

**Ročná správa o hospodárení s majetkom
v Stabilita výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s.
k 31.12.2023**

Hlášenie o najvýznamnejších skutočnostiach Stabilita výplatný d.d.f., STABILITY d.d.s., a.s.

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

Európa

- ECB v sledovanom období pristúpila k šiestim zvýšeniam hlavnej sadzby celkovo o 200 bps. na aktuálnych 4,5 %. Rovnako zvýšila aj refinančnú sadzbu na 4,75 % aj depozitnú sadzbu na 4,0 %. ECB zdôraznila koniec cyklu sprísňovania menovej politiky, pričom sadzby dosiahli takú úroveň, ktoré sú dostatočne reštriktívne a dlhým pôsobením výrazne prispejú k návratu inflácie k celi. Sílne inflačné tlaky pochádzajúce z rastu cien energií, potravín a služieb a silný trh práce boli dôvody razantného zvýšenia úrokových sadzieb, čo cez prísné podmienky financovania viedli k ochladeniu ekonomickej aktivity. Inflácia k záveru roka významne spomalila, stále sa však drží nad inflačným cielom ECB, ktorá naďalej zdôrazňuje proinflačné riziko z dôvodu mzdových tlakov,
- Spotrebiteľská inflácia v eurozóne klesla v decembri 23 na 2,9 % a výrazne spomalila tempo rastu z 9,2 % dosiahnutej rok predtým. Dvojciferný pokles zaznamenali ceny energií, predovšetkým pre pokles cien ropy na svetových trhoch a k spomaleniu prispeli aj ceny potravín, služieb, bázický efekt a štatistické odchýlky vo vážení cenových zložiek v inflačnom koši. Spomaľuje aj jadrová inflácia, ktorú nahor ľahajú ceny služieb, ktoré sú do značnej miery ovplyvnené rastúcimi mzdami, cestovaním a bývaním,
- Ekonomika eurozóny vykázala v 3Q23 pokles na kvartálnej báze o 0,1 %, v medziročnom porovnaní stagnovala a prechádza obdobím mierej recessie. Ekonomiku podporili vládne výdavky, ostatné hlavné zložky ako spotrebiteľské výdavky, zahraničný obchod a investície, medziročne klesli. Hospodársku aktivitu brzdia vysoké úrokové sadzby, priebeh vojny na Ukrajine, vysoké ceny energií, nižší výkon priemyslu a stavebnictva a slabšia kúpna sila obyvateľstva v dôsledku inflácie. Ekonomická aktivita sa postupne stabilizuje. Miera nezamestnanosti dosiahla v novembri 6,4 %
- Spomaľovanie ekonomík (PL, RO) resp. recessia (ČR) zasiahli aj krajiny stredoeurópskeho regiónu z dôvodu uplatňovania reštriktívnej menovej politiky centrálnych v boji s dvojcifernou infláciou, ktorá sa podpísala pod obmedzenie spotrebiteľských výdavkov, investícií pre pokles úverov a slabý globálny dopyt. Miernou podporou boli vládne výdavky. Pokles inflačných tlakov na jednocierné úrovne, aj z dôvodu účinnej menovej politiky a posilneniu domáčich mien (lacnejší import), umožníl Poľskej centrálnej banke znížiť sadzbu o 100 bps, na súčasných 5,75 % a ČNB o 25 bps, na 6,75 %. Rumunska CB udržia hlavnú sadzbu na hodnote 7 %, , poklesu cien energií a bázického efektu. Centrálne banky zatiaľ udržiavajú sadzby na nezmenených úrovniach (PL 6,75 %, CZ 7 %, RO 7 %), čo súvisí s hrozbohou hospodárskej recessie aj napriek dvojcifernej inflácii. Očakávané spomalenie inflácie do jednocierných hodnôt dáva priestor na uvoľnenie menovej politiky a podporu domácej ekonomiky. Uvedené krajiny sú z pohľadu ratingu hodnotené ako kvalitné vďaka diverzifikovanej ekonomike, odbornej a flexibilnej pracovnej sile a schopné odolávať väčšine makroekonomických hrozieb. Negatívom je zhoršovanie stavu verejných financií a zvýšenie vládnych výdajov spolu so znížením daní a neistotu ohľadne fiskálnej nerovnováhy v strednodobom horizonte.
- HDP Slovenska v 3Q23 dosiahlo rast 1,1 % r/r po raste 1,5 % v 2Q. Rast ekonomiky podporil najmä zahraničný obchod, naopak domáci dopyt medziročne klesol zásluhou pretrvávajúceho útlmu konečnej spotreby domácností. Inflácia v novembri spomalila na 6,6 % r/r z dvojciferných hodnôt,
- Za zlepšením investorskej nálady v Nemecku meranej indexom ZEW stáli predovšetkým očakávanie znižovania úrokových sadzieb ECB v budúcom roku, priaznivejšia situácia na energetických trhoch a spomalenie rastu cien. Z pohľadu investorov má ekonomika Nemecka to najhoršie už za sebou a odrazila sa od dna. Investori, aj napriek prebiehajúcej recessii a prísnym podmienkam financovania, majú optimistický výhľad nielen na priemysel ale aj domáci a zahraničný dopyt,
- Vyhladky podnikateľského sentimentu sa ku koncu roka mierne zlepšili, poukazujúc stabilizáciu a oživenie ekonomiky. Otrasy na finančnom trhu a v bankovom sektore spolu s energetickou krízou odzneli a pozitívne sektor vnímal dosiahnutie vrcholu pri zvyšovaní úrokových sadzieb. Ekonomika je však stále slabá pre geopolitickej tlaky, obmedzovanie podnikových investícií a spotrebiteľských výdavkov (inflácia zredukovala disponibilné príjmy) a slabý globálny dopyt, ktorým trpí hlavne sektor priemyslu a v ktorom dochádza k prepúšťaniu a insolvenciám podnikov,
- Index PMI v priemysle dosiahol v decembri 48,1 b. a v službách 44,6 b. Podľa mäkkých dát prechádza ekonomika EMÚ recessiou,

USA

- Index ISM v priemysle dosiahol v novembri 46,7 b. a už dlhšiu dobu sa nachádza v pásme kontraktie. Výrobcovia dlhodobejšie čelia slabému dopytu, čo sa postupne premetia do prepúšťania. Z viacerých sektorov sa ozývajú hlasy o pomerne dramatickom spomaľovaní aktivity v ich oblasti. Situáciu vyjadruje odsklon spotrebiteľov od tovarov k službám, čo potvrdzuje aj Index ISM v službách, ktorý sa nachádza v pásme expanzie vďaka relatívne silného spotrebiteľskému dopytu. Situácia v dodávateľských reťazcoch sa zlepšila,
- Spotrebiteľská inflácia v decembri výrazne spomalila svoje tempo na 3,4 % r/r v porovnaní s 6,9 % v decembri 2022 predovšetkým v dôsledku bázického efektu, lacnejších energií ale aj čínskej deflácie. Spomalila aj jadrová inflácia na 3,9 % z 6 %, kde badať vplyv spomalenia cien nájomného a služieb.

Inflácia uplatňovaním reštriktívnej menovej politiky významne klesla a trh si údaje vysvetlil ako ukončenie uťahovania monetárnej politiky s predpokladom znižovania úrokových sadzieb v roku 2024. Fed však stále zdôrazňuje ponechanie sadzieb na vysokých úrovniach po dlhšiu dobu kvôli silnému trhu práce.

- Fed v priebehu roka zvýšil úrokové sadzby celkovo o 100 bps. do pásma 5,25 – 5,50 % a naďalej bude pokračovať v redukcii svojej bilancie tempom 95 mld. USD mesačne. Fed dvíhal sadzby naposledy v júli pre klesajúce inflačné tlaky, stále však ostáva ostražitý a udržiava menovú politiku v reštrikčnom pásme, kým sa neobjavia výraznejšie signály poklesu inflačných tlakov. Tie na vyšších ako želaných úrovniach udržiava silný rast ekonomiky, odolnosť spotrebiteľov a silný trh práce. Vzhľadom na zvolňovanie inflácie ráta Fed s projekciou poklesu sadzieb v budúcom roku, čo potvrdzujú aj slová Powell, že prvý pokles sadzieb je na „dohľad“. Fed musel v 1H riešiť stabilizáciu bankového sektora pre obavu o zdravie a finančnú stabilitu bankového sektora z dôvodu krachu dvoch stredne veľkých bánk, nárast volatility bol krátkodobý. Následne S&P zhoršil rating viacerým americkým bankám,
- Americký trh práce ostáva naďalej silný, čo prispieva k mzdrovej inflácii a relativne silným spotrebiteľským výdavkom. Miera nezamestnanosti dosahovala v decembri 3,7 % r/r. Silný dopyt po pracovníkov zo strany zamestnávateľov sa začína ochladzovať a dokonca dochádza už aj k prepúšťaniu. Nárast zamestnanosti nastal v službách, pokles v priemysle. Rast pracovných miest je v ostrom kontraste s údajmi v technologickom priemysle, ktorý pre spomalenie ekonomiky, slabší dopyt po elektronike, cloudovým službám a digitálnej reklame výrazne škrtol pracovnú silu. Tempo rastu priemernej mzdy v hospodárstve sa drží dlhodobo nad 4,0 %.
- Spotrebiteľský sentiment sa v druhej polovici roka odrazil od dlhoročných miním. Domácnosti sa cítia viac komfortne a pociťujú zlepšenie vyplývajúce zo zníženia obáv recesie, poklesu inflačných tlakov a výsnej dôvery v ekonomiku. Viac sú ale skeptickejšie do budúcnosti, keďže inflácia stále zaťažuje kúpschopnosť obyvateľstva, zaťažuje rodinné financie, znižuje ich životnú úroveň, úspory a obavy plynú aj z očakávaného nárastu nezamestnanosti,
- Americká ekonomika dosiahla v 3Q23 rast 4,9 %, najvyšší za posledná dva roky, k čomu dopomohli vládne výdavky a podnikové investície. Spotrebiteľské výdavky priniesli menší príspevok k celkovému rastu. Výkon ekonomiky tak naďalej prekonáva obavy z recesie, ale vzhľadom na vysoké úrokové sadzby, ktoré ovplyvňujú situáciu v stavebnictve a realitnom trhu, sa jedná o nadvýkon,
- Fitch znižil hodnotenie úverovej spoločnosti USA o jeden stupeň na AA+ a agentúra Moodys zhoršila výhľad zo stabilného na negatívny pri ponechaní ratingu na AAA. Dôvodom týchto krokov bolo zhoršenie fiškálnej situácie v najbližších troch rokoch, vysoké a stále rastúce zadlženie, opakované jednania o dlhovom strope a vnútropolitická polarizácia v kongrese, ktorý sa nedokáže dohodnúť na spôsoboch zníženia deficitu.

Čína

- PMI v priemysle z dôvodu optimizmu z otvorenia ekonomiky z prísnej covidovej politiky naberalo na sile v podobe oživenia spotrebiteľských výdavkov a silných vládnych výdavkov na infraštruktúru. Po slubnom začiatku však ekonomika strácali na sile a PMI kleslo do pásma kontrakcie. Výsledky PMI sú naďalej silne zasiahanuté realitným sektorm. Padajúci predaj domov silne ovplyvňuje spotrebiteľské výdavky týkajúce sa tovarov dlhodobej spotreby a tovarov v súvislosti s bývaním, ktoré sú navyše utlmované zhoršujúcou sa situáciou na trhu práce,
- Agregátne úverovanie ekonomiky je sprevádzane nekonzistentnými výsledkami. Lepšie mesiace sa striedajú s horšími. Banky a vláda zintenzívňuje úverovú pomoc pri obnove sektora nehnuteľností, dopyt po úveroch zo strany domácností je stále slabý a pokles investičnej aktivity sa prejavilo aj v znížení dopytu po podnikateľských úveroch. Rast dluhu ľahajú hlavne miestne vlády,
- Spotrebiteľské ceny v novembri klesli o 0,5 % r/r a odráža zdráhanie sa spotrebiteľov miňať viac zo svojho disponibilného príjmu. Slaby domáci dopyt neumožňuje obchodníkom dvíhať ceny. Výrobná inflácia prehľbuje svoj pokles už vyše roka, keďže výrobcovia zápasia s nízkymi cenami komodít, slabým domácom a zahraničným dopytom. Deflačné tlaky v krajinie silnejú a tak skoro neskončia,
- Zahraničný dopyt je stále silne ovplyvňovaný slabým domácom aj externým dopytom. Hoci rast exportu o 0,5 % r/r bol rastom po dlhých mesiacoch a import klesol len o 0,6 % r/r, čakali sa lepšie čísla aj vzhľadom na nízku porovnávaciu bázu. Zatiaľ sa nedá povedať, že by sa už Čína uberala udržateľnou cestou rastu. Pokles exportu potvrdzuje ochladenie globálneho dopytu a slabý import je odrazom realitnej krízy a útlmu v stavebnictve (pokles dovozu komodít),
- Rast HDP čínskej ekonomiky stúpol za celý minulý rok o 5,2 %, v porovnaní s rastom 3 % v roku 2022. Výsledky však nie sú také rúžové ako sa prvý pohľad môže zdať. Čína sa zamotáva do deltačnej špirály a stále čeli realitnej kríze, ktorá do značnej miery ovplyvňuje chod ekonomiky s napojením na stavebnictvo a spotrebiteľské výdavky nehovoriac o naštrenení dôvery voči zahraničným investorom. Investori sa obávajú nárastu kreditných udalostí v realitnom sektore (nesplácanie dlhov a nedokončené stavebné projekty) a rozšírenie sa problémov z tieňového bankového systému do finančného sektora. Znepokojujé tempo dosahujú investície a maloobchodné tržby nenapĺňajú očakávania. Spomalenie súvisí s geopolitickým napäťom a plánmi USA obmedziť investície do klúčových sektoroch čínskej ekonomiky a uplatňovaním regulačných opatrení. Je na čínskej vláde aby ekonomiku podporila fiškálnymi stimulmi. Miera nezamestnanosti v decembri dosiahla 5,1 %,

- Centrálna banka a vláda v sledovanom období uskutočnila viacero krokov na podporu domácej ekonomiky v podobe zníženie úrokových sadzieb, (dá sa však považovať len za kozmetické), zvýšenia likvidity bankového sektora, zvýšenia atraktívnosti (zníženie burzových poplatkov) a dôvery finančného trhu ohľadne vývoja na realitnom trhu. Investori sú však naďalej znepokojení pre nedostatočné fiškálne a monetárne stimuly.
- Domáca mena klesla voči USD na 16-ročné minimá kvôli rastúcemu pesimizmu vo vzťahu čínskej ekonomike (Čína po prvýkrát od 1998 zaznamenala štvrtročný odliv priamych zahraničných investícií) a finančným trhom. Prílišné oslabovanie môže podnietiť odliv kapitálu, zníženie konkurenčného prostredia a pre export by prinieslo len malé výhody.

Komodity

- pre slabý globálny dopyt po ropy, prevahou ponuky nad dopytom a spomaľovaní kľúčových ekonomík. Cenu ropy významne ovplyvňuje dianie na Blízkom východe,
- Zlato sa udržiava nad hranicou 2000 USD/uncu a šplhá sa nahor pre pokračujúci pokles výnosov v USD a oslabenie USD.

Kreditné riziko

Na trhu po väčšine prevládala risk on nálada aj napriek rastúcim úrokovým sadzbám a riziku recessie. Vývoj rizikových prirážok bol u väčšiny emisií / emitentov priaznivý a teda vplyv kreditnej oblasti u single dlhopisoch ale aj dlhopisových ETF bol na celkovom zhodnotení pozitívny. Výraznejší pokles rizikových prirážok dosiahli menej kvalitnejší emitenti nachádzajúci sa v neinvestičnom pásmе resp. v spodnej časti investičného pásmá vďaka poklesu rizikovej averzie, prekonaniu energetickej krízy a postupného absorbovania vplyvov vojnového konfliktu do reálnej ekonomiky. Vývoj prirážok bol do značnej miery individuálny bez ohľadu na rizikovosť emitenta, sektoru alebo geografickú oblasť.

Dôvody vývoja rizikových prirážok:

- podnikateľské a spotrebiteľské prostredie sa po náraste optimizmu v priebehu roka ku koncu roka zhoršil pre obavy z ekonomickej recessie, ktorá reálne dorazila do časti Európy. Problémom ostáva neochota spotrebiteľov miňať pre vyššie ceny tovarov a služieb, pretrváva slabé ekonomické prostredie ovplyvnené situáciou v priemysle a poklesom investícii a slabý globálny dopytom. Zhoršujú sa podmienky na trhu práce. Pozitívum vidia v poklese inflácie a očakávanom znižovaní úrokových nákladov,
- inflačné tlaky sa zmierňujú na globálnej úrovni a sú odrazom vysokého bázického efektu, poklesu cien energií a služieb. Centrálné banky naďalej uplatňujú reštriktívnu monetárnu politiku a hovoria o opatnosti ohľadne tempa a rozsahu znižovania sadzieb,
- snaha Číny podporiť realitný sektor a spotrebiteľské výdavky masívnym nalievaním zdrojov do finančného systému. Hrozba nárastu kreditných udalostí v čínskom realitnom sektore pretrváva a môže negatívne ovplyvniť finančné zdravie domáčich bank,
- firmy z cyklického a necyklického sektora čelia nižšiemu spotrebiteľského dopytu a obmedzeniu investičných aktivít kvôli vysokým úrokovým sadzbám,
- nepriaznivá situácia na realitnom trhu spojená s klesajúcimi cenami nehnuteľností a vysokými úrokovými sadzbami,
- všeobecná implementácia opatrení na podnikovej úrovni ako zvyšovanie efektívnosti, škrtanie nákladov,
- stabilné hospodárske výsledky v IT sektore a bankovníctve, prebiehajúca diverzifikácia zdrojov v energetickom sektore,
- riziko drahého financovania, čo u firiem znamená spomalenie investícii a zhoršenie kreditných ukazovateľov.

U väčšiny emitentov došlo v sledovanom období k zlepšeniu ratingu resp. výhľadu, ktoré bolo podporené zlepšenými hospodárskymi a obchodnými ukazovateľmi, zvýšenie efektívnosti nákladov, oživenie sektoru služieb, zvládnutie energetickej krízy a odstránenie problémov v dodávateľských reťazcoch. V prípade štátov sa jednalo o uskutočnenie potrebných reforiem a relatívnu odolnosť ekonomík vzhľadom na reštriktívnu menovú politiku centrálnych bank a spomaľovanie globálnej ekonomiky. Pokles ratingu/výhľadu u vybraných emitentov súvisel so špecifickými problémami daného odvetvia, ktorého hlavným menovateľom bol pokles tržieb a marží pre obmedzenie spotrebiteľských výdavkov, a zhoršenie kreditných ukazovateľov. Emitenti po extrémne uvoľnenej menovej politike čeliili drahšiemu financovaniu svojich dlhov za výrazne horších trhových podmienok, čoho výsledkom je nárast nesplácaných úverov v stredoeurópskom regióne. Medzi najviac zasiahanutý patril realitný sektor.

Zlepšenie kvality portfólií prebieha už dlhšiu dobu a súvisel hlavne s maturitou dlhopisov nachádzajúcich sa HY, zvýšením ratingu do investičného stupňa a obstarávaním kvalitných dlhopisoch nachádzajúcich sa v investičnom pásme.

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 pôsobi) / štátu

(stav reforiem, stav verejných financí, fiškálna konsolidácia, rast HDP, vývoj nezamestnanosti, odolnosť ekonomiky voči externému prostrediu, príliv investícii, nárast verejného dlhu a pod.) alebo bola vyvolaná geopolitickou situáciou resp. jednorazovými skutočnosťami (vojna na Ukrajine, energetická kríza, zahranično-obchodné vzťahy, sankcie západných krajín voči Rusku, vojnová konflikt na Blízkom východe).

Úrokové riziko

V sledovanom období došlo k poklesu všetkých sledovaných výnosových kriiek. Pôvodný rast kriiek v 1H pre pretrvávajúcu vysokú infláciu vystriedal ich pokles pre odznievanie inflačných tlakov a dosiahnutie vrcholu sprísňovania menových politík. Uvoľňovanie menových politík sa už začalo v ČR, kde došlo k poklesu sadzieb aj na medzibankovom trhu a podobné kroky sa očakávajú v roku 2024 aj od Fed a ECB. Charakteristickou črtou všetkých výnosových kriiek bol ich výrazný inverzný tvar, čo všeobecne signalizuje spomalenie ekonomiky resp. recesiu. Úrokové sadzby sa od druhého polroku nachádzajú v reštrikčnom teritóriu, t.j. sadzby prevyšujú infláciu. Úrokové riziko prispelo k celkovému zhodnotenie fondu pozitívne. Úrokové riziko prispelo k celkovému zhodnotenie fondu pozitívne.

Modifikovaná durácia dlhopisovej zložky, ako nástroj na sledovanie citlivosti ceny dlhopisu v závislosti od zmeny úrokových sadzieb, sa vyvíjala v súlade s investičnou stratégiou d.d.f. mieme stúpla na 3,00 a odrážala investičné aktivity súvisiace s podmienkami a vývojom na trhu.

Menové riziko

K 31.12.2023 sa v majetku fondu priamo nenachádzali priamo žiadne cudzie, nakoľko v októbri 2023 zmaturoval český štátnej dlhopis denominovaný v CZK . Majetok vo fonde bol vystavený menovému riziku voči iným cudzím menám, ktoré sa nachádzali v aktívach (ETF) denominovaných v EUR a tvorené podkladovými nástrojmi denominovanými v cudzej mene. Celková expozícia fondu voči cudzej však dosahovala 0,11 % a jej vplav na celkové zhodnotenie bol minimálny.

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, predstavoval 0,6 % p.a. z objemu realizovanej investície.

Fond dosiahol kladné zhodnotenie 6,43 %, hlavne vďaka rastu hodnoty akciových a peňažných investícií.

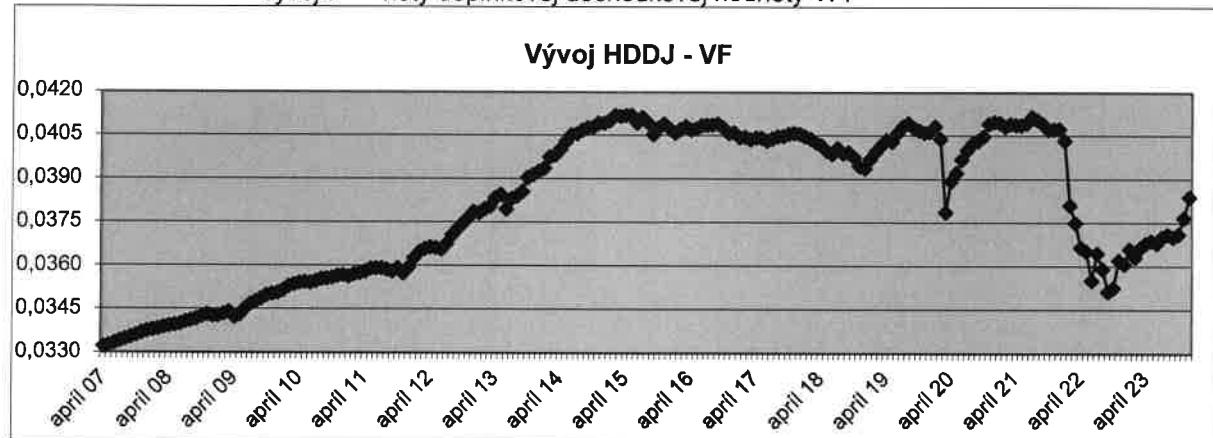
Záver

Rok 2023 priniesol mnoho výziev, problémov ale aj príležitosti, ktoré formovali trhové prostredie a subjekty ich zvládali s rôznou úspešnosťou. Pretrvávajúce fundamentálne problémy jednotlivých odvetví, vypuknutie kríz (banková, realitná) a rozhorenie vojnového konfliktu na blízkom východe boli z pohľadu trhu zvládnuteľnejšimi v porovnaní s nedávnou pandémiou a šokom z vypuknutia vojnového konfliktu na Ukrajine, ktoré predstavovali veľmi neistý a nepredvídateľný vývoj. Eufóriu trhom dodalo ukončenie zvyšovanie sadzieb centrálnymi bankami, ktoré reagovali na pokles inflačných tlakov. Náladu investorom zlepšilo očakávanie znížovanie sadzieb a pokles obáv z celosvetovej recesie pre optimistickejšie ekonomicke vyhládky v budúcom roku. Dôležitým prejavom zlepšenia situácie bolo zníženie kreditného rizika vyjadrené poklesom rizikových prírázok u väčšiny emitentov. Ťažkosťami prechádzalo podnikateľské prostredie, ktoré zasiahol pokles tržieb v podobe zníženia spotrebiteľských výdavkov a vysoká inflácia spolu s vysokou úrovňou úrokových sadzieb ovplyvnila ich investičnú činnosť a spôsobila zdraženie dluhu a výnimkou neboli ani úpadky spoločnosti. Z pohľadu sledovania rizika sa najväčšia pozornosť venovala realitnému sektoru pre pokles cien kancelárskych a rezidenčných nehnuteľností a zhoršenie kreditných a hospodárskych ukazovateľov. Primárnym dôvodom bol rast úrokových sadzieb a s tým spojené záporné prečinenie, drahé financovanie projektov a refinancovanie existujúceho dluhu. Sektor tak zasiahlo prudké spomalenie transakcií a u niektorých subjektov došlo aj k platobnej neschopnosti čo spolu s otrasmí na bankovom trhu znížili ochotu bánk poskytovať developerom financovanie. Realitný sektor je zastúpený v rámci single pozícií a aj fondov hlavne vo VPF. Pozitívne vnímame situáciu v energetickom sektore, v ktorom k zlepšeniu situácie pomohli silné finančné výsledky (tržby, zisk) energetických firm podporené prudkým rastom cien vyvolané vojnou a následne energetickou krízou v Európe. Spoločnosti pristúpili k zníženiu dividend, diverzifikácii zdrojov (odklon/zniženie dodávok z Ruska) a aktivít (vzrástol podiel skladovania plynu na celkových tržbách), znížila sa expozícia spoločnosti ohľadne hedžingového rizika (zrušenie väčšiny krátkych pozícii plynu a integrácia európskeho trhu s energiami. Významným faktorom bola aj prípadná podpora štátov prevádzkovateľom kritickej infraštruktúry a v našom prípade aj maturita niektorých titulov. Sharpe ratio, ktorý vyjadruje výkonnosť fondu k podstupovanému riziku, dosiahol kladné hodnoty vzhľadom na vysoké zhodnotenie d.d.f. a citelný pokles volatility fondov.

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

- Centrálna banky, hlavne Fed a ECB zdôraznili koniec cyklu sprísňovania menovej politiky a v roku 2024 trhy očakávajú znižovanie úrokových sadzieb. Tempo a načasovanie ich poklesu bude závisieť od prichádzajúcich makroekonomických dát, predovšetkým od úrovne inflácie,
- Pokračujúce znižovanie inflačných tlakov do blízkosti inflačných cieľov centrálnych bank. Rizikom znižovania celkovej inflácie môže byť silný trh práce, mzdová inflácia a obnova spotrebiteľského dopytu,
- pretrvávanie vojenského konfliktu na Ukrajine a ich negatívne dôsledky na ekonomickú a sociálnu oblasť,
- oživenie hospodárskeho rastu za predpokladu uvoľňovania menovej politiky USA a EMÚ, vylúčiť sa ale nedá ani pretrvávanie recesie v niektorých ekonomikách,
- Ekonomická aktivita osciluje medzi expanziou a recessiou pre negatívne dôsledky vojny a stále vysoké ceny s dopadom na rodinné finančie a firemné investície.
- fundamentálne problémy čínskej ekonomiky kvôli slabému domácemu dopytu, realitnej kríze a deflačnej špirále s negatívnym dopadom svetovú ekonomiku,
- Geopoliticke napätie v súvislosti s vojnovým konfliktom na blízkom východe možnosť jej eskalácie a zahranično-obchodné globálne obmedzenia,
- premenlivá volatilita na trhu, častý výskyt korekcií ale aj príležitostí na akciovom a dlhopisovom trhu, ktorý bude do značnej miery determinovaný tempom uvoľňovania menovej politiky centrálnych bank, kreditnou situáciou a hospodárskymi výsledkami firiem spolu s ich výhľadmi.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty VF:



Dfo (PAS) 42-02

Výkaz pasív doplnkového dôchodkového fondu

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2203070002

Stav ku dňu

31.12.2023

Označenie	Položka	č. r.	Hodnota v tis. eur
a	b	c	1
1.	Záväzky	1	129
a)	záväzky voči bankám	2	
b)	záväzky z ukončenia doplnkového dôchodkového sporenia	3	84
c)	záväzky voči doplnkovej dôchodkovej spoločnosti	4	18
d)	záväzky z derivátových operácií	5	
e)	záväzky voči bankám z repoobchodov	6	
f)	záväzky z vypožičania finančného majetku	7	
g)	ostatné záväzky	8	27
2.	Vlastné imanie	9	35 709
a)	doplnkové dôchodkové jednotky na osobných účtoch účastníkov	10	
b)	doplnkové dôchodkové jednotky na osobných účtoch poberateľov	11	33 643
c)	zisk alebo strata za účtovné obdobie	12	2 066
3.	Pasíva spolu	13	35 838

Dfo (VVN) 43-02

Strana 1/1

Výkaz výnosov a nákladov doplnkového dôchodkového fondu

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2203070002

Stav ku dňu

31.12.2023

Označenie	Položka	č. r.	Hodnota v tis. eur
a	b	c	1
1.	Výnosy z úrokov a obdobné výnosy	1	431
a)	z peňažných prostriedkov na bežnom účte	2	
b)	z peňažných prostriedkov na vkladovom účte	3	97
c)	z dlhopisov a obdobných dlhových cenných papierov	4	334
d)	z nástrojov peňažného trhu	5	
2.	Výnosy z podielových listov a obdobné výnosy	6	901
3.	Výnosy z dividend a iných podielov na zisku	7	159
4.	Výnosy z operácií s cennými papiermi a podielmi	8	837
a)	z kapitálových cenných papierov a obdobných cenných papierov	9	837
b)	z dlhopisov a iných dlhových cenných papierov	10	
c)	z nástrojov peňažného trhu	11	
d)	z podielových listov a obdobných cenných papierov	12	
5.	Náklady na operácie s cennými papiermi a podielmi	13	0
a)	kapitálové cenné papiere a obdobné cenné papiere	14	
b)	dlhopisy a iné dlhé cenné papiere	15	
c)	nástroje peňažného trhu	16	
d)	podielové listy a obdobné cenné papiere	17	
6.	Zisk/strata z operácií s cennými papiermi a podielmi	18	837
7.	Zisk/strata z operácií s devízami	19	-26
8.	Zisk/strata z derivátov	20	
9.	Zisk/strata z operácií s drahými kovmi	21	
10.	Zisk/strata z operácií s iným majetkom	22	
I.	Výnos z majetku	23	2 302
11.	Transakčné náklady	24	0
a)	náklady na transakcie s CP platené depozitárovi	25	
b)	poplatky pri nákupe a predaji CP platené tretej strane	26	
12.	Bankové a iné poplatky	27	7
a)	bankové odplaty a poplatky	28	7
b)	burzové odplaty a poplatky	29	
II.	Čistý výnos z majetku	30	2 295
13.	Náklady na financovanie doplnkového dôchodkového fondu	31	
III.	Čistý zisk/strata zo správy majetku	32	2 295
14.	Iné výnosy	33	
15.	Náklady na odplaty	34	228
a)	náklady na odplatu za správu	35	228
b)	náklady na odplatu za zhodnotenie majetku v DDF	36	
c)	náklady na odplatu za prestup účastníka do inej DDS	37	
IV.	Zisk/strata doplnkového dôchodkového fondu za účtovné obdobie	38	2 067

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

31.12.2023

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	13032,93	36,3666
	prijaté na obchodovanie na inom regulovanom trhu	6	1852,04	5,1679
	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	16561,35	46,2122
	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	4391,32	12,2534
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	35837,64	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	128,37	0,3582
Cistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	35709,27	99,6418

Názov doplnkového
dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S22203070002

Stavkuðu

Členenie podľa sektoriového hľadiska

**Členenie podľa
geografického hľadiska**

č.r.	Štáty	Spolu			Dlhové CP			NPT			PL a CP			Prevoziténé CP a NPT			Vklady na BÚ a VÚ			Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
		objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v tis. eur	objem v %	objem v %	objem v %
a	b	1	2	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
1a	Členské štáty	32404,21	90,4195	11451,54	31,9539	0,00	0,0000	16561,35	46,2122	0,00	0,0000	4391,32	12,2534	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,0000	
1b	Nečlenské štáty	34333,43	9,5805	34333,43	9,5805	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,0000	
1	CELKOM																				
2	SK	7017,84	19,5823	2626,52	7,3289	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
3	4D	314,90	0,8787	314,90	0,8787	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
4	BE	503,41	1,4047	503,41	1,4047	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
5	CZ	1152,66	3,2163	1152,66	3,2163	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
6	ES	483,82	1,3500	483,82	1,3500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
7	FR	1667,85	4,6539	1667,85	4,6539	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
8	GB	491,70	1,3720	491,70	1,3720	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
9	HR	606,97	1,6937	606,97	1,6937	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
10	HU	456,84	1,2747	456,84	1,2747	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
11	ID	973,53	2,7165	973,53	2,7165	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
12	IL	659,52	1,8403	659,52	1,8403	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
13	MX	714,61	1,9940	714,61	1,9940	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
14	NL	1026,90	2,8654	1026,90	2,8654	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
15	PH	878,51	2,4514	878,51	2,4514	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
16	PL	938,29	2,6182	938,29	2,6182	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
17	RO	683,78	1,9080	683,78	1,9080	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
18	US	705,16	1,9677	705,16	1,9677	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
19	IE	6905,99	19,2702	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
20	LU	9655,36	26,9420	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		

Členenie podľa
mennového hľadiska

čís.r.	Mena	Zostatková fixácia úrokových mier	Spolu		Dlhové CP		NPT		PL a CP		Prevodené CP a NPT		Vklady na BÚ a VÚ		Pohľadávky doplnkového dôchodkového fondu	
			objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %										
a	b	c	1	2	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	20	21
0a	CELKOM EUR		35837,64	100,0000	14884,97	41,5345	0,00	0,0000	16561,35	46,2122	0,00	0,0000	4391,32	12,2534	0,00	0,0000
0b	CELKOM USD		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
0c	CELKOM CZK		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
0d	CELKOM HUF		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
0e	CELKOM PLN		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
0f	CELKOM JPY		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
0g	CELKOM OSTATNÉ		0,00	0,0000	0,00	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000
1	EUR	01M3M	1538,84	4,2939	714,61	1,9940	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	824,23	2,2999	0,0000	0,0000
2	EUR	03M6M	-1879,59	5,2447	752,20	2,0989	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	1127,39	3,1458	0,0000	0,0000
3	EUR	6M1R	2614,63	7,2958	483,82	1,3500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	2130,81	5,9457	0,0000	0,0000
4	EUR	R1PR3	8432,60	23,5300	8432,60	23,5300	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
5	EUR	R3PR5	3623,23	10,1101	3623,23	10,1101	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
6	EUR	R5PR10	818,51	2,4534	878,51	2,4514	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
7	EUR	M1	201,02	0,5609	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	201,02	0,5609	0,0000	0,0000
8	EUR	NA	16669,22	46,5132	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	16561,35	46,2122	0,0000	0,0000	107,87	0,3010	0,0000	0,0000

Hlášenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

Názov doplnkového dôchodkového fondu
Štatília výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s.

Počet účastníkov/pobereťov dávok v Európskej spoločnosti	Objem príspievku/vypočítaných dávok v Európskej spoločnosti	Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa veku										Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa spôsobu pripomienania/pobierania dávok
		Počet účastníkov/pobereťov dávok podľa pohlavia										
muži	ženy	18-25 vŕtane	26-30 vŕtane	31-35 vŕtane	36-40 vŕtane	41-45 vŕtane	46-50 vŕtane	51-60 vŕtane	nad 60	aktívny	pasívny	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14
34 046	6 132 205	20 586	13 461	40	48	195	197	182	8 040	25 166	15 346	16 700