

**Ročná správa o hospodárení v Stabilita akciový
príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s. k 31.12.2022**

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

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

Európa

- Začiatok nového roka sa niesol v nádeji postupného uvoľňovania protipandemických opatrení pre ustupujúci koronavírus a nádeje ekonomického oživenia, ale aj v eskalácii napätia, zhoršenia vzťahov medzi Západom a Ruskom a hrozby vojnového konfliktu medzi Ruskom a Ukrajinou/Západom/NATO, ktoré sa stali skutočnou hrozbou 24/2/22, kedy ruský prezident vydal vojenský útok na Ukrajinu a Ukrajina vyhlásila v krajine vojnový stav ktorý trvá doteraz bez náznaku akéhokoľvek ukončenia s občasným pripomenutím ruského jadrového arzenálu,
- EÚ, USA a viaceré vyspelých štátov reagovalo na ruskú inváziu uvalením sankčných balíkov v snahe ochromiť ruskú ekonomiku (predovšetkým banky, dopravu a energie), obmedziť obchodovanie s ruskými aktívami, odstrániť Rusko od kapitálového a finančného trhu, zmraziť devízové rezervy Ruskej centrálnej banky a majetku ruských politikov a odpojiť väčšinu ruských bánk od medzinárodného platobného systému SWIFT,
- Eskalácia konfliktu na Ukrajine spôsobila rast cien viacerých komodít cez zemný plyn, ropu, kovy a agrokodity, čo sa následne prejavilo v raste cien potravín a energií a zabrzdení svetového ekonomického rastu,
- ECB v sledovanom období zvýšila hlavnú sadzbu o 250 bps. na 2,50 % a ukončila niektoré programy v rámci QE s cieľom znížiť bilanciu banky. ECB reagovala na prudký nárast cenových tlakov v Eurozóne naprieč všetkými sektormi z dôvodu slabého eura a celosvetového nárastu cien energií. Aj napriek rastúcej hrozbe ekonomickej recesie sa očakáva ďalšie sprísňovanie menovej politiky, ktorá je v súlade s cieľom ECB a to zaistenia finančnej stability a návratu inflácie k jej inflačnému cieľu 2 %,
- ECB schválila nový nástroj TPI (Transmission Protection Instrument) na stabilizáciu výnosov dlhopisov členských krajín. Podmienkou uplatnenia nástroja si bude vyžadovať dodržiavanie fiškálneho rámca, absencia vážnych makroekonomických nerovnováh a udržiavanie zdravej a udržateľnej makroekonomickej politiky spolu s fondami obnovy,
- Na sprísňovanie menovej politiky reagovali európe výnosové krivky rastom, s blížiacim sa koncom roka a náznakmi spomaľovania ekonomiky, sa krivky dostali do inverzného tvaru,
- Inflácia v prvom polroku odrážala globálnu nerovnováhu v zásobovaní a vojnový konflikt, ktorá ovplyvnila globálny trh s energetickými a poľnohospodárskymi komoditami. Následne sa preliala do služieb a rastúcich nákladov domácností. Jedným z hlavných faktorov zvýšenej inflácie bola aj snaha EÚ o zníženie energetickej závislosti od Ruska, čo v Európe vyvolalo najväčšiu energetickú krízu za posledné desaťročia. Spotrebiteľská inflácia v eurozóne po počiatočnom raste klesla v decembri na 9,2 % z 10,1 % v novembri a jej pokles bol v réžii poklesu energií (zastropovanie cien, vplyv daní a vládnych dotácií a zmiernenie energetickej krízy v EÚ) . Pokles inflácie vplyvom energií by mal pokračovať aj v roku 2023 z dôvodu bazického efektu. Jadrová inflácia stúpila na 5,2 % z 5 % čo bolo spôsobené zvýšením inflácie základných tovarov a služieb a pretrvávajúcimi mzdovými tlakmi.
- Rast spotrebiteľskej inflácie na Slovensku dosiahol v decembri 15,9 %.
- Inflácia v Poľsku dosiahla 16,6 % r/r pri základnej úrokovej sadzbe 6,75 %. V Českej republike inflácia ku koncu roka spomalila na 15,8 %, základnú úrokovú sadzbu na úrovni 7 %. Pokles inflačných tlakov v oboch krajinách vedie k ukončeniu sprísňovania menovej politiky (synchronizované ťahovania menovej politiky po celom svete má synergický efekt) a CB budú svoje rozhodnutia smerovať na podporu domácej ekonomiky, nakoľko makro údaje naznačujú ochladzovanie ekonomickej aktivity, prepád reálnych príjmov domácností a spotreby,
- Nemecká podnikateľská dôvera, meraná cez Ifo index, sa z rekordných miním kvôli ruskej invázii, narušeným dodávateľským reťazcom, obavám z nedostatku energie postupne zlepšovala vďaka ústupu energetickej krízy a očakávanej miernejšej recesii,
- Dôvera nemeckých investorov cez ZEW Index sa stále nachádza v negatívnom teritóriu. Vyhliadky nemeckej ekonomiky sa zlepšili na najvyššiu úroveň od vypuknutia vojny na Ukrajine, stále je však pod dlhodobým priemerom pre obavy domácností, spotrebiteľov a priemyselnej sféry z vyšších cien energií. Ekonomika je stále vystavená početným rizikám ako sú dopady sankcií voči Rusku a sprísňovanie európskej menovej politiky, pokles inflácie vďaka dočasnej stabilizácii na energetickom trhu by mal vylepšiť ekonomické vyhliadky,
- HDP EMÚ v 4Q stúpol o 0,1 % q/q resp. 1,9 % r/r a ekonomika sa tesne vyhla recesii. Podporou ekonomiky boli investície a zahraničný obchod. Spotrebiteľský dopyt bol tlmený pre vysoké náklady na energie, ktoré okrem domácností významne postihujú aj podniky.
- Miera nezamestnanosti v EÚ dosiahla k 31/12/22 6,1 %, MMF opätovne pristúpil k úprave globálnej ekonomiky smerom nadol na 2,7 %, čo je o 0,2 % nižšia predpoveď oproti predchádzajúcemu výhľadu. Podľa MMF sa svetová ekonomika naďalej stretáva s veľkými problémami, ku ktorým prispieva vojenský konflikt na Ukrajine, kríza životných nákladov spôsobená pretrvávajúcimi a slabší výkon čínskej ekonomiky,

- Trhový sentiment bol formovaný jastrabím tónom centrálnych bánk v podobe agresívneho dvíhania úrokových sadziieb pre rastúcu infláciu, vývojom na komoditnom trhu súvisiaci s prerušením dodávok kvôli ruskej invázii na Ukrajinu, prepuknutím pandémie v Číne a pesimistickými ekonomickými vyhlídkami v globálnom meradle.
- Európske firmy, ktoré potrebujú refinancovať svoje dlhopisy ešte nečelili tak vysokým nákladom. Kupónové náklady sú o 250 bps. vyššie ako tie, ktoré platia za existujúce dlhy. Je to najviac od roku 1998.
- Sentiment v priemysle vyjadrené PMI sa zhoršil a nachádzal sa v pásme kontrakcie, o čom svedčí aj reálne medziročné poklesy priemyselnej výroby a objednávok. Sentiment v službách si počínal o niečo lepšie a nachádzal sa mierne nad pásmom 50b, ktorá oddeľuje fázu expanzie od kontrakcie.

USA

- Index PMI v americkom priemysle vykazoval solídny rast a rezistenciu vzhľadom na vojenský konflikt na Ukrajine, odstavku výroby v Číne a problémy v dodávateľskom reťazci. V druhej polovici roka začal americký priemysel strácať tempo v podobe poklesu objednávok, obmedzenia výroby a zhoršenia podmienok na trhu práce, hlavne primeraná kvalifikácia zamestnancov.
- Miera nezamestnanosti sa udržiavala v úzkom pásme 3,6-3,7 %. Pracovný trh udržiaval relatívne silné známky odolnosti aj keď s náznakom zhoršovania podmienok na trhu práce. Oživenie hodinovej mzdy ukázalo na nedostatok pracovnej sily, ktorá tlačí nahor mzdovú infláciu.
- Americká ekonomika spomalila v 4Q svoje tempo rastu na 2,9 % z 3,2 % v predchádzajúcom kvartáli. Ekonomika vykazuje známky spomalenia predovšetkým v časti spotrebiteľské výdavky, aj keď trh práce stále poskytuje silnú oporu. Vzhľadom na rast úrokových sadziieb sa stále jedná o solídnu výkonnosť. Hospodársky rast bol ťahaný zásobami, čo je dôsledok slabého spotrebiteľského dopytu a poklesu tempa rastu došlo aj u investícií pre pokles investičnej aktivity v stavebníctve a realitnom trhu, ktoré zasiahol rast sadziieb. V ďalšom období sa očakáva ďalšie spomalenie a nedá sa vylúčiť ani skĺznutie do recesie. Hoci ekonomika viditeľne spomaľuje, jej smerovanie nenaznačuje žiadnu hlbokú krízu a na druhej strane nemá rast takú silu, aby vyprovokoval Fed k razantnejšiemu zvýšeniu sadziieb.
- Index spotrebiteľskej dôvery meraný University of Michigan vzrástol v decembri na 59,1 b. júnového minima 50,2 b.. Náladu spotrebiteľov prudko ovplyvnila vysoká inflácia, vysoké ceny benzínu, pesimistické vyhlídky ekonomiky a zhoršovanie finančnej kondície domácností. Aj napriek rastu ostáva nálada relatívne slabá, ale extrémne negatívne postoje spotrebiteľov oslabili kvôli zmierneniu inflačných tlakov. Negatívnu náladu podčiarkuje očakávané zhoršenie na trhu práce a očakávania rastu nezamestnanosti.
- Spotrebiteľská inflácia po dosiahnutí 40-ročného maxima (9,1 %) skončila rok v decembri na úrovni 6,5 %. Po tom, ako inflácia vplyvom vojny na Ukrajine a koronavírusovým obmedzením zaznamenala rekordné úrovne, začala v druhom polroku spomaľovať a prejavilo sa to na poklese cien energií, potravín a celom spektrom tovarov (výrazné zľavy, likvidácia zásob). Svoj podiel na spomalení má aj bazický efekt, ktorý by mal infláciu tlačiť nadol aj v ďalších mesiacoch. Problémom však naďalej ostáva vysoká úroveň jadrovej inflácie (5,7 %), ktoré podporujú hlavne vysoké ceny služieb a bývania.
- Fed v sledovanom období zvýšil základnú úrokovú sadzbu o 420 bps. do pásma 4,25 – 1,50 %. Razantnejší postup v sprisňovaní menovej politiky má za cieľ čo najskôr skrotiť vysokú infláciu a vrátiť ju k inflačnému cieľu banky, čo si vyžaduje zvýšenie úrokových sadziieb na takú úroveň, ktoré budú dostatočne restriktívne. Chce sa však vyhnúť prehnaným zvýšeniam, aby nepridusila pracovný trh a ekonomiku ako celok. Podľa Fedu realitný a spracovateľský priemysel začína spomaľovať a v blízkej budúcnosti nie je vylúčená hospodárska recesia a rešť nezamestnanosti, hoci je pracovný trh stále extrémne utiahnutý. Trh indikuje vrchol sadziieb okolo úrovne 5 %. Výnosová krivka vyletela v roku 2022 prudko nahor, zároveň však nadobudla inverzný tvar, čo indikuje spomaleniu resp. recesiu v ekonomike. Fed začal od 1. júna 2022 redukovať svoju takmer 9 biliónovú bilanciu sumou približne 1 bilión USD ročne.
- Agentúra Fitch revidovala výhľad USA smerom nahor z negatívneho na stabilný pri ratingu AAA vďaka vyšším príjmom z daní.

Čína

- Index PMI skončil v pásme recesie. Aktivita v priemysle a službách a celkovo ekonomika spomaľovala pre pretrvávajúce obavy z poklesu realitného sektora a zavedenia karanténnych opatrení v kľúčových hospodárskych regiónoch, politiky nulovej tolerancie covid ochorenia a slabého spotrebiteľského dopytu.
- Pokles čínskeho exportu bol jasným dôkazom o spomaľovaní globálnej ekonomiky. Pre čínsku ekonomiku to znamená, že sa nemôže vo veľkej miere spoliehať na externú podporu, keď vysoká inflácia a rast úrokových sadziieb znížili globálny dopyt. Slabý domáci dopyt, prísne protipandemické opatrenia čínskej vlády, ktoré narušili výrobu a spotrebu a klesajúce ceny komodít stáli za poklesom importu.
- Inflácia v Číne ku koncu roka spomaľovala. Spotrebiteľská inflácia sa držala nad 1%, výrobná inflácia dokonca dosiahla záporné hodnoty. Jadrová inflácia stagnovala na 0,6 %. Za defláciou vo výrobnom sektore stáli predovšetkým pokles cien komodít na globálnych trhoch, útlm na realitnom trhu a covid obmedzenia, ktoré obmedzujú aj spotrebiteľské výdavky a tlačia ceny nadol.
- Rast HDP za celý rok 2022 medziročne spomalil na 3 % a oproti roku 2021 je to o 5,1 % menej. Výsledok zaostáva za oficiálnym cieľom 5,5 %. Za pomalším rastom čínskej ekonomiky boli vládne obmedzenia vyplývajúce z nulovej tolerancie nákazy covidom, ktoré do značnej miery obmedzila spotrebiteľské výdavky, prepad na trhu s nehnuteľnosťami a slabý výkon priemyslu a pomalší rast investícií. Analytici predpovedajú na rok 2023 rast domácej ekonomiky o 4,9 %, po tom čo vláda

pristúpila k zrušeniu pandemických opatrení, ktoré obmedzoval pohyb a výdavky obyvateľstva a narušovala dodávateľské reťazce. Kľúčovou bude podpora domáceho dopytu nakoľko globálna ekonomika balansuje na pokraji recesie a export sa pravdepodobne zníži.

- Miera nezamestnanosti sa pohybovala okolo 5,7 %, problémom je vysoká nezamestnanosť mladých ľudí,
- Citelný prepád úverovania nastal v súkromnom sektore (hlavne v realitnom sektore), spotrebiteľské úvery sú naďalej utlmené. Agregátne financovanie predikuje ďalšie spomalenie ekonomiky.
- Čínsky akciový trh prešiel viacerými turbulentnými obdobiami, ktoré súviseli blízkami vzťahmi s Ruskom a problémami s transparentnosťou čínskych technologických firiem na amerických burzách. Čína následne vydala prísľub podpory a stability finančného trhu a stimulovania hospodárskeho rastu aj v snahe zmierniť obavy z rizík súvisiace s trhom nehnuteľností. Čínska centrálna banka pristúpila k zníženiu dôležitých úrokových sadzieb na oživenie domáceho dopytu. Na znovuzvolenie čínskeho prezidenta reagovali akciové trhy výrazným prepadom a nedôverou a trhy povzbudila správa o zmiernení prísnej protipandemickej politiky.

Rusko

- Hlavné ratingové agentúry ukončili kreditné hodnotenie ruských štátnych a korporátnych entít kvôli uvaleniu sankcií, pre ktoré sa Rusko nevie dostať k väčšine svojich devízových rezerv,
- Podľa derivátového výboru CDDS (Credit Derivates Determinations Committee) porušilo Rusko emisné podmienky u splatných dlhopisoch / kupónov a technicky naplnilo podmienky platobnej neschopnosti.
- krajina plánuje zaviesť mechanizmus pre splácanie dlhopisov, ktorý má obísť americké sankcie a zabrániť tomu, aby sa krajina dostala do platobnej neschopnosti. Návrh je podobný systému pre platenie za ruský plyn a zahraničným veriteľom má umožniť si otvoriť v ruských bankách účty ako rubľoch, tak aj v tvrdej mene a investori by mali mať k peňažným prostriedkom neobmedzený prístup.
- americké min. fin. a EU regulátor zmiernili pravidlá ohľadne obchodovania s RU CP, ich vysporiadania poistných platieb. cieľom je umožniť držiteľom týchto dlhopisov znížiť ich rizikovú pozíciu na ruské aktíva. Viaceré banky na WS už začali takéto služby poskytovať, ale obchodovanie nie je až také štandardné a celoplošné a založený skôr na báze " prípad od prípadu" a znižovanie RU expozície. Týka sa to štátnych aj korporátnych RU CP.
- Hrozba použitia jadrových zbraní.

Komodity

- vojnový konflikt na Ukrajine mal za následok enormný nárast cien energetických a poľnohospodárskych komodít, ktoré bezprostredne súviseli s obmedzeným vývozom surovín z Ruska a Ukrajiny ako komoditných veľmocí. Neistý vývoj a zavádzanie sankcií na ruské energie. Cena komodít postupne korigovala svoje tohtoročné resp. historické maximá kvôli zníženiu prognózy dopytu po ropu OPEC-om z dôvodu spomalenie globálneho rastu.
- Cena zlata stúpila na niekoľkokomosačné maximá po tom, čo americké inflačná dáta poukázali na jej zvoľnenie.

Kreditné riziko

Turbulentné trhové prostredie prinieslo zhoršenie makroekonomickej situácie, ktoré sa prejavilo v zhoršení kreditnej kvality emitentov a raste rizikových prírážok. Zasiahlo to predovšetkým emitentov z energetického sektora, emitentov s nižším ratingovým stupňom, vyššou citlivosťou na rast úrokových nákladov a emitentov z bývalého východného bloku. U významnej časti emitentov došlo k dvojcifernému ale aj trojcifernému nárastu rizikových prírážok. Odolnosť na trhovú situáciu vykazovali len vysokokvalitný štátny a nadnárodní emitenti. Ekonomické fundamenty ostali relatívne silné a súkromné spoločnosti vykazovali zdravé súvahy. Obavy zo spomaľovania ekonomiky viedli k prechodného zhoršenia podmienok v korporátnej sfére pre energetickú náročnosť priemyslu, znižujúce sa marže firiem a drahšie financovanie. Zmiernenie energetickej krízy viedlo ku koncu roka ku poklesu rizikových prírážok vo vybraných oblastiach, ich pokles však už len z korigoval negatívny dôsledok kreditného rizika na zhodnotení fondov. Kreditná kvalita dlhopisových aktív v porovnaní s predchádzajúcim obdobím mierne stúpila a to vďaka obstaraniu vysokokvalitných CP, maturite a predčasnému splateniu predovšetkým dlhových cenných papierov nachádzajúcich sa v neinvestičnom pásme.

Dôvody vývoja rizikových prírážok:

- Podnikateľský a investorský sentiment sa s blížiacim sa koncom roka zotavoval, stále však prevládala depresívna nálada s odvolaním sa na vysokú infláciu, zdražovanie energií, spomaľovanie priemyslu a hroziacu recesiu. Zdražovanie tovarov a služieb a horšia finančná kondícia spôsobila u spotrebiteľov obmedzenie spotreby, čo sa prejavilo v poklese maloobchodných tržieb a viedlo ku kríze životných nákladov vyššej miere sporenia. Podnikatelia obmedzovali investície,
- ekonomická nerovnováha v Číne spôsobená slabým spotrebiteľským dopytom a kreditnými problémami v realitnom sektore, regulačné opatrenia, nepriaznivá pandemická situácia spôsobili výrazne spomalenie ekonomického rastu. Čína uvoľňuje covidové opatrenia a začala s masívnymi podpornými opatreniami v prospech realitného trhu,

- invázia Ruska na Ukrajinu a zavedenie sankcií voči Rusku ako komoditnej veľmoci viedli k prudkému rastu prirážok aj u emitentov pochádzajúcich z centrálnej Európy a z energetického a bankového sektora. Vojnový konflikt vyvolal obavu zo spomalenia resp. poklesu rastu svetovej ekonomiky z dôvodu prudkého rastu cien energií a poľnohospodárskych komodít.
- energetická kríza v eurozóne s dopadmi na sociálnu a ekonomickú oblasť života, EÚ sa dohodla na opatreniach na zníženie cien energií,
- sprísňovanie monetárnych politik kľúčových a lokálnych centrálnych bánk v podobe agresívneho rastu úrokových sadzieb, redukcie bilancií a ukončovanie kvantitatívneho uvoľňovania. Výsledkom bol výrazný nárast výnosových kriviek,
- Ekonomiky vyspelých štátov vykazujú známky spomalenia, zároveň ale aj odolnosti. Pravdepodobnosť technickej recesie je menšia. Menová politika a spomalenie globálneho rastu negatívne ovplyvnili aj podnikové výsledky, ich vyhladky, kreditnú kvalitu a viedli k nárast. dlhovej služby.

U väčšiny emitentov došlo v sledovanom období, vzhľadom na ekonomické a geopolitické okolnosti, k zníženiu ratingu resp. zhoršenie výhľadu, ale našli sa aj takí, u ktorých sa kreditné parametre zlepšili. Ruská invázia na Ukrajinu však trpkou poznačila ďalší vývoj a obnovu hospodárstva, z ktorej rezultovali zhoršenia kreditnej kvality emitentov, obzvlášť v energetickom sektore s ich priveľkou závislosťou na dodávkach ruských energetických surovín resp. ovplyvnené geografickou blízkosťou (bývalý východný blok). Druhou kategóriou so zhoršenou kreditnou situáciou boli emitenti, ktorých oslabila pandémia, nastalo špecifické riziko a navyše došlo aj k nárastu dlhovej služby vplyvom sprísňovania monetárnej politiky. Mnoho emitentov čelí po extrémne uvoľnenej menovej politike drahšiemu financovaniu svojich dlhov za výrazne horších trhových podmienok, z čoho môže rezultovať obava z nárastu nesplácaných úverov v bankovom sektore.

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, fiškálna konsolidácia, rast HDP, vývoj nezamestnanosti, odolnosť ekonomiky voči externému prostrediu, prílev investícií, nárast verejného dlhu a pod.) alebo bola vyvolaná geopolitickou situáciou resp. jednorazovými skutočnosťami (vojna na Ukrajinu, energetická kríza, pandémia, zahranično-obchodné vzťahy, sankcie západných krajín voči Rusku).

Akciové riziko

Zvýšenie akciového rizika, ktoré bolo spôsobené hlavne sprísňovaním menovej politiky, vojnou a hrozbou spomalenia globálnej ekonomiky, čo viedlo cez zvýšenú nervozitu a nárast volatility akciových titulov k dvojciferným poklesom cien akcií a akciových indexov na globálnych finančných trhoch. Korekciu akciového trhu s medveďou náladou využila spoločnosť na zvýšenie podielu akciovej zložky vo fonde a to obstaraním akciových investícií pri nízkych cenových úrovniach. Akciové investície vo fonde sú držané vo forme akciových ETF. Sú vysoko likvidné a sektorovo (zastúpenie všetkých významných sektorov s najväčším podielom technologického sektoru) aj geograficky (orientácia prevažne na severnú Ameriku nasledovaná Európou) dobre diverzifikované od správcov svetovej úrovne. Z pohľadu ratingu radíme majetok do investičného pásma, nakoľko ETF sú tvorené akciami globálnych firiem s vysokou kapitalizáciou a nachádzajúcich sa v investičnom pásme.

Úrokové riziko

V sledovanom období došlo k nárastu všetkých výnosových kriviek v tých menách, v ktorých má fond denominovaný majetok. Nárast eurovej výnosovej krivky dosiahol 270 bps. až 320 bps. dolárová výnosová krivka stúpila od 225 bps. po 455 bps., česká výnosová krivka od 152 bps. po 351 bps. Faktory, ktoré ovplyvnili pohyb kriviek:

- nárast inflačných očakávaní z dôvodu otvárania služieb a sektorov, najviac zasiahnutých pandémiou, uvoľnenie reštrikčných opatrení,
- prudký nárast spotrebiteľskej aj priemyselnej inflácie v dôsledku oživenia ekonomiky v 1Q, pokračujúcich problémov v dodávateľských reťazcoch, vojenského konfliktu na Ukrajinu a rastu cien komodít,
- agresívne sprísňovanie menových politik v podobe zvyšovania hlavných úrokových sadzieb (výnos amerického 10r štátneho dlhopisu vystúpil na najvyššiu hodnotu od roku 2007) a ukončovania QE u všetkých významných centrálnych bánk na čele s Fed. Výnimkou je čínska centrálna banka,
- rast mzdových nákladov v dôsledku zlepšovania sa a stabilizovania situácie na trhu práce.
- hrozba spomalenia globálnej ekonomiky resp. nastávajúcej recesie viedla v ku koncu sledovaného obdobia ku skorigovaniu výnosových kriviek z tohtoročných maxím a vytvoreniu inverzných tvarov vo všetkých nami sledovaných krivkách (EUR, USD, CZKN).

Na nárast inflačných očakávaní reagovali mnohé centrálny banky reálnymi zvýšeniami hlavnej úrokovej sadzby na čele s FED (+420 bps.) a ECB (+250 bps.), ktoré ukončilo éru záporných sadzieb. Ešte k razantnejšiemu zvýšeniu hlavnej úrokovej sadzby došlo v stredoeurópskom regióne. Tvar výnosových kriviek je inverzný a indikuje spomalenie ekonomiky v blízkom čase. Boj s infláciou bude s najväčšou pravdepodobnosťou pokračovať aj

v ďalšom období. V dôsledku zhoršovania globálnej ekonomickej situácie už nemusí dôjsť k ďalšiemu rastu kriviek, resp. možno povedať, že to najhoršie je už za nami.

Durácia ako nástroj na sledovanie citlivosti ceny dlhopisu v závislosti od zmeny úrokových sadzieb sa od začiatku roka výraznejšie zvýšila z dôvodu obstarania dlhopisového ETF s vyššou duráciou a súčasne aj vyšším požadovaným výnosom. Modifikovaná durácia dlhopisovej zložky k 31.12.2022 dosiahla v APF 2,80 (2,36 k 31/12/22).

Menové riziko

K 31.12.2022 sa v majetku fondu nachádzala jedna cudzia mena CZK, ale majetok vo fonde bol okrem zmienených cudzích mien vystavený menovému riziku aj voči iným cudzím menám, ktoré sa nachádzali v nezahedžovaných aktívach (ETF) sice denominovaných v EUR, ale tvorené podkladovými nástrojmi denominovanými v cudzej mene. Ich celková expozícia na majetku 25,62 %. Dôvodom obstarania a držania aktív v cudzej mene bola ich vysoká kreditná kvalita (štátne dlhopisy resp. dlhopisy od emitentov, v ktorom má štát významný podiel alebo sa jedná o strategický význam).

Dôvody pohybu EUR:

- predpokladané zvýšenie dolárových sadzieb Fed-om posielalo od začiatku roka dolár na silnejšie úrovne voči EUR ale aj hlavným svetovým menám,
- Pokles dopytu po riziku, nárast amerických výnosov v dôsledku rýchlejšieho sprísňovania menovej politiky Fedu viedlo k prudkému posilneniu USD voči EUR,
- Vypuknutie a pretrvávajúce vojenské konflikty na Ukrajine s dopadom na ekonomiku a energetickú bezpečnosť EÚ, predpoklad pomalšieho zvyšovania úrokových sadzieb ECB a strach z hospodárskej recesie viedli k oslabeniu EUR až pod paritu s USD,
- EURUSD na krátky čas prelomil paritu. ECB kvôli sleduje výmenný kurz kvôli oslabujúcemu euru a jeho dopadu na rastúcu infláciu,
- Vyhliadky agresívneho menového sprísňovania zo strany Fedu a priaznivé údaje o nálade v americkom priemysle a trhu práce poslali dolár na ďalšie maximum voči EUR. Silný dolár je podporovaný vyššími výnosmi a útekmi do bezpečného prístavu, keďže pochmúrne ekonomické vyhliadky podkopávajú rizikové aktíva. Dôvodom je aj eskalujúca energetická kríza v Európe,
- Posilnenie dolára bližšie k parite odrážal postoj viacerých členov Fed-u, ktorí zdôraznili odhodlanie pokračovať v zvyšovaní úrokových sadzieb a „urgentne“ ju vrátiť k 2 % inflačnému cieľu a to aj napriek novej recesii.
- Jastrabie vyjadrenia členov ECB a jej agresívne sprísňovanie, zmierňujúca sa energetická v Európe, rast inflácie v EMÚ a signály ochladenia inflačných tlakov a ekonomického v USA viedli s blížiacim sa koncom roka k posilňovaniu EUR,
- najväčším očakávaním budúceho roku na EURUSD bude, či Fed začne v budúcom roku so znižovaním sadzieb a ako sa utlmí americká inflácia. Znižovanie úrokového diferenciálu bude nahrávať EUR a USD bude oslabovať. Ďalším faktorom, ktoré môžu prispieť k oslabovaniu dolára, je zmena politiky BoJ a uťahovanie monetárnych politík ostatných centrálnych bánk.
- Vyššia miera volatility u stredoeurópskych mien vyplývajúca z ruskej invázie, ich následného oslabovania pre odliv kapitálu z rizikových aktív, rastu rizikovej averzie a z obav globálnej recesie bola kompenzovaná rýchlym sprísňovaním menových politík lokálnych centrálnych bánk z dôvodu dvojciferného rastu inflácie. Centrálna banka na trhu viackrát intervenovala v prospech svojich mien. V porovnaní so začiatkom roka sa PLN nachádzal na porovnateľných úrovniach, CZK dokonca na silnejších vďaka zlepšovaniu sentimentu, ale za cenu výrazného nárastu úrokových sadzieb v porovnaní s EUR.
- Ruský rubel dosiahol oproti USD pred pandemiecké maximum. Oporou sú mu kapitálové kontroly zavedené Ruskou centrálnou bankou.

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, predstavovala 2,0 % 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.

Začiatok roka 2022 sa niesol v nádeji postupného uvoľňovania protipandemických opatrení pre ustupujúci koronavírus a nádeje ekonomického oživenia, ale aj v eskalácii napätia, zhoršenia vzťahov medzi Západom a Ruskom a následne vypuknutie vojnového konfliktu na Ukrajine po jej napadnutí Ruskom, ktorý trvá doteraz bez náznaku akéhokoľvek ukončenia s občasným pripomenutím ruského jadrového arzenálu. Vyspelý svet reagoval na ruskú inváziu uvalením sankčných balíkov v snahe ochromiť ruskú ekonomiku, obmedziť obchodovanie s ruskými aktívami, odstrihnúť Rusko od kapitálového a finančného trhu, zmraziť devízové rezervy Ruskej centrálnej banky a majetku ruských politikov a odpojiť väčšinu ruských bánk od medzinárodného platobného systému SWIFT. Vojnový konflikt zásadne ovplyvnil globálny trh s energetickými a poľnohospodárskymi komoditami s následným preliatím

do služieb a rastúcich nákladov domácností, ktorý v EÚ spôsobil nárast spotrebiteľskej inflácie na dvojciferné údaje. Jedným z hlavných faktorov zvýšenej inflácie bola aj snaha EÚ o zníženie energetickej závislosti od Ruska, čo v Európe vyvolalo najväčšiu energetickú krízu za posledné desaťročia. Ďalším negatívnym faktorom, ktoré okrem vojny spôsobili zabrzdenie hospodárskeho rastu resp. recesiu, bola agresívna menová politika centrálnych bánk, ktoré v snahe skrotiť infláciu pristúpili k reštriktívnej politike v podobe rapidného zvyšovania úrokových sadzieb spolu s ukončovaním QE a iných menových stimulov. Dôsledok týchto krokov bol prudký rast úrokových nákladov a v prípade refinancovania dlhov aj ich predražovanie u firiem ale aj domácností v podobe hypotekárnych úverov. Nálada u spotrebiteľov a podnikateľov, ktorá v priebehu roka dosiahla historické minimum kvôli ruskej invázii, narušeniu dodávateľských reťazcov, zhoršeniu rodinných financií a obavám z nedostatku energie sa postupne zlepšovala vďaka ústupu energetickej krízy a očakávanej miernejšej recesii. Stále je však pod dlhodobým priemerom pre obavy domácností, spotrebiteľov a priemyselnej sféry z vyšších cien energií v roku 2023. Ekonomika je stále vystavená početným rizikám ako sú dopady sankcií voči Rusku a sprísňovanie európskej menovej politiky. Pokles inflácie vďaka dočasnej stabilizácii na energetickom trhu a zvýšeniu ekonomickej aktivity by mal vylepšiť ekonomické vyhliadky. Ekonomika eurozóny síce vykazuje známky spomalenia, ale jej rast v 3Q 2,3 % r/r vďaka príspevku investícií a spotrebiteľským výdavkom zaznamenala celkom solídnu výkonnosť.

Riadenie rizík je náročným dennodenným procesom s cieľom udržiavať a chrániť hodnotu majetku fondu s čím súvisí aj neustále sledovanie a vyhodnocovanie trhového a špecifického rizika, ktoré sa v sledovanom období prejavilo v náraste stresu, nervozity a volatility. Spoločnosť pri riadení fondov neustále prehodnocuje prístup k riziku vzhľadom na vzniknuté situácie v snahe o zvýšenie kvality portfólií. Prísnejšie interné limity v porovnaní so zákonnými, preferencia defenzívnych spoločností resp. spoločností so štátnou účasťou, diverzifikované riešenia cez ETF, rozšírenie prehľadov o fondoch o ďalšie parametre s cieľom zlepšiť rozhodovanie a riadenie fondov by mohli byť práve takými opatreniami, ktoré by mohli účinne eliminovať špecifické riziko.

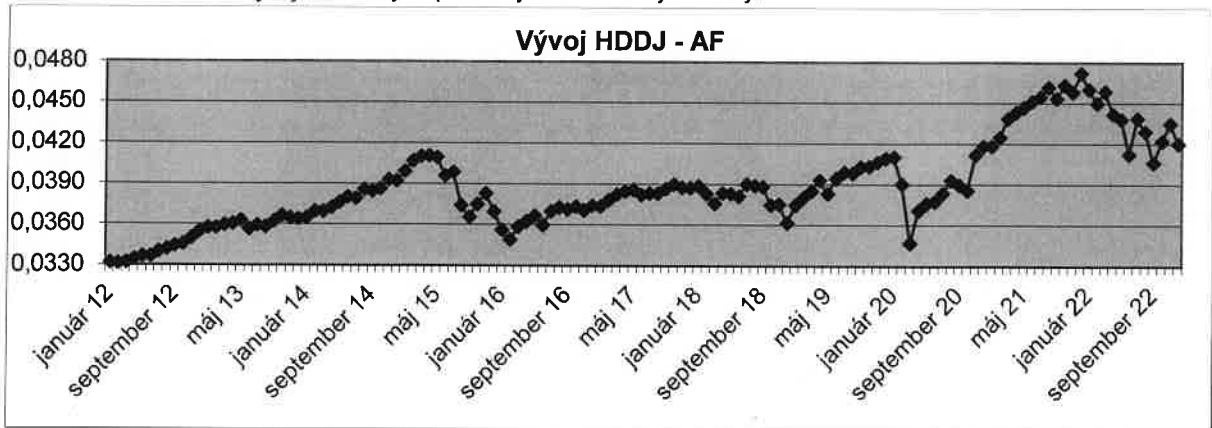
Z pohľadu všeobecného rizika došlo v medziročnom porovnaní k jeho výraznému nárastu. Nárast rizika a volatility ilustrovali výsledky VaR meraní, ktorými odhadujeme s určitou pravdepodobnosťou trhovú stratu portfólia za stanovené obdobie. Hlavným faktorom nárastu hodnôt rizika vo fondoch boli vojnový konflikt, rast inflácie, reštriktívna menová politika centrálnych bánk s ukončovaním monetárnych stimulov a energetická kríza s blížiacou sa hospodárskou recesiou, ktoré sa prejavili hlavne v náraste úrokového, kreditného a akciového rizika.

Fond dosiahol záporné zhodnotenie 10,9902 % v dôsledku poklesu hodnoty akciových a dlhopisových investícií, ktoré vyplývali z vyššie popísaných udalostí a rizík.

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

- Pokračujúca normalizácia menovej politiky a udržiavanie sadzieb na vysokých úrovniach u väčšiny hlavných ale aj lokálnych centrálnych bánk.
- vysoká inflácia sa s najväčšou pravdepodobnosťou udrží na vysokých úrovniach aj v roku 2023 s postupným znižovaním ku koncu roku vďaka bázičkému efektu a slabšej kúpnej sile domácností,
- pretrvávanie vojenského konfliktu na Ukrajine a ich negatívne dôsledky na ekonomickú a sociálnu oblasť,
- spomalenie tempa rastu výnosových kriviek v porovnaní s prvým polrokom. Nie je vylúčený ani fakt, že vrchol už bol dosiahnutý s možnosťou ich poklesu kvôli možnému spomaleniu hospodárstva / recesii.
- Ukončenie prísnej covidovej politiky s nulovou toleranciou môže čínsku ekonomiku opäť postaviť na nohy s benefitom pre celú globálnu ekonomiku,
- makroekonomická nerovnováha – solídna priemyselná aktivita ale slabý spotrebiteľský dopyt, spomalenie realitného sektora,
- rast dlhovej služby podnikateľských subjektov vyplývajúci zo sprísnených úrokových podmienok s následným zvýšením kreditného rizika,
- ekonomický rast vo svete je nerovnomerný, spomaľuje a u niektorých ekonomík sa nedá vylúčiť ani recesia. Ekonomická aktivita osciluje medzi expanziou a recesiou pre negatívne dôsledky vojny, vysoké ceny energií a potravín s dopadom na rodinné financie a firemné investície. Výkon priemyslu môže byť okrem dopytu a vplyvu energií ovplyvnený obmedzeniami v dodávateľskom reťazci. Situácia na trhu práce sa môže zhoršiť,
- poľavovanie energetickej krízy v Európe s budovaním diverzifikácie v dodávkach z iných krajín ako Rusko,
- vyššia volatility na trhu, častejší výskyt korekcií ale aj príležitostí na akciovom a dlhopisovom trhu, ktorý bude do značnej miery determinovaný tempom sprísňovania menovej politiky centrálnymi bankami, kreditnou situáciou a hospodárskymi výsledkami firiem spolu s ich výhľadmi.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty:



Dfo (HMF) 11-02

Hlásenie o stave majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2202120041

Stav ku dňu

31.12.2022

Členenie podľa trhov

Druh majetku	Členenie	č.r.	Hodnota v tis. eur	Podiel na majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde v %
a	b		1	2
Akcie	prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu	1	1110,62	2,3562
	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	3098,22	6,5728
	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	7673,02	16,2781
	európskych štandardných fondov	14	31558,41	66,9504
	špeciálnych podielových fondov	15	1262,57	2,6785
	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	2433,75	5,1631
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	0,44	0,0009
Hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		28	47137,03	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	71,90	0,1525
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	47065,13	99,8475

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2202120041

Stav ku dňu

31.12.2022

Členenie podľa
sektorového hľadiska

č. r.	Sektoria klasifikácie ekonomických činností		Spolu		Akcie		Dlhové CP		PL a CP		vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
	a	b	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel	objem	podiel
0	CELKOM		40494,44	85,9079	40494,00	0,0000	40494,00	85,9070	40494,00	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1	6419		2433,75	5,1631		0,0000		0,0000		0,0000	2433,75	5,1631		0,0000		0,0000
2	3511		440,06	0,9336	440,06	0,9336		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
3	3523		407,39	0,8643	407,39	0,8643		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	6499		1107,72	2,3500	1107,72	2,3500		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	6619		36,30	0,0770	36,30	0,0770		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	8411		264,35	0,5668	264,35	0,5668		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
7	9200		842,40	1,7871	842,40	1,7871		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	2611		401,02	0,8508	401,02	0,8508		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	3030		148,41	0,3148	148,41	0,3148		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	6209		70,30	0,1491	70,30	0,1491		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	6420		490,89	1,0414	490,89	1,0414		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	6430								40494,00	85,9070					0,44	0,0009

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2202120041

Stav ku dňu

31.12.2022

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 %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %
a	b															
1a	Členské štáty	47137,03	100,0000	1110,62	2,3562	3098,22	6,5728	40494,00	85,9070	2433,75	5,1631	0,00	0,0000	0,44	0,0009	
1b	Nečlenské štáty	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	CELKOM															
2	SK	2433,75	5,1631		0,0000		0,0000		0,0000	2433,75	5,1631				0,0000	0,0000
3	CZ	3589,59	7,6152		0,0000	2502,02	5,3080	1087,57	2,3073		0,0000				0,0000	0,0000
4	DE	1880,07	3,9885		0,0000	36,30	0,0770	1843,77	3,9115		0,0000				0,0000	0,0000
5	ES	152,51	0,3235		0,0000	152,51	0,3235		0,0000		0,0000				0,0000	0,0000
6	NL	808,41	1,7150		0,8508	407,39	0,8643		0,0000		0,0000				0,0000	0,0000
7	US	8383,06	17,7844	401,02	1,5054		0,0000	7673,02	16,2781		0,0000			0,44	0,0009	0,0000
8	FR	8226,56	17,4524		0,0000		0,0000	8226,56	17,4524		0,0000				0,0000	0,0000
9	IE	19007,85	40,3247		0,0000		0,0000	19007,85	40,3247		0,0000				0,0000	0,0000
10	LU	2655,23	5,6330		0,0000		0,0000	2655,23	5,6330		0,0000				0,0000	0,0000

Hlásenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

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

Identifikačný kód
52202120041
 Stav ku dňu
31.12.2022

Počet účastníkov/poberateľov dávok	Objem príspevkov/vypiatených dávok v eurách spolu	Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa pohlavia		Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa veku										Počet účastníkov/poberateľov dávok podľa spôsobu prispievania/poberania dávok	
		muži	ženy	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		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
43 605	8 063 720	22 839	20 766	1 038	3 491	5 419	5 691	5 938	6 586	11 115	4 307	23 803	9 802		

ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA

k 31. 12. 2022

LEI

3 1 5 7 0 0 X S X D I 0 8 P V Z 1 R 3 4

Daňové identifikačné číslo

2 0 2 2 3 1 1 8 5 2

Účtovná závierka

riadna
 mimoriadna schválená
 priebežná

Zostavená za obdobie

mesiac	rok
0 1	2 0 2 2
1 2	2 0 2 2

IČO

3 6 7 1 8 5 5 6

SK NACE

6 5 3 0 0

Bezprostredne predchádzajúce
účtovné obdobie (mesiac rok)

0 1	2 0 2 1
1 2	2 0 2 1

Priložené súčasti účtovnej závierky

 Súvaha (ÚČ FOND 1-02) Výkaz ziskov a strát (ÚČ FOND 2-02) Poznámky (ÚČ FOND 3-02)

Obchodné meno (názov) správcovskej spoločnosti

S T A B I L I T A , d . d . s . , a . s .

Názov spravovaného fondu

S t a b i l i t a a k c i o v ý p r i s p e v k o v ý
d . d . f . , S T A B I L I T A , d . d . s . , a . s .

Sídlo správcovskej spoločnosti, ulica a číslo

B A Č I K O V A 5

PSC

0 4 0 0 1

Obec

K O Š I C E

Smerové číslo telefónu

0 0 5 5

Telefón

7 2 7 9 8 2 8

Fax

E-mail

m a n g e r a @ s t a b i l i t a . s k

Zostavená dňa: 17.03.2023

Podpisový záznam štatutárneho orgánu alebo člena štatutárneho orgánu správcovskej spoločnosti:

Schválená dňa:



LEI

ÚČ FOND 1-02

3 1 5 7 0 0 X S X D I 0 8 P V Z 1 R 3 4

S t a b i l i t a a k c i o v ý p r í s p e v k o v ý
d . d . f .S Ú V A H A k 31. 12. 2022
v eurách

Označenie	POLOŽKA	Číslo riadku	31.12.2022	31.12.2021
a	b		1	2
x	Aktíva		x	x
I.	Investičný majetok (súčet položiek 1 až 8)	1	46 702 930	44 727 931
1.	Dlhopisy oceňované umorovanou hodnotou	2	-	-
a)	bez kupónov	3	-	-
b)	s kupónmi	4	-	-
2.	Dlhopisy oceňované reálnou hodnotou	5	3 098 216	9 661 412
a)	bez kupónov	6	-	5 357 959
b)	s kupónmi	7	3 098 216	4 303 453
3.	Akcie a podiely v obchodných spoločnostiach	8	1 110 630	666 817
a)	obchodovateľné akcie	9	1 110 630	666 817
b)	neobchodovateľné akcie	10	-	-
c)	podiely v obchodných spoločnostiach, ktoré nemajú formu cen. papierov	11	-	-
d)	obstaranie neobchodovateľných akcií a podielov v obch. spoločnostiach	12	-	-
4.	Podielové listy	13	40 493 997	34 399 701
a)	otvorených podielových fondov	14	40 493 997	34 399 701
b)	ostatné	15	-	-
5.	Krátkodobé pohľadávky	16	2 000 086	-
a)	krátkodobé vklady v bankách	17	2 000 000	-
b)	krátkodobé pôžičky obchodným spoločnostiam, v ktorých má fond podiel	18	-	-
c)	iné	19	86	-
d)	obrátene repoobchody	20	-	-
6.	Dlhodobé pohľadávky	21	-	-
a)	dlhodobé vklady v bankách	22	-	-
b)	dlhodobé pôžičky obchodným spoločnostiam, v ktorých má fond podiel	23	-	-
7.	Deriváty	24	-	-
8.	Drahé kovy	25	-	-
II.	Neinvestičný majetok (súčet položiek 9 a 10)	26	434 100	1 058 045
9.	Peňažné prostriedky a ekvivalenty peňažných prostriedkov	27	433 664	910 178
10.	Ostatný majetok	28	436	147 867
	Aktíva spolu	29	47 137 030	45 785 976

3	1	5	7	0	0	X	S	X	D	I	0	8	P	V	Z	1	R	3	4
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

S	t	a	b	i	l	i	t	a	a	k	c	i	o	v	ý	p	r	í	s	p	e	v	k	o	v	ý
d	.	d	.	f	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT
v eurách
za 12 mesiacov roka 2022

Označenie	POLOŽKA	Číslo riadku	Obdobie od 1.1.2022 - 31.12. 2022	Obdobie od 1.1.2021 - 31.12. 2021
a	b		1	2
1.	Výnosy z úrokov	1	162 483	192 236
1.1.	úroky	2	162 483	192 236
1.2/a.	výsledok zaistenia	3	-	-
1.3/b.	zniženie hodnoty príslušného majetku/ zrušenie zníženia hodnoty príslušného majetku	4	-	-
2.	Výnosy z podielových listov	5	(5 621 388)	3 977 662
3.	Výnosy z dividend a z iných podielov na zisku	6	550 789	512 968
3.1.	dividendy a iné podiely na zisku	7	550 789	512 968
3.2.	výsledok zaistenia	8		
4./c.	Zisk/strata z operácií s cennými papiermi a podielmi	9	(211 908)	507 600
5./d.	Zisk/strata z operácií s devízami	10	611 929	724 097
6./e.	Zisk/strata z derivátov	11	(131 031)	(150 492)
7./f.	Zisk/strata z operáciami s dramými kovmi	12		
8./g.	Zisk/strata z operácií s iným majetkom	13	25 526	15 004
I.	Výnos z majetku vo фонде	14	(4 613 599)	5 779 075
h.	Transakčné náklady	15	(11 428)	(18 128)
i.	Bankové a iné poplatky	16	292	(508)
II.	Čistý výnos z majetku vo фонде	17	(4 624 735)	5 760 439
j.	Náklady na financovanie fondu	18		
j.1.	náklady na úroky	19		
j.2.	zisky/straty zo zaistenia úrokov	20		
j.3.	náklady na dane a poplatky	21		
III.	Čistý zisk/strata zo správy majetku vo фонде	22	(4 624 735)	5 760 439
k.	Náklady na:	23	(620 548)	(988 636)
k.1.	odplatu za správu fondu	24	(543 917)	(483 250)
k.2.	odplatu za zhodnotenie majetku v dôchodkovom фонде	25	(19 691)	(454 306)
l.	Náklady na odplaty za služby depozitára	26	(43 002)	(38 601)
m.	Náklady na audit účtovnej závierky	27	(13 938)	(12 480)
A.	Zisk alebo strata	28	(5 245 283)	4 771 803