

**Ročná správa o hospodárení v Stabilita výplatný d.d.f.,
STABILITA, d.d.s., a.s.**

Hlášenie o najvýznamnejších skutočnostiach Stabilita výplatný d.d.f., STABILITY 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 dvojcifernom poklese sice vzrástli, ale predkrízovu 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. Rástla 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 nálada po uvoľnení reštrikcií začala zlepšovať. Vládna podpora a vývoj s následným schválením vakcín viedlo podniky k optimistiejským očakávaniam v budúcom roku aj napriek prísnym opatreniam a nelichotivou situáciou v sektore služieb (hrozíce 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 dlhodobých pôžičiek (TLTRO III) a zaviedla novú sériu pandémických 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 mierom 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 zmieriť 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 ušľých 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 oznámili bezprecedentné fiškálne a menové stimuly (predovšetkým znižovanie úrokových sadzieb) aby pomohli svojim paralyzovaným ekonomikám a domácnostiam zvládnuť pandémiu,
- členské štaty 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 %, 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,
- 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 zhoršujúce sa ekonomicke fundamenty, hrozí ekonomeke 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 Činou, negatívne správy o praní špinavých peňazí v renomovaných finančných ústavov, agresívna druhá vlna pandémie, prijímanie vládnych reštrikcií a čiastočné uzaváranie 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 ekonomiku, pomohol trhom k raketovému rastu. Nálade 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 nástaru 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 centrálné 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 epidému 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 súčasne zahájil masívny program kvantitatívneho uvoľňovania a dodávanie likvidity na trh. Spomenuté kroky prispievajú k záväzku centrálnych báň podporovať ekonomiku 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 aktivita naďalej zotavujú, slabší dopyt a cena ropy drží spotrebiteľskú infláciu na nízkych úrovniach. Na podporu domácej ekonomiky je banka odhadlaná 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. Vírus predstavuje značné riziká pre strednodobý výhľad,
- HDP v 3Q dosiahlo 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 spomali 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 zdaleka nedosahuje. Rast sentimentu odražal optimizmus z postupnej obnovy domácej ekonomiky a vývoja vakcín a jej distribúcie. Do značnej miery ale nálada ovplyvňujú obavy z dopadov šírenia pandémie a jej vplyv na domáce financie,
- 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 ekonomiky 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 recessie na -35,7 b.. Rast indexu v závere roka do fázy konjuktúry 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 zhrošovanie 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 výrobnych 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 napriek 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 predzásobením 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 firom. 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 relatívne 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, domácim 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 zahŕňajúc Čínu, Japonsko, Austráliu a Južnú Kóreu podpisali 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, investícií, telekomunikácií a autorských práv,
- nezamestnanosť v novembri klesla na 5,2 % z 5,3 %,
- centrálna banka potvrdila svoj sľub 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 nevídané 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 prvému polroku, zmiešané makroekonomicke výsledky, prevažujú však pozitívne prekvapenia,
- druhá vlna koronavírusu a geopoliticke / technologicke 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 uvolňovania prísnych opatrení v jednotlivých ekonomikách a ich rýchlejšia obnova,
- schválenia stimulačného balíka v USA na odvratenie ekonomických dôsledkov pandémie, podporu ekonomiky, podnikateľov a rodín,
- nadálej pretrváva zlá epidemiologická situácia v EÚ a USA, viaceré krajiny nadálej uplatňujú reštrikčné opatrenia a ich ekonomiky sú čiastočne uzavreté, trpí predovšetkým segment služieb,
- uzavretie obchodnej dohody medzi EÚ a Veľkou Britániou,
- po počiatocnom 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 reform, stav verejných financii a fiškálnej konsolidácie, 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).

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 bánk, 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.

Vo výplatnom fonde sa k 31.12.2020 nenachádzalo žiadne aktívum denominované v cudzej mene.

Maximálna výška odplaty, ktorá môže byť účtovaná výplatnému d.d.f. pri nadobúdaní podielových listov alebo cenných papierov v zmysle § 53b ods. 9 zákona o DDS, predstavuje 0,6 % p.a. z objemu realizovej 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. Priaznív 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 historické dno. Svetová ekonomika skolabovala, čo si vyžiadalo mimoriadne 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. Až úspešný vývoj, schválenie a distribúcia vakcín postavila finančné trhy opäť na nohy a vrátila nádej v rýchlu obnovu svetovej ekonomiky. Sprievodným 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 prvému 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 väzonymi následkami na sektor služieb a zmenou spotrebiteľského správania. Podpora domácej ekonomiky v podobe stimulov, úpravy daní a odvodov vedie k rastu zadlženosť a zhoršovanie 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.

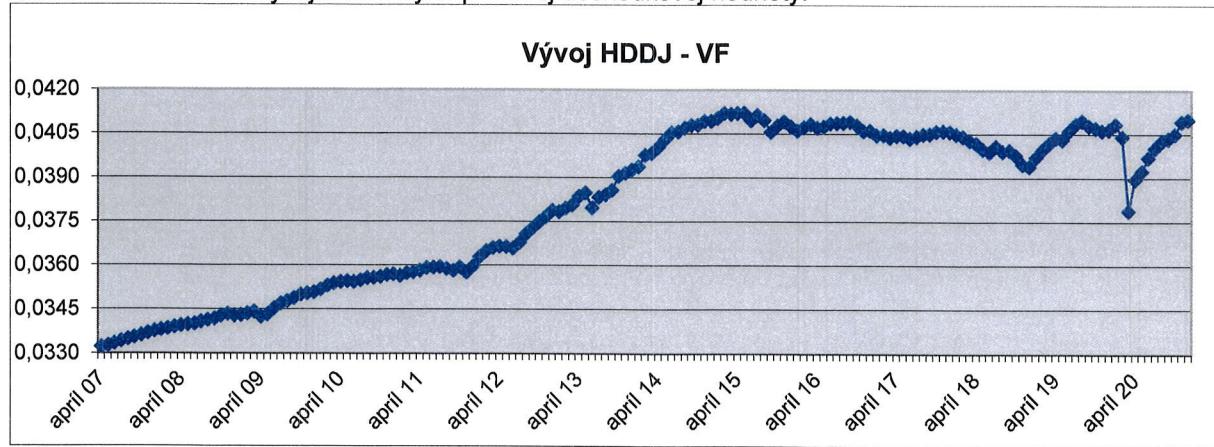
V priebehu sledovaného obdobia podstúpili všetky spravované fondy významné trhové riziká. Aj napriek turbulentnému vývoju na finančnom trhu dokázal fond zakončiť rok 2020 s kladným zhodnotením. Riziká v porovnaní s minulým rokom výrazne narástli, zhoršilo sa kreditné vnímanie viacerých emitentov v súvislosti 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 všetky zložky, t.j. dlhopisová zložka, kupónové a dividendové výnosy. Zhodnotenie fondu dosiahlo v sledovanom období kladnú hodnotu 0,8315 %.

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 fondech.

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

- 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 predkrízové úrovne si môže vyžiadať dlhší čas ako je ekvivalent optimizmu na trhu,
- zmena podnikateľského a spotrebiteľského správania môže ovplyvniť chod určitých ekonomickej 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, napäcia medzi USA a Činou vyvolané technologickými a diplomatickými roztržkami.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty:



Dfo (HMF) 11-02

Hlásenie o stave majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2203070002

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
Akie	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	13873,26	48,5591
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6	1072,78	3,7549
	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		0,0000
	európskych štandardných fondov	14	12914,67	45,2039
	špeciálnych podielových fondov	15		0,0000
	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	709,11	2,4820
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		0,0000
Finančné deriváty, ktorých podkladovým aktívom sú komodity alebo komoditné indexy	obchodované na regulovanom trhu	22		0,0000
	obchodované na komoditnej burze	23		0,0000
	obchodované na inom regulovanom komoditnom trhu so sídlom v členskom štáte	24		0,0000
Cenné papiere z nových emisií	neprijaté na obchodovanie do jedného roka od dátumu vydania emisie	25		0,0000
Iný majetok		26		0,0000
Objem pohľadávok doplnkového dôchodkového fondu celkom		27		0,0000
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	28569,82	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	112,41	0,3935
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	28457,41	99,6065

členenie podľa emitentov

**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		
		a	b	objem	objem	podiel	objem	objem	podiel	objem	objem	podiel	objem	objem	podiel	reálna hodnota	objem	objem	podiel	objem	objem	podiel
0	CELKOM	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20							
1	6419	3422,20	11,9784	0,00000	2713,09	9,4963	0,00000	709,11	2,4820				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
2	0610	303,82	1,0634	0,00000	303,82	1,0634	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
3	0620	639,52	2,2384	0,00000	639,52	2,2384	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
4	8411	1414,94	4,9526	0,00000	1414,94	4,9526	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
5	1082	542,23	1,8979	0,00000	542,23	1,8979	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
6	1920	535,13	1,8731	0,00000	535,13	1,8731	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
7	2910	476,40	1,6675	0,00000	476,40	1,6675	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
8	3511	994,16	3,4798	0,00000	994,16	3,4798	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
9	3522	521,33	1,8248	0,00000	521,33	1,8248	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
10	3523	1176,59	4,1183	0,00000	1176,59	4,1183	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
11	4211	205,19	0,7182	0,00000	205,19	0,7182	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
12	4321	313,82	1,0984	0,00000	313,82	1,0984	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
13	4910	1045,65	3,6600	0,00000	1045,65	3,6600	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
14	6120	822,80	2,8800	0,00000	822,80	2,8800	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
15	6499	1396,71	4,8888	0,00000	1396,71	4,8888	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
16	6820	625,57	2,1896	0,00000	625,57	2,1896	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
17	7912	413,49	1,4473	0,00000	413,49	1,4473	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
18	9200	805,60	2,8198	0,00000	805,60	2,8198	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						
19	6430	12914,67	45,2039	0,00000	12914,67	45,2039	0,00000	0,00000	0,00000				0,00000	0,00000	0,00000	0,00000						

Dfo (HMF) 11-02

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

Identifikačný kód

Stabilita výplatných důvodů STABIIITA d.d.s. a.s.

Stabilita výrobných dílů STABILITA d.d.s. a.s.

Členenie podľa monových bádok

Hlášenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

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

Počet účastníkov/pobereťov dávok	Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa veku	Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa veku										Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa spôsobu prispievania/pobierania dávok
		muži	ženy	18-25 vrátane	26-30 vrátane	31-35 vrátane	36-40 vrátane	41-45 vrátane	46-50 vrátane	51-60 vrátane	nad 60	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
57 607	4 692 709	36 203	21 404	72	145	307	471	478	378	11 951	43 795	14 669