1058,67	3,0348	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	

Hľásenie o vývoji počtu účastníkov a pobereťov dávok

Názov doplnkového dôchodkového fondu
Stabilita aktuový príspevkový d.o.o., STABILITA, d.o.o., a.s.

Identifikáčny kód
S220212041
Stav ku dňu
31.12.2020

Počet účastníkov/ pobereťov dávok	Objem príspevkov/ vyplatených dávok v eurách spolu	Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa pohlavia		Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa veku						Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa spôsobu prispievania/pobereťa dávok pasívny	
		muži	ženy	18-25 vrátane	26-30 vrátane	31-35 vrátane	36-40 vrátane	41-45 vrátane	46-50 vrátane	51-60 vrátane	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
40269	7463564	21338	18331	1408	4078	5445	5212	5822	5746	9874	2634
											14
											24293
											15976