

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

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

Medzi najdôležitejšie udalosti, ktoré v sledovanom období ovplyvňovali vývoj na trhu, radíme:

Európa

- spotrebiteľská inflácia v EMÚ v máji zrýchlila svoje tempo na 2 % z 0,9 % na začiatku roka. Jadrová inflácia dosahovala rast 0,9 % r/r. Za prudším rastom inflácie stáli rast cien komodít a energií, otváranie služieb hlavne oblasti dopravy a rekreácie, rast minimálnej mzdy a bázický efekt.
- nemecká aj európska investorská nálada aj napriek silnej tretej vlne a neistoty z ďalšieho vývoja pandémie postupne rástla z decembrovej hodnoty 55 b. a dostala až cez 80 b. Jej rast bol podporený silným optimizmom investorov v ekonomiku, zrýchlenie tempa vakcinácie a postupné uvoľňovanie reštrikcií. Podobne bol na tom aj index podnikateľského sentimentu Ifo, kde však pesimizmus kvôli neutíchajúcej tretej vlne, zatvoreným prevádzkam a výpadkov v dodávateľskom reťazci prevládá dlhší čas,
- k zlepšovaniu spotrebiteľskej dôvery meranej skrz maloobchodné tržby dochádzalo len pomaly. Spotrebiteľia odkladali nákupy pre obavy z nákazy a straty zamestnania. Až uvoľnenie reštrikcií a progres vo vakcinácii posunuli náladu na vyššiu úroveň,
- predaj automobilov v roku 2020 klesol medziročne o 24 %, čo je najväčší prepád v histórii,
- Index PMI v priemysle v eurozóne sa v sledovanom období prehupol cez 60 b. hranicu a bol jediným sektorom, ktorý vykazoval odolnosť voči reštrikčným opatreniam a pandemickej situácii. Podporou mu boli zahraničný dopyt, naopak čiernou škvrnou boli a stále sú problémy v dodávateľskom reťazci a nedostatok komponentov prevažne v automobilovom priemysle. Index PMI v službách vykazoval známky recesie (hodnota indexu pod 50 b.), s uvoľňovaním opatrení hodnota postupne stúpila na 58 b..
- ECB ponechala úrokové sadzby bez zmeny. Hlavná sadzba ostala na 0,0 % a depozitná na -0,5 % a potvrdila akomodačné nastavenie svojej menovej politiky dovtedy, kým neusúdi, že ekonomika už nepotrebuje jej podporu. ECB bude pokračovať v čistých nákupoch aktív v rámci PEPP minimálne do marca 2022. Vzhľadom na inflačný vývoj a podmienky financovania ECB očakáva, že tempo nákupov v nasledujúcom štvrtroku bude rýchlejšie ako v 1Q,
- ECB očakáva zrýchlenie ekonomickej aktivity v druhej polovici roka a rast HDP eurozóny v roku 2021 odhaduje na 4,6 % pri pôvodnom odhade 4,0 %. Krátkodobý ekonomický výhľad ostáva neistý,
- ECB: inflácie bude v 2H pravdepodobne ďalej zrýchľovať, následne na začiatku budúceho roka začne ustupovať ako budú odznievať dočasné faktory. Jadrové cenové tlaky sú tlmené, inflácia rastie kvôli efektu porovnávacej bázy a dočasným faktorom.
- ECB: strednodobé riziká sú vyrovnannejšie vďaka pokračujúcemu očkovaniu, od ktorého si sľubuje ekonomické zotavenie. Globálny dopyt a fiškálne opatrenia podporujú aktivitu v eurozóne,
- HDP eurozóny kleslo v 1Q o 0,3 % resp. -1,3 % r/r v dôsledku pandemickeho vývoja a prísnych vládnych reštrikcií, ktoré do značnej miery obmedzili predovšetkým spotrebiteľské výdavky. Pokles ekonomiky potiahli nadol spotrebiteľské výdavky, ktoré klesli o 5,4 % r/r a investície -2 % r/r. Vládne výdavky stúpili o 3 %. Oživenie ekonomiky sa očakáva v druhej polovici roka po otvorení ekonomík a pokročilej vakcinácii, ktoré by malo byť podporené úsporami domácností a rastom dopytu po tovaroch a službách.
- miera nezamestnanosti v EMÚ v máji klesla na 8,0 %,
- USA uvalilo na Rusko širokú škálu sankcií vrátane obmedzení s jeho štátnym dlhom ako dôsledok zasahovania do volieb,
- Agentúra Fitch potvrdila úverové hodnotenie Slovenska na úrovni A. Rovnako potvrdila rating Slovenska na úrovni A2 so stabilným výhľadom aj agentúra Moodys. Hodnotenie odráža pozitívne vnímanie ekonomickej situácie, v ktorej sa krajina nachádza po druhej vlne pandémie, jej odolnosť voči externým šokom a dobré vyhliadky ekonomického rastu. Dôvodom stabilného hodnotenia je ambícia vlády realizovať dôležité inštitucionálne výzvy. Negatívne bol vnímaný vysoký rozpočtový deficit 6,1 % v 2020 a očakávaný deficit na rok 2021 vo výške 7,8 %,
- Turecký prezident po sérii zvyšovania úrokových sadzieb odvolal guvernéra centrálnej banky. Turecké aktíva sa po správach prudko prepádli a líra sa prepádla o viac ako 10 %. Podľa vyhlásenia sa bude Turecko naďalej držať liberálneho devízového režimu a voľných trhov.
- rast akciových trhov (nachádzajúce sa na historických maximách) a dopyt po rizikových aktívach rástli priamo úmerne ustupovaním obáv a s obnovovaním dôvery v svetovú ekonomiku vďaka fiškálnym stimulom v USA, monetárnou podporou centrálnych bánk, aktivovaním Plánu obnovy EÚ, rýchlejšim procesom vakcinácie a priaznivými firemnými výsledkami. K miernym korekciám na trhu dochádza v dôsledku rastúcich úrokových výnosoch pre obavy z nárastu inflácie a možnej ďalšej vlne pandémie kvôli variantu delta. Investori sú značne tolerantní v prípade valuácie aktív v porovnaní s fundamentami z reálnej ekonomiky,
- celosvetové zadĺženie sa v minulom roku kvôli pandémie zvýšilo o 24 biliónov dolárov na rekordných 281 bln. USD, pričom na raste sa polovicou podieľali programy, ktorými vlády reagovali na negatívne dopady pandémie,
- pandémie a s ňou spojená recesia sa podpísala na vývoji hospodárenia väčšiny štátov aj ich dlhov. Došlo k výrazným deficitným hospodáreniam v podobe vysokých jednociferných čísel. Na nepriaznivých

výsledkoch sa podpísali nižší výber daní a vyššie sociálne dávky. Pozitívom bola investičná aktivita verejného sektora.

USA

- Index aktivity v priemysle ISM sa v sledovanom období držal poväčšine na úrovniach vyšších ako 60b a prekonával viacročné maximá. Výrobný sektor už mesiace vykazuje známky stabilizácie, ktoré boli podporené silným dopytom v podobe objednávok, postupným otváraním lokálnych ekonomík a rýchlou vakcináciou. Dôvodom poklesu indexu ku koncu obdobia boli pretrvávajúce problémy v dodávateľskom reťazci, s výrobnými kapacitami a nedostatkom materiálu čo spôsobilo nárast výrobných cien.
- miera nezamestnanosti od začiatku roka postupne klesala na májových 5,8 %. Ťahúňom poklesu bol priemysel, naopak zamestnanosť vo vybraných službách bola tvrdo zasiahnutá pandemickými protiopatreniami. K zlepšeniu na pracovnom trhu došlo po zrýchlení tempa vakcinácie a spustení stimulačných opatrení americkej vlády. Pracovný trh zápasí s atraktivnosťou pracovných podmienok, ale aj nákladovosťou v období (zamestnanecké benefity), kedy majú prevádzky stále obavu týkajúcu sa vrátenia reštrikčných opatrení. Medzi brzdy rastu trhu práce patria aj globálny nedostatok polovodičov, rekordné náklady na materiál a výpadky v dodávkach.
- index spotrebiteľských cien v máji zrýchľil na 5 % r/r a tempo rastu sa zvýšilo aj u jadrovej inflácii na 3,8 % r/r z 3 % v apríli. Kým na začiatku roka prevládali inflačné obmedzenia v dôsledku pandémie a stagnácie na trhu práce, s otváraním ekonomiky, štedrými stimulmi a procesom vakcinácie sa tempo rastu výrazne zvýšilo. Rast cien bol do značnej miery poháňaný energiami, kategóriami, ktoré sa týkali s otvorením ekonomiky so širokou škálou služieb (doprava, oblečenie, vybavenie domácností), dodávateľskými problémami a bazickým efektom. Podľa Fedu sa jedná o cenové tlaky, ktoré sú prechodného charakteru.
- Fed ponechal úrokové sadzby bez zmeny v rozmedzí 0,00 % až 0,25 % a súčasne ponechal mesačný objem nakupovaných dlhopisov bez zmeny na 120 mld. USD. Naďalej bude podporovať americkú ekonomiku dokiaľ nenastane progres v oblasti zamestnanosti a inflácie. Nárast sadzieb pripadá do úvahy len v tom prípade, ak bude ekonomika plne zotavená,
- Najnovšia prognóza hovorí o dvojnásobnom zvýšení úrokových sadzieb do konca roka 2023. Niektorí členovia menového výboru Fed sú pripravení uvažovať o zmene menovej v prípade pokračujúceho pokroku v ekonomickom oživení, čo indikuje skoršie uťahovanie menovej politiky ako sa predpokladalo,
- Fed po prudkom náraste obáv z inflácie uistil trhy o záväzku centrálny banky aj naďalej vykonávať svoju uvoľnenú menovú politiku
- Podľa Fedu ekonomická aktivita a trh práce posilnili vďaka vakcináciám a fiškálnej podpore a rýchlejšia inflácia reflektuje len krátkodobé faktory. Fed zvýšil odhad rastu v tomto roku na 7 % a mieru nezamestnanosti upravil na 4,5 %.
- osobné príjmy a výdavky sa s pribúdajúcim časom zvyšovali vďaka stimulačným platbám a pomoci v nezamestnanosti v rámci pandemického balíčka,
- spotrebiteľská dôvera sa v priebehu prvého polroka zlepšovala. Depresívnu náladu na začiatku roka v podobe zlej situácie na trhu práce a obmedzenej sociálnej a ekonomickej aktivity vystriedala pozitívna nálada vďaka rýchlemu tempu vakcinácie, otváraniu ekonomiky, klesajúcej nezamestnanosti a pomoci vo forme stimulačného balíka. Údaje indikujú silné spotrebiteľské výdavky v priebehu roka. Negatívne pôsobia inflačné očakávania, ktoré nahľadávajú kúpnu silu spotrebiteľov a zvyšujú ceny,
- Ekonomika USA v minulom roku klesla o 3,5 %, najviac od roku 1946, za ktorým stály negatívne hospodárske dopady pandémie Covid-19. Za vyšším HDP stáli lepšie výsledky v 4Q podporené vládnu pomocou vo výške 2 bln. USD a zlepšeniu situácie po pandémii.
- rast HDP v 1Q dosiahol 6,4 % pri odhade 6,1 %. Výraznou podporou rastu boli spotrebiteľské výdavky, ktoré stúpili o 10,7 % r/r. Rýchla vakcinácia, zlepšovanie trhu práce a dvojkoľový stimulačný program boli hlavnými faktormi, ktoré potiahli spotrebiteľské výdavky nahor (+10,7 % r/r). Rast maloobchodných tržieb bol najrýchlejší za posledných 30 rokov
- výnos amerických „high yield“ dlhopisov klesol prvýkrát v histórii pod 4 % kvôli záplave lacných peňazí na trhu a vysokému záujmu o tieto aktíva,
- zvolený prezident USA predstavil súbor opatrení na podporu ekonomiky vo výške 1,9 bln. USD a infraštruktúrny plán vo výške 2 bln. USD. Prostriedky majú smerovať na boj s pandemiou, priame platby na podporu domácností a naštartovanie domácej ekonomiky. Druhý najväčší stimulačný balíček v histórii USA zmenil pôvodný optimizmus z rýchlejšieho oživenia ekonomiky na obavy z jej prehriatia, rastu inflačného rizika a rýchly nárast výnosových kriviek, ktoré zdražujú dlh,
- prudký rast výnosov spôsobil agresívne výpredaje na akciovom trhu, prevažne technologických titulov. Investori očakávajú rýchlejšie zotavenie ekonomiky s čím je spojené aj zrýchlenie inflácie, čo by mohlo spôsobiť predčasné stiahnutie finančnej podpory zo strany Fedu. Fed ubezpečuje trhy, že neplánuje predčasné sprísnenie menovej politiky.

Čína

- index PMI v priemysle mierne klesol k hodnote 51 b.. Ekonomika pokračuje v obnove, ale pomalším a vyváženým tempom. Priemysel začína vykazovať viacero slabších miest (nesúlad medzi dopytom

- a ponukou, vysoké ceny vstupov). Najslabším článkom obnovy ekonomiky boli služby, ale aj tie vykazujú známky oživenia,
- spotrebiteľská inflácia v máji stúpila na 1,3 % a preklopila sa zo záporných úrovní na začiatku roka, ale naďalej ostávajú tlmená. Prudký rast dosiahla priemyselná inflácia +9 a jedná sa o najrýchlejšie tempo rastu od roku 2008. Bázický efekt sa odhaduje na 3 % a samotný rast cien o 6 %. Prudké zvýšenie je odrazom rastu cien komodít (ropa, meď) na svetových trhoch, dodávateľskej krízy, nákladov na dopravu a oživenia priemyselného sektora. Čína plánuje uvaliť cenové kontroly na vybrané komodity. Oživenie výrobných cien môže spôsobiť export inflácie do USA, nakoľko čínske PPI a americké CPI spolu za posledné tri roky úzko korelujú. Rovnako ako Fed, tak aj centrálna banka v Číne tvrdí, že sa jedná o dočasný rast cien s obmedzeným vplyvom na ekonomiku,
 - Zisky priemyselných podnikov začínajú nahradovať rastúce vstupné náklady pre prudký rast komodít. Ak začnú výrobcovia ochraňovať svoje marže, začnú zvyšovať ceny čo vyššie inflačný impulz do zvyšku sveta,
 - rast úverovania na začiatku roka dosiahol enormných rozmerov, podporené oživením ekonomiky a najvyšším od roku 1992, po zvyšok obdobia tempo spomaľovalo. Peňažná zásoba M2 spomalila z hodnôt cez 10 % k 8 % (nižšie ako cieľ CB). Spomaľovanie tempa súvisí so snahou CB obmedzovať korporátne financovanie s cieľom krotiť kreditné riziko a zamedziť vytvoreniu cenových bublín a vrátiť menovú politiku do normálu po masívnych stimuloch. Nárast vládneho dlhu však pokračuje v snahe naďalej podporovať infraštruktúrne projekty a ekonomiku celkovo.
 - Oživenie zahraničného dopytu podporené masívnymi stimulmi bol hlavným motorom rastu a obnovy čínskej ekonomiky. Rast exportu a importu dosahovali vyšších dvojciferných hodnôt. Za rastom zahraničného obchodu stáli dopyt po komoditách, obnova priemyslu a služieb ale aj výrazný bázický efekt.
 - Rast HDP Číny za rok 2020 stúpol o 2,3 %. Aj keď rast Číny bol najpomalší za štyri desaťročia, celosvetová kontrakcia umožnila krajine rýchlejšie zvýšiť jej podiel na svetovej ekonomike. V tomto roku sa jej rast očakáva na úrovni 8,2 %. MMF očakáva, že Čína predbehne s rastom HDP USA v roku 2028, teda o dva roky skôr ako bol pôvodný odhad. Rast ekonomiky a jej oživenie v tvare V bolo v značnej miere podporené rýchlym a úspešným zvládnutím vírusovej infekcie a súčasne menovými a fiškálnymi stimulmi zamerané na podporu ekonomiky, realitných a infraštruktúrnych projektov. Rast bol stimulovaný aj zahraničným dopytom, ku ktorému prispel hlavne export zdravotníckych zariadení a pomôcok. V krajine však existuje veľký nesúlad medzi produkciou a spotrebou a analytici nie sú veľmi optimisticky ohľadne sily domáceho dopytu. Investície a oživenie založené na exporte vyvolali v krajine nerovnováhu. Kým spotrebiteľské výdavky klesli o 4 %, fixné investície stúpili o 2,9 %. Neistý ekonomický výhľad prináša aj rastúce napätie medzi USA a Čínou v oblasti technologického odvetvia, ktoré je v centre pozornosti aj na domácom poli ohľadne prísnejšej regulácie. Fiškálne a menové stimuly, ktoré okrem podpory ekonomiky spôsobili aj enormný nárast dlhov
 - čínska ekonomika dosiahla v 1Q rast 18,3 %, najvyšší od roku 1992. Hlavným motorom boli spotrebiteľské výdavky,
 - čísla z priemyslu profitujú zo silného výkonu spracovateľského podporeného silným exportom a stimulačnými opatreniami a ku koncu obdobia indikovali známky stabilizácie. Maloobchodné tržby v podobe spotrebiteľských výdavkov naďalej pokrývajú. Miera nezamestnanosti v krajine dosiahla 5 %,
 - Čínsky bankový a poisťovací regulátor vyjadril ostražitosť pred rizikom prasknutia bubliny na zahraničných trhoch a súčasne sa zameria na riadenie prílivu kapitálu, aby sa zabránilo turbulenciám na domácom trhu. Čína sa snaží o dlhodobú udržateľnosť rastu, stabilizáciu zadlžovania a obmedzenie potencionálnych cenových bublín.

Komodity

- pokles ceny zlata sprevádzalo posilnenie dolára a rast výnosovej krivky. Vyššie výnosy znižujú príťažlivosť drahých kovov. Zlato stráca svoju pozíciu ako silnie oživenie svetovej ekonomiky. Pre známky zrýchľujúcej sa inflácie zlato skorigovalo svoj pokles,
- priemyselné kovy vystrelili na niekoľkoročné maximá podporené nedostatkom zásob, investičným dopytom a oživením globálnej ekonomiky.
- Cena ropy stúpila nad 75 USD za barel. Rastu pomohla dohoda OPEC+ a zotavujúci sa globálny dopyt.

Kreditné riziko

Vývoj prírážok bol do značnej miery individuálny bez ohľadu na rizikovosť emitenta, sektoru a geografickú oblasť. Po prudkom raste prírážok od vypuknutia pandémie sa začali spready opätovne uťahovať a mnohé z nich sa priblížili k pred-pandemickým úrovňam. Rizikové prírážky prispeli k celkovému zhodnoteniu mierne negatívne. Vývoj rizikových prírážok u konzervatívne ladeného portfólia výplatného fondu nemal len klesajúcu tendenciu ako to bolo v prípade rizikovejších emitentov, ale došlo aj k ich rastu v porovnaní so začiatkom roka. Nepriaznivo na zhodnotenie vplýval jedno rázový efekt obchodného spreadu u menej likvidnejších dlhopisov.

Udalosti, ktoré vplývali na vývoj kreditného rizika:

- zlepšenie sentimentu v priemysle a obzvlášť v službách. Spotrebiteľská dôvera stúpala taktiež po období stagnácie
- optimistický výhľad investorov pre pokračujúcu vakcináciu a rýchlejšie zotavenie ekonomiky,
- zlá epidemiologická situácia v 1Q v EÚ a USA vyústila do prechodného rastu rizikových prirážok, keď viaceré krajiny predĺžili núdzový stav a uplatnili protipandemické opatrenia,
- priaznivá výsledková sezóna,
- stabilné zotavovanie priemyselného sektoru a priaznivé makro dáta v USA a Číne a oživovanie globálneho obchodu,
- schválenie stimulačného balíka v USA na odvrátenie ekonomických dôsledkov pandémie,
- epidemiologická situácia sa na niekoľko výnimiek celosvetovo zlepšila vďaka napredovaniu vakcinácie aj napriek distribučným nedostatkom. Viaceré krajiny pristúpili k uvoľneniu opatrení začiatkom 2Q,
- pokračovanie masívnych monetárnych stimulov zo strany ECB a Fed., vlády schválili rozpočtové balíčky a infraštruktúrne projekty, obzvlášť v USA a Číne. Výsledkom je rast cien akcií na nové maximum,
- nárast spotrebiteľskej aj priemyselnej inflácie. Prudký rast cien komodít pre rastúci globálny dopyt, meškania v dodávateľskom reťazci a nedostatok vybraných zásob vedú trhy k nárastu obáv z inflačného rizika a rýchlejšieho upustenia od extrémne uvoľnenej menovej politiky FED,
- vládne programy na pomoc súkromnej sfére v podobe štátnych úverov a záruk,
- očakávané aktivovanie Plánu obnovy EÚ,
- rastúci optimizmus z rýchlejšej obnovy zároveň zvýšil inflačné očakávania a výnosové krivky, čo nie je v súčasnej krehkej situácii žiaduce a môže viesť k zdraženiu dlhovej služby pre rozvojové krajiny a negatívne zasiahnuť technologický sektor.

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, nárast verejného dlhu) alebo bola vyvolaná geopolitickou situáciou resp. jednorazovými skutočnosťami (pandémia, obchodná vojna medzi USA a jej obchodnými partnermi, sankcie západných krajín voči Rusku, politické a vojenské roztržky na blízkom východe, napätie na Kórejskom polostrove).

Úrokové riziko

V sledovanom období došlo k nárastu eurovej výnosovej krivky od 6 bps. po 36 bps.. Faktory, ktoré ovplyvnili pohyb kriviek:

- uvoľnenie reštrikčných opatrení, ktoré viedli k oživeniu globálnej ekonomiky,
- extrémne uvoľnená menová politika centrálnych bánk a stimulačné vládne balíky,
- nárast inflačných očakávaní z dôvodu otvárania služieb a sektorov, najviac zasiahnutých pandémiou,
- rast PPI (priemyselných cien) skrz prudký rast cien komodít podporený silným globálnym dopytom a stabilizáciou priemyslu,
- rast mzdových nákladov a zlepšovanie sa situácie na trhu práce.

Vo výplatnom fonde sa k 30.6.2021 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 realizovanej investície.

Doplnková dôchodková spoločnosť investuje majetok v doplnkových dôchodkových fondoch so zásadou obozretného podnikania a v súlade s pravidlami na obmedzenie a rozloženie rizika. Spoločnosť sleduje každodenné dianie na finančných trhoch s cieľom identifikovať, posúdiť, vyhodnotiť a eliminovať riziká, ktoré môžu mať zásadný vplyv na výkonnosť a hospodárenie doplnkových dôchodkových fondov.

Po veľmi turbulentnom minulom roku, ktorý bol ovplyvnený celosvetovou pandémiou, sa v novom roku očakávalo zlepšovanie situácie v každej oblasti od zdravotnej cez sociálnu až po ekonomickú. Optimistické očakávania podporoval predovšetkým progres vo vývoji vakcín. Vakcinačný proces však nenapredoval podľa predstáv a z vyspelého sveta zaostávala hlavne Európa, u ktorej došlo k rozsiahlej tretej vlně pandémie, ktorá mala za následok zavedenie prísnych proti-pandemických opatrení s negatívnym dopadom na sektor služieb, obzvlášť dopravu a gastronómiu. Depresívnu náladu zo začiatku roka v podobe vysokej nezamestnanosti a neistoty na trhu práce a obmedzenej sociálno-ekonomickej aktivity vystriedala pozitívna nálada podporená uvoľnením reštrikčných opatrení, silným optimizmom investorov v oživenie ekonomiky, zrýchlením tempa vakcinácie, priaznivými firemnými výsledkami, uvoľnenou menovou politikou centrálnych bánk a štedrými stimulačnými vládnymi balíčkami. Práve neúnavná podpora bánk a vlád pre podnikateľov a spotrebiteľov viedla finančné trhy

k obavám z rýchleho prehriatia ekonomiky, čo vyústilo do rastu spotrebiteľskej a priemyselnej inflácie. To následne viedlo k nárastu výnosových kriviek, k prechodným výpredajom a poklesu cien finančných aktív. Centrálnym bankám sa podarilo ubezpečiť trhy, že nárast inflačného rizika je len dočasnou záležitosťou a svojou menovou politikou budú stimulovať ekonomiku dovedty, kým si to bude situácia vyžadovať.

Z pohľadu všeobecného rizika došlo v sledovanom období k jeho redukcii, čo sa prejavilo poklesom a následne stabilizáciou VaR výsledkov, ktorými odhadujeme surčitou pravdepodobnosťou trhovú stratu portfólia za stanovené obdobie. Podstatným faktorom ustálenia hodnôt merania rizikivosti fondov bolo upokojovanie finančných trhov a rapidný pokles volatility finančných aktív v porovnaní s minulým rokom.

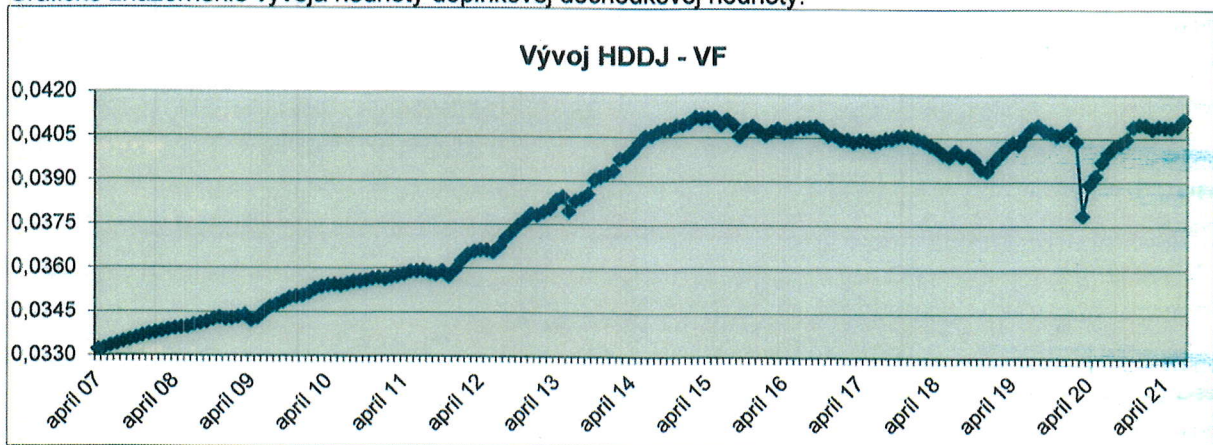
V priebehu sledovaného obdobia podstúpil fond významné trhové riziká, ktoré boli objektívne nižšie ako v minulom roku. Aj napriek zlepšeniu vývoja na finančnom trhu, upokojeniu pandemickej situácie, bezpečný charakter investovania a rizikový profil skončil výplatný fond so záporným zhodnotením 0,1122 %. Príčinou bol nárast eurovej výnosovej krivky a súčasne mierny nárast rizikových prirážok.

Riadenie rizík vo fonde je náročné 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 štátnou účasťou alebo diverzifikácia cez ETF by mohli byť práve takými opatreniami, ktoré budú účinne eliminovať špecifické riziká 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 bánk, ktorá potvrdí dovedty, kým si to situácia v ekonomike bude vyžadovať,
- postupné uťahovanie menovej politiky Fedu v podobe znižovania mesačných výkupov aktív, ale aj ďalšia normalizácia menovej politiky (rast ú.s.) v iných krajinách, napr. Česká republika,
- priebeh epidemiologickej situácie vo svete, ktorá bude determinovaná vakcinačným progresom, vývojom covid variantov a miery uvoľnenia reštrikčných opatrení,
- pokračujúca štátna podpora a fiškálne stimuly, ktoré sú stále nevyhnutné. Rizikom je nárast verejného dlhu,
- rastúce dlhové zaťaženie podnikateľských subjektov vyplývajúce z dostupných trhových podmienok a nárast kreditného rizika v prípade zvyšovania sadzieb a rastúcej výnosovej krivky,
- rast inflačných tlakov by mal viesť k rastu výnosovej krivky, minimálne tej dolárovej,
- ekonomický rast vo svete by mal byť štedro podporovaný mamutími infraštruktúrnymi projektami hlavne v USA a Číne a plánom obnovy a rozvoja v EÚ,
- ekonomická aktivita a oživenie hospodárstva dosiahla v Číne vrchol, dá sa predpokladať spomaľovanie tempa ekonomického rastu, ktoré môže spôsobiť preradenie rýchlosti svetovej ekonomiky na nižší rýchlostný stupeň,
- situácia na trhu práce sa zlepšuje. Pokles miery nezamestnanosti bude závisieť od miery otvorenia ekonomiky, hlavne odvetvia služieb, ktoré sú vysoko korelované s epidemiologickou situáciou v danom regióne a s tým súvisie reštrikčné opatrenia. Spotrebiteľské výdavky majú priestor rásť hlavne v EÚ a Číne (nakoľko zaostávajú za USA),
- vyššia volatilita na trhu, častejší výskyt korekcií ale aj príležitostí na akciovom trhu. Dlhopisový trh v oblasti IG ma najlepšie za sebou, rizikové prirážky sú vyklesané, výnosové krivky môžu ešte narásť. Vývoj HY bude závisieť od ďalšieho vývoja pandémie, reálnych fundamentov a aktivity centrálnych bánk,
- možná eskalácia geopolitického napätia a diplomatických roztržiek, aj napriek momentálnej pokojnej situácii vo svete.

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

30.06.2021

Členenie podľa trhov

Druh majetku	Členenie	č.r.	Hodnota v tis. eur	Podiel na majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde v %
a	b	c	1	2
Akcie	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	1		0,0000
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	2		0,0000
	prijaté na obchodovanie na trhu kótovaných cenných papierov zahraničnej burzy cenných papierov alebo na inom regulovanom trhu v nečlenskom štáte	3		0,0000
	z nových emisií cenných papierov	4		0,0000
Dlhové cenné papiere	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	5	15322,24	50,3042
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6	1049,85	3,4467
	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	12818,92	42,0856
	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	231,82	0,7611
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	1036,35	3,4024
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	30459,18	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	1103,67	3,6234
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	29355,51	96,3766

Členenie podľa emitentov

čís. r.	Emitenti/Banky	Spolu		Akcie		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	reálna hodnota v tis. eur	podiel v %
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20
0	CELKOM														
1	SISP, a.s.	1826,73	5,9973		0,0000	1594,91	5,2362		0,0000	231,82	0,7611		0,0000		0,0000
2	ACCIONA FINANCIACION FIL	498,80	1,6376		0,0000	498,80	1,6376		0,0000				0,0000		0,0000
3	BARRY CALLEBAUT SVCS NV	531,28	1,7442		0,0000	531,28	1,7442		0,0000				0,0000		0,0000
4	BULGARIAN ENERGY HLD	733,49	2,4081		0,0000	733,49	2,4081		0,0000				0,0000		0,0000
5	CPI PROPERTY GROUP SA	639,70	2,1002		0,0000	639,70	2,1002		0,0000				0,0000		0,0000
6	EESTI ENERGIA AS	266,39	0,8746		0,0000	266,39	0,8746		0,0000				0,0000		0,0000
7	EP INFRASTRUCTURE AS	835,21	2,7421		0,0000	835,21	2,7421		0,0000				0,0000		0,0000
8	ERSTE&STEIERMAR	995,05	3,2668		0,0000	995,05	3,2668		0,0000				0,0000		0,0000
9	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	492,40	1,6166		0,0000	492,40	1,6166		0,0000				0,0000		0,0000
10	GAZPROM (GAZ CAPITAL SA)	643,96	2,1142		0,0000	643,96	2,1142		0,0000				0,0000		0,0000
11	GOLDMAN SACHS GROUP INC	282,60	0,9278		0,0000	282,60	0,9278		0,0000				0,0000		0,0000
12	HUNGARIAN DEVELOPMENT BA	100,45	0,3298		0,0000	100,45	0,3298		0,0000				0,0000		0,0000
13	ILJAD SA	512,23	1,6817		0,0000	512,23	1,6817		0,0000				0,0000		0,0000
14	MBANK SA	508,93	1,6709		0,0000	508,93	1,6709		0,0000				0,0000		0,0000
15	MOL HUNGARIAN OIL & GAS	524,99	1,7236		0,0000	524,99	1,7236		0,0000				0,0000		0,0000
16	NORTH MACEDONIA	344,86	1,1322		0,0000	344,86	1,1322		0,0000				0,0000		0,0000
17	ORLEN CAPITAL AB	1046,03	3,4342		0,0000	1046,03	3,4342		0,0000				0,0000		0,0000
18	PETROLEOS MEXICANOS	307,16	1,0084		0,0000	307,16	1,0084		0,0000				0,0000		0,0000
19	PRYSMIAN SPA	307,33	1,0090		0,0000	307,33	1,0090		0,0000				0,0000		0,0000
20	REPUBLIC OF INDONESIA	1049,85	3,4467		0,0000	1049,85	3,4467		0,0000				0,0000		0,0000
21	RUSSIAN RAIL(RZD CAP)	542,66	1,7816		0,0000	542,66	1,7816		0,0000				0,0000		0,0000
22	SAGKA GROUP FINANCING AS	801,60	2,6317		0,0000	801,60	2,6317		0,0000				0,0000		0,0000
23	SIGMA ALIMENTOS SA	745,66	2,4481		0,0000	745,66	2,4481		0,0000				0,0000		0,0000
24	SPP INFRASTRUCTURE FIN	1152,93	3,7852		0,0000	1152,93	3,7852		0,0000				0,0000		0,0000
25	VGP NV	913,62	2,9995		0,0000	913,62	2,9995		0,0000				0,0000		0,0000
26	BlackRock Inc	6651,89	21,8387		0,0000		0,0000	6651,89	21,8387				0,0000		0,0000
27	Deutsche Bank AG	6167,03	20,2469		0,0000		0,0000	6167,03	20,2469				0,0000		0,0000
28	ČESKE DRAHY	1036,35	3,4024		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000	1036,35	3,4024

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ203070002

Stav ku dňu

30.06.2021

Členenie podľa
sektorového hľadiska

č. r.	a	b	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	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
0	CELKOM																
1	6419	3613,31	11,8628	0,0000	3381,49	11,1017	0,0000	0,0000	0,0000	0,7611	0,0000	231,82	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2	0610	307,16	1,0084	0,0000	307,16	1,0084	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3	0620	643,96	2,1142	0,0000	643,96	2,1142	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
4	1082	531,28	1,7442	0,0000	531,28	1,7442	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
5	1085	745,66	2,4481	0,0000	745,66	2,4481	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
6	1920	524,99	1,7236	0,0000	524,99	1,7236	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
7	2910	492,40	1,6166	0,0000	492,40	1,6166	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
8	3511	1498,68	4,9203	0,0000	1498,68	4,9203	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
9	3522	835,21	2,7421	0,0000	835,21	2,7421	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
10	3523	2066,55	6,7847	0,0000	2066,55	6,7847	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
11	4321	307,33	1,0090	0,0000	307,33	1,0090	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
12	6120	512,23	1,6817	0,0000	512,23	1,6817	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
13	6499	1588,69	5,2158	0,0000	1588,69	5,2158	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
14	6820	639,70	2,1002	0,0000	639,70	2,1002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
15	8411	1495,16	4,9087	0,0000	1495,16	4,9087	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
16	9200	801,60	2,6317	0,0000	801,60	2,6317	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
17	6430	12818,92	42,0856	0,0000	12818,92	42,0856	0,0000	0,0000	42,0856	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
18	4910	1036,35	3,4024	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		0,0000	0,0000	0,0000	1036,35	3,4024

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

SZ203070002

Stav ku dňu

30.06.2021

Členenie podľa
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
a	b	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	19	20	
1a	Čienské štáty	28069,42	92,1542	0,00	0,0000	13982,33	45,9051	12818,92	42,0856	231,82	0,7611	0,00	0,0000	1036,35	3,4024	
1b	Nečenské štáty	2389,76	7,8458	0,00	0,0000	2389,76	7,8458	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
1	CELKOM															
2	SK	2628,33	8,6290		0,0000	2396,51	7,8679		0,0000	231,82	0,7611		0,0000		0,0000	
3	BE	1444,90	4,7437		0,0000	1444,90	4,7437		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
4	BG	733,49	2,4081		0,0000	733,49	2,4081		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
5	CZ	1871,56	6,1445		0,0000	835,21	2,7421		0,0000		0,0000		0,0000	1036,35	3,4024	
6	EE	266,39	0,8746		0,0000	266,39	0,8746		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
7	ES	498,80	1,6376		0,0000	498,80	1,6376		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
8	FR	512,23	1,6817		0,0000	512,23	1,6817		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
9	HR	995,05	3,2668		0,0000	995,05	3,2668		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
10	HU	625,44	2,0534		0,0000	625,44	2,0534		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
11	ID	1049,85	3,4467		0,0000	1049,85	3,4467		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
12	IE	9010,91	29,5836		0,0000	542,66	1,7816	8468,25	27,8020		0,0000		0,0000		0,0000	
13	IT	307,33	1,0090		0,0000	307,33	1,0090		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
14	LU	5634,33	18,4980		0,0000	1283,66	4,2144	4350,67	14,2836		0,0000		0,0000		0,0000	
15	MK	344,86	1,1322		0,0000	344,86	1,1322		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
16	MX	1052,82	3,4565		0,0000	1052,82	3,4565		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
17	NL	1152,93	3,7852		0,0000	1152,93	3,7852		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
18	PL	508,93	1,6709		0,0000	508,93	1,6709		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
19	SE	1046,03	3,4342		0,0000	1046,03	3,4342		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	
20	US	775,00	2,5444		0,0000	775,00	2,5444		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000	

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

Identifikačný kód

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

S2203070002

Stav ku dňu

30.06.2021

Členenie podla
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	objem v tis. eur	podiel v %
a	b	c	1	2	3	4	5	6	9	10	13	14	15	16	17	20	21	
0a	CELKOM EUR		30459,18	100,0000	0,00	0,0000	16372,09	53,7509	12818,92	42,0856	231,82	0,7611	0,00	0,00	0,0000	1036,35	3,4024	
0b	CELKOM USD		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	
0c	CELKOM CZK		0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	
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	M1	1036,35	3,4024												1036,35	3,4024	
2	EUR	O1W3M	1040,65	3,4165			1040,65	3,4165									0,0000	
3	EUR	6M1R	307,33	1,0090			307,33	1,0090									0,0000	
4	EUR	R1PR3	8950,51	29,3196			8950,51	29,3196									0,0000	
5	EUR	R3PRS	4781,62	15,6985			4781,62	15,6985									0,0000	
6	EUR	RSR10	1311,98	4,3073			1311,98	4,3073									0,0000	
7	EUR	NA	13050,74	42,8467				0,0000	12818,92	42,0856	231,82	0,7611					0,0000	

Dfo [PÚ] 47-02

Hlásenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

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

Identifikačný kód
 52203070002
 Stav ku dňu
 30.06.2021

1	2	Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa pohlavia		Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa veku										Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa spôsobu prispievania/poberania 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	aktívny	pasívny		
58 913	1 857 908	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
		36 948	21 965	70	144	308	481	482	413	11 181	45 834	14 693	44 220		