



STABILITA

doplnková dôchodková
spoločnosť

**Polročná správa o hospodárení s majetkom
v Stabilita konzervatívnom príspevkovom d.d.f.,
STABILITA, d.d.s., a.s. k 30.6.2026**

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

Prehľad udalostí na trhu pohľadom cez vybrané trhové riziká, ktoré doplnkový dôchodkový fond podstúpil:

Kreditné riziko a rating

Príspevok kreditného rizika, t.j. zmena rizikovej prirážky bol k celkovému zhodnoteniu pozitívny (t.j. došlo k poklesu rizikovej prémie). Kreditná kvalita KPF zodpovedá konzervatívnej stratégii.

Dôvody vývoja rizikových prirážok:

- Sentiment podnikateľského prostredia po poklese v priebehu prvého polroka mierne vzrástol. Podnikatelia vnímajú súčasne podmienky menej pesimistickejšie podporené zmiernením obáv z dominových účinkov iránskej vojny na najväčšiu európsku ekonomiku. Zlepšenie situácie odrážal pokles cien ropy a energií v súvislosti s pokrokom v mierových rokovaníach medzi USA a Iránom. Nemecká ekonomika očakáva slabý 2Q a obchodné očakávania firiem zostávajú na nízkej úrovni. Negatívne sa do nálady premieťa rozhodnutie ECB o zvýšení sadzieb a vojna v Iráne. Zvýšené inflačné tlaky a slabnúci dopyt v súčasnosti viac zaťažujú aktivitu v sektore služieb,
- Sentiment investorov v Nemecku podľa indexu ZEW v prvom polroku klesol, hoci na začiatku roka vďaka fiškálnym stimulom vykazoval optimizmus. Obrat spočiatku nastal kvôli trvajúcim americkým colným hrozbám, neaplnenému oživeniu krehkého rastu v Európe a rizikám v obchodnej politike USA a Číny. Index ZEW následne prudko prepadol na 3-ročné minimum z dôvodu vypuknutia vojny v Iráne. Eskalácia konfliktu prudko zvýšila ceny energií a inflačné tlaky zmazali nádeje na silnejšie oživenie ekonomiky. Optimizmus nemeckých investorov sa výrazne zlepšil ku koncu polroka vďaka nádeji, že skoré ukončenie konfliktu s Iránom zmierni tlak pre energeticky náročné odvetvia a posilní domáci dopyt,
- Spotrebiteľská dôvera v USA v júni vzrástla po sérii mesačných poklesov, keďže upokojenie situácie na Blízkom východe viedli k poklesu cien energií, čo pomohlo zmierniť tlak na rozpočty domácností. Vnímanie finančnej situácie domácností a širšej ekonomiky sa zlepšilo. Dôvera ale zostáva veľmi citlivá na ceny benzínu. Vysoké životné náklady však zostávajú pre Američanov kľúčovým problémom,
- Ekonomika eurozóny v 1Q stúpila medziročne o 0,3 % v dôsledku prudkého poklesu írskeho HDP pre revíziu údajov a pre prudko rastúce ceny energií spôsobené vojnou v Iráne. Podporou ekonomiky, hoci slabšou, boli spotrebiteľské a vládne výdavky, negatívny vplyv mali investície a zahraničný obchod,
- Rast HDP USA v 1Q26 sa medziročne zvýšil o 2,1 % podporený masívnym nárastom podnikateľských investícií do umelej inteligencie a zariadení. Spotrebiteľské výdavky spomalili tempo rastu na 0,5 %, poháňané dopytom po službách vrátane zdravotnej starostlivosti a finančných služieb, zatiaľ čo výdavky podnikov na zariadenia a stavby vzrástli o 10,4 %, čo je najrýchlejšie tempo za takmer tri roky. Správa poukazuje na stabilnú ekonomiku, ale geopolitická situácia by mohla spomaliť rast pre opatrnejší prístup spotrebiteľov k výdavkom kvôli vysokej inflácii.
- Rast HDP Číny v 2Q26 dosiahol 4,3 % a hlboko podliezol rast 5 % v 1Q26. Spomalenie bolo ešte prudšie, ako sa očakávalo, keďže slabý domáci dopyt prevážil zrýchlenie v priemyselnom sektore, ktorý poháňali podniky súvisiace s technológiami. Priemyselná produkcia podporená rastúcim príspevkom high-tech produktov sa síce zvýšila, ale maloobchodné tržby a investície medziročne naďalej zápasia s problémami slabého dopytu a prepadom na trhu s nehnuteľnosťami,
- Zhoršenie stavu verejných financií, vysoké rozpočtové výdavky, problémy s fiškálnou konsolidáciou a situácia v medzinárodnom obchode s negatívnym dopadom na hospodárstvo boli dôvodom zhoršenia ratingu Slovenska. Z podobného dôvodu sa znížil rating aj Mexiku. Zhoršenie výhľadu u Indonézie je prejavom straty dôvery medzinárodných investorov kvôli obavám z politickej neistoty v krajine a poklesu ekonomickej sily. V prípade Filipín sa jednalo o zhoršenie makro fundamentov pre zvýšenú expozíciu voči globálnemu energetickému šoku. Zvýšenie ratingu Litvy bolo podporené dôveryhodným politickým rámcom zakotveným v členstve v EÚ a eurozóne, miernym verejným dlhom, fiškálnou obozretnosťou a odolnosťou voči vonkajším rizikám. Zlepšený výhľad Bulharska odráža vstup krajiny do EMÚ, zlepšenie politickej stability, potenciálu rastu a reformami,
- Vývoj rizikových prirážok na dlhopisovom trhu v prvom polroku 2026 priniesol dve odlišné fázy. Kým začiatok roka nadviazal na výrazné zužovanie prirážok ešte z minulého roku, koniec 1Q priniesol geopolitický a inflačný šok z dôvodu vypuknutia vojnového konfliktu medzi USA a Iránom. Ten prirážky dočasne ale o to intenzívnejšie rozšíril, aby sa v 2Q opäť znížili a stabilizovali vďaka silným korporátnym výsledkom a upokojeniu situácie na Blízkom východe.
- HY dlhopisy s nízkym ratingom kopírovali trajektóriu IG dlhopisov, no s vyššou volatilitou. Na začiatku profitovali zo silného apetítu investorov po výnosoch. Napriek dočasnému rozšíreniu spôsobenému obavami z inflácie zaznamenal segment HY za prvý polrok kladnú výkonnosť, čo znamená, že trh nevníma riziko zlyhania ako vysoké a to aj vďaka dôvere investorov pre schopnosť podnikov generovať dostatok cash-flow na pokrytie vyšších úrokových nákladov. Nárast dlhu kvôli rozsiahlym investíciám do AI infraštruktúry prispieva k nárastu rizikových prémii korporátnych dlhopisov nielen u HY ale aj u IG,

- Rizikové prírážky vládnych dlhopisov síce nedosiahli takých výkyvov ako HY, prudký nárast výnosovej krivky po prepuknutí vojny v Iráne znamenal zápornú výkonnosť vládnych ETF. Na RP negatívny vplyvala masívna vlna nových emisií (hlavne z EÚ), vojna v Iráne a ropný šok. Trh však dokázal zvýšenú ponuku štátneho dlhu úspešne absorbovať,
- V majetku d.d.f., v rámci sledovaného obdobia, prevládali miery pokles RP, ktorého vývoj bol odlišný nielen v jednotlivých sektoroch, ale aj medzi emitentami v rámci jedného sektoru. Vyššiu volatilitu RP štandardne dosahujú dlhopisy z EM a krajín strednej a východnej Európy, menšiu IG dlhopisy a vládny sektor na vyspelých trhoch.
- porovnaní s 31.12.2025 nedošlo k zmene kvality dlhopisového portfólia, ktorého priemerná hodnota dosahuje stupeň A-.

Úrokové riziko

Príspevok úrokového rizika k celkovému zhodnoteniu bol negatívny z dôvodu nárastu eurovej výnosovej krivky.

Dôvody pohybu výnosových kriviek:

- ECB zvýšila hlavnú úrokovú sadzu o 25 bps. na 2,40 % a depozitnú na 2,25 %. Zvýšenie sadzieb bola reakciou na rastúce ceny energií spôsobené konfliktom na Blízkom východe. ECB zdôraznila, že sa zintenzívnili riziká rastu inflácie a súčasne znížila odhad hospodárskeho rastu eurozóny. ECB ponechala otvorené dvere pre ďalšie zvyšovanie sadzieb v tomto roku, s tým že ďalšie kroky budú závisieť výlučne od prichádzajúcich ekonomických dát a dĺžky trvania energetického šoku. Naopak, ochladzujúci sa trh práce v EMÚ by mal zabrániť prudkému oživeniu rastu miezd, čo by malo ECB umožniť zdržať sa agresívneho sprísňovania menovej politiky,
- Fed v sledovanom období ponechal referenčnú úrokovú nezmenenú v pásme 3,50 % - 3,75 %. Nový guvernér zdôraznil záväzok Fedu dostať infláciu pod kontrolu. Prejav trh vyhodnotil aj ako obnovenie dôvery vo Fed a presvedčenie Fedu bojovať proti inflácii. Fed uviedol, že inflácia zostáva zvýšená a sľúbil, že zabezpečí cenovú stabilitu, pričom hospodársky rast označil za solídny a rast produktivity a kapitálové investície za silné. Inflácia sa stala väčším problémom ako slabosť trhu práce. Trh očakáva jedno zvýšenie do konca roka,
- Inflácia v eurozóne, ktorá ešte na začiatku roka podliezla inflačný cieľ ECB, stúpila v júni na medziročnej báze o 2,8 %, pričom spomalila z májových 3,2 % r/r. Jadrové spotrebiteľské ceny stúpili o 2,4 % r/r. Za rastom cien stál ozbrojený konflikt na Blízkom východe, ktorý dočasne vyhnal cenu ropy nad 100 USD/barel. To viedlo k najprudšiemu rastu inflácie od 2022 hlavne v oblasti energií a služieb. Potravinový medziročný zlacneli.
- Spotrebiteľská inflácia v USA mala podobný priebeh ako v EMÚ, s tým rozdielom, že úroveň inflácie dosahuje vyššie hodnoty a Fedu sa ju zatiaľ nepodarilo dostať do blízkosti svojho inflačného cieľa. Rast cien v júni dosiahol 3,5 % (výrazne spomalenie z 4,2 % v máji) a jadrová inflácia stúpila o 2,6 % r/r. Nárast tempa bol výsledkom rastúcich cien benzínu a výrazne sa zvýšili aj ceny potravín, nájomného, leteniek a iných tovarov a služieb. Ceny energií boli len jedným z faktorov, ktoré tvrdo hlavo udržiavali infláciu nad cieľovou úrovňou Fedu. Spoločnosti zatiaľ neprenášajú náklady na spotrebiteľov v plnej miere,
- Výnosové krivky v EUR a USD stúpili a ceny vládnych dlhopisov klesli pre pretrvávajúci konflikt medzi USA a Iránom, zvýšené ceny ropy a z toho vyplývajúci inflačný šok. Obchodníci zvýšili stávky, že Fed bude musieť zvýšiť úrokové sadzby (namiesto pôvodného zníženia ešte na začiatku roka), aby obmedzil infláciu po prudkom náraste cien ropy. US 30y výnosy stúpili na úroveň z roku 2007. V prípade výnosovej krivky v EUR trhy začali agresívnejšie vsádzať na ďalšie zvyšovanie sadzieb ECB, ak ceny energií zostanú zvýšené, čo udržiava tlak na rast celej krivky. V oboch prípadoch platí, že najviac stúpili dvojročné splatnosti, ktoré sú veľmi citlivé na rozhodnutie o menovej politike centrálnych bánk.

Modifikovaná durácia dlhopisovej zložky, ako nástroj na sledovanie citlivosti ceny dlhopisu v závislosti od zmeny úrokových sadzieb, klesla. Klesajúci vývoj durácie súvisel s minimálnou aktivitou dlhopisových aktív a prirodzeným skracovaním ich durácie. Vyvíjala sa však v súlade s investičnou stratégiou d.d.f. a odrážala investičné aktivity súvisiace s podmienkami a vývojom na trhu. Modifikovaná durácia sa v sledovanom období stabilizovala mierne pod úrovňou 3,5. Do majetku sa obstarávali vládne dlhopisy a diverzifikované dlhopisové ETF.

Menové riziko

V majetku fondu sa priamo nenachádzali žiadne aktíva denominované v cudzej mene. Majetok vo fonde však bol vystavený menovému riziku cudzích mien, ktoré sa nachádzali v aktívach (ETF) denominovaných v EUR, ale tvorené podkladovými nástrojmi denominovanými v cudzej mene. Nakoľko najväčšie zastúpenie mal USD, celkový príspevok podkladových mien bol záporný. Celková expozícia fondu voči cudzím menám dosiahla niečo vyše 13%.

Dôvody pohybu EUR:

- EURUSD na začiatku obdobia oslabil až k 1,19 pre pretrvávajúcu nedôveru zahraničných veriteľov voči americkým aktívam a širší globálny trend diverzifikácie od dolára,
- Vypuknutie vojenského konfliktu na Blízkom Východe len potvrdil, že aj napriek nedávnomu oslabeniu má USD stále primárne status preferovaného útočiska a bezpečného prístavu. Cena ropy vystúpila nad 100 USD/barell a zvýšená nervozita na trhu stlačila kurz EURUSD blízko k 1,14,
- Zvýšená volatilita výmenného páru v súvislosti s krehkým prímerím medzi USA a Iránom. Pohyb medzi 1,14 a 1,16 EURUSD silno koreloval od očakávaní mierových rokovaní s premenlivým apetítom po rizikových aktívach,
- Rast doláru podporili údaje z amerického trhu práce, vyhlásenia Fedu o záväzku bojovať s infláciou a zvýšené stávky trhu na prísnejšiu menovú politiku kvôli narastajúcej inflácii prameniacej z rastúcich cien ropy.

Akciové riziko

Akciové riziko prispelo k celkovému kladnému zhodnoteniu pozitívne. Podiel akciových investícií na celkovom majetku je limitovaný internou strategickou alokáciou zadefinovanou v kriteriálnej matici. Akciové investície vo fonde sú držané vo forme akciových ETF, sú vysoko likvidné a 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.

Dôvody vývoja situácie na akciovom trhu:

- Globálne akcie na čele s AI dosiahli na začiatku roka historické maximá podporené optimizmom investorov, že investície do AI zvýšia firemné zisky a zmiernením obáv z inflačných tlakov a to aj napriek tomu, že Prezident Trump spustil lavínu udalostí ohrozujúce transatlantickú spoluprácu, vrátane jeho slovných útokov na Grónsko a Fed. Po dosiahnutí rámca budúcej dohody s Grónskom upustil od hrozby cieľ na európske krajiny,
- Na trhu sa prejavovala zvýšená volatilita kvôli rotácií akcií medzi sektormi, keďže opäť narástli obavy z vplyvu umelej inteligencie na tradičné obchodné modely a narušenia celých segmentov ekonomiky. Technologické akcie prepadli, keďže rastúce obavy z nestabilných cien a masívnych kapitálových výdavkov na umelú inteligenciu prinútili investorov znížiť expozície. Nedostatok pamäťových čipov začalo brzdiť zisky, narušovať firemné plány a nafukovať ceny všetkého od notebookov a smartfónov až po automobily a dátové centrá,
- vypuknutie ozbrojeného konfliktu na Blízkom východe spôsobilo masívny globálny výpredaj akcií a dlhopisov a priniesol obrovskú volatilitu na finančnom a komoditnom trhu. Irán na US/IS útok reagoval ostreľovaním pozícií v Izraeli a ostatných krajín Perzského zálivu, čo vytlačilo ceny ropy nahor na niekoľkoročné maximá a opätovne oživilo obavy z inflácie s dominovým vplyvom na ekonomiku so stagfláciou. Rozšírená vojenská prítomnosť USA vyvolala obavy z dlhotrvajúcej konfrontácie. Predaj sa rozšíril naprieč regiónmi a triedami aktív, keďže geopolitické napätie prinieslo nový tlak na trhy, ktoré sú už aj tak pod tlakom narušení umelej inteligencie a obáv z možných trhlín na úverových trhoch,
- Zlato sa dostalo pod tlak, keďže prudko rastúce ceny ropy vyvolávajú obavy z inflácie v USA a zvýšila sa pravdepodobnosť, že Fed ponechá úrokové sadzby dlhšie nezmenené. Vojna poškodila energetickú infraštruktúru v Perzskom zálive a narušila dodávky ropy a plynu čo vyvolalo obavy z globálnej inflačnej krízy,
- Globálne akcie vzrástli na rekordnú úroveň vďaka optimizmu zmiernenia napätia na Blízkom východe, čo dodalo nový impulz rastu technologických akcií a nadšením okolo umelej inteligencie. Vzrástol záujem o rizikové aktíva, ktoré vymazali straty spôsobené vojnou pričom sa jednalo o najlepší mesiac od roku 2020. Obchodníci odložili bokom obavy z ekonomických dôsledkov situácie na Blízkom východe,
- Investori sa zamerali na blokovaný Hormuzský prieliv, kľúčovú vodnú cestu, čo udržiava vysoké ceny energií, prináša vyššiu infláciu, pomalší hospodársky rast a narušuje dodávateľské reťazce najmä v ázijských krajinách. Riešenie konfliktu na Blízkom východe sa javilo ako nedosiahnuteľné, ale trhy vďaka výsledkovej sezóne a technologickému sektoru tento fakt ignorovali a prehliadali,
- patová situácia okolo vojny s Iránom zvýšila ceny ropy, čo podnietilo obavy z inflácie a zvýšilo pravdepodobnosť, že centrálné banky budú musieť pokračovať v sprísňovaní menovej politiky. Technologické akcie viedli k stratám, keďže vyššie výnosy z dlhopisov spochybňovali ich ocenenia po rekordnom raste. Investorov stále povzbudzovali silné firemné zisky a boom umelej inteligencie,
- Volatilita na trhoch bola stále vysoká, keďže obchodníci zápasili s rastúcim zoznamom rizík vrátane prehriatych cien technologických akcií, eskaláciou napätia na Blízkom východe, vlnou veľkých IPO a rastúcich očakávaní, že Fed bude musieť zvýšiť sadzby kvôli rýchlejšej inflácii a silných dát z trhu práce. Typickým prejavom výrazných pohybov na trhu bola realokácia kapitálu resp. rotácia akcií z technologických spoločností do iných sektorov,
- USA a Irán sa po viac ako dvoch mesiacoch rokovaní dohodli na zastavení bojov a opätovnom otvorení Hormuzského prielivu. Globálne akcie a dlhopisy vzrástli, zatiaľ čo ropa klesla na trojmesačné minimum, keďže dohoda o znovuotvorení Hormuzského prielivu zmiernila obavy z prerušenia dodávok energie a inflačných tlakov, čím posilnila stávky na nižšie úrokové sadzby,

- Globálne akcie k 30/6/26 dosiahli najlepší štvrťrok za takmer šesť rokov, keďže investori obnovili rizikový apetít a upriamili pozornosť na obchod, zisky a dopyt po umelej inteligencii, hoci vykazuje známky bubliny. Investori zápasia s pochybnosťami o výnosoch a ziskoch, ktoré by mali plynúť z kapitálových výdavkov na umelú inteligenciu.

Sektorové riziko

Sektorové rozdelenie má v strednodobom horizonte dosiahnuť približne taký stav, ktorý zodpovedá zadefinovanej kritériálnej matici. Sektorové riziko delíme na 12 hlavných sektorov. Najviac zastúpené bol vládny a finančný sektor.

Geografické riziko

Geografické rozdelenie má v strednodobom horizonte dosiahnuť približne taký stav, ktorý zodpovedá zadefinovanej kritériálnej matici. Geografické riziko delíme na päť geografických oblastí. Najväčšie zastúpenie mala Európa nasledovaná Severnou Amerikou/USA.

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 5,0 % p.a. z objemu realizovanej investície.

Fond dosiahol kladné zhodnotenie 3,4138 %, hlavne vďaka rastu hodnoty akciových, dlhopisových a peňažných investícií.

Záver

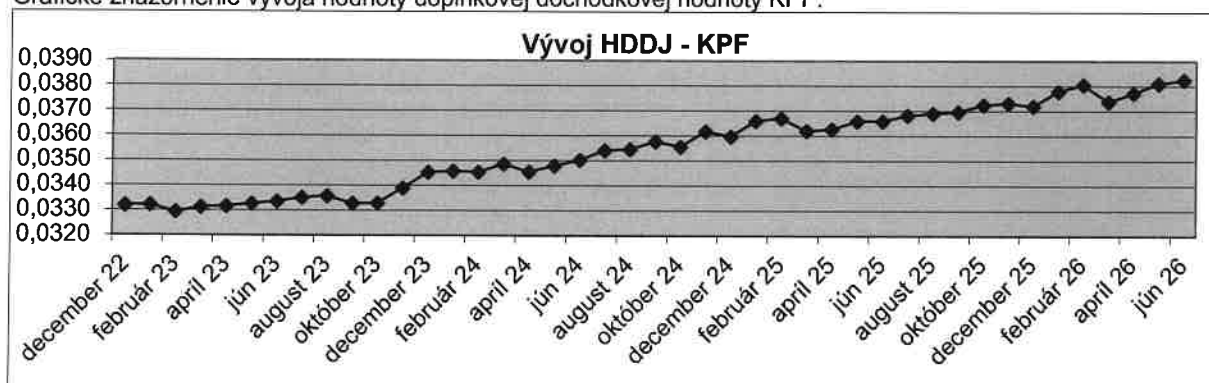
- V sledovanom období dosiahol d.d.f. kladné zhodnotenia. V rámci rizikových faktorov mal pozitívny vplyv na zhodnotenie kreditné riziko v podobe poklesu rizikových prémieí a negatívny vplyv malo úrokové riziko,
- Investovanie v d.d.f. prebieha podľa stanovenej stratégie vychádzajúcou z kritériálnej matice s dôrazom na obstarávanie bezpečnejších, kvalitnejších resp. diverzifikovaných aktív (vládne a IG dlhopisy resp. ETF) a diverzifikáciu finančných nástrojov v rámci d.d.f. (bonds, ETF, KTV). Investičné rozhodnutia prispeli k zlepšeniu ratingového profilu fondu z A- na A,
- Trhové faktory vniesli do vývoja d.d.f. opäť značnú volatilitu, ktorá sa prejavila v podobe rastu hodnoty VaR v pomere k NAV d.d.f. Vrchol v sledovanom období dosiahla v marci, kedy sa naplno prejavil vplyv vypuknutia vojenského konfliktu na Blízkom východe s dopadom na infláciu. Občasné prekročenie celkového VaR v d.d.f. boli prejavom práve zvýšenej volatility na trhu ale s časovo obmedzeným trvaním,
- Spotrebiteľská inflácia v EÚ aj USA sa v priebehu polroka vzdialili od inflačných cieľov centrálnych bánk. Nárast tempa inflácie bol výsledkom rastúcich cien ropy po útoku USA na Irán, čo viedlo k najprudšiemu rastu inflácie od 2022. ECB na inflačný vývoj reagovala zvýšením hlavnej sadzby o 25 bps na 2,40 %. Ďalšie zvyšovanie sadzieb ECB bude závisieť výlučne od prichádzajúcich ekonomických dát a dĺžky trvania energetického šoku a geopolitickej situácií. Fed ponechal sadzby v pásme 3,50 % – 3,75 % ale potvrdil záväzok bojovať proti zvýšenej inflácii. Inflácia sa stala väčším problémom ako slabosť trhu práce a trh očakáva jedno zvýšenie do konca roka,
- Rast HDP EÚ a USA sú podporované predovšetkým investíciami a predovšetkým do umelej inteligencie. Pokles tempa prírástku k HDP sa prejavuje u spotrebiteľských výdavkoch. Ekonomiky zatiaľ dosahujú stabilný rast, ale geopolitická situácia by mohla spomaliť rast pre opatrnejší prístup spotrebiteľov k výdavkom kvôli vysokej inflácii. Rast HDP Číny spomaľuje pre už chronicky slabý domáci dopyt a realitný trh. Rast poháňa priemysel a podniky naviazané na technológie,
- Spoločnosti skrz hospodárske výsledky naďalej preukazujú pozoruhodnú odolnosť voči výzvam v oblasti dodávateľského reťazca, cieľ, vyššej nezamestnanosti, oslabujúcej spotrebiteľskej dôvery a najnovšie aj energetiky a geopolitiky. Dosiahnuté zisky a ďalšie firemné ukazovatele boli takmer vo všetkých oblastiach pozoruhodné. Hnacou silou boli technológie, ale solídny rast dosiahli aj akcie finančného a energetického sektora. Európske spoločnosti sú obzvlášť zraniteľné voči energetickým šokom a narušeniam dodávateľského reťazca,
- Riziko globálneho inflačného šoku skomplikovalo politické vyhliadky globálnych centrálnych bánk. Investori na dlhopisových trhoch na celom svete očakávajú vyššie úrokové sadzby uprostred prudkého nárastu cien energií. Trhy sú ľahostajné k ekonomickým dôsledkom konfliktu, najmä k potenciálu dlhodobých prerušení dodávok energie a lodnej dopravy, ktoré by sa mohli dotknúť globálnych dodávateľských reťazcov v dôsledku čoho ekonómia zmiernila očakávania týkajúce sa rastu, spotrebiteľských výdavkov a zamestnanosti. Navyše viaceré vlády a centrálné banky znížili svoje prognózy pre hospodársky rast,
- Akcie odolali rastúcim cenám ropy a vyšším výnosom dlhopisov. Prekonávanie hospodárskych výsledkov firiem a optimizmus poháňaný umelou inteligenciou spustili masívne rasty cien akcií

spoločností v oblasti technológií a infraštruktúry s dosiahnutím rekordných maxím, ktoré sa však striedajú s lokálnymi minimami, s ochladením apetítu riskovať v technologických akciách a prudkými výpredajmi kvôli vysokým kapitálovým výdavkom na AI a ich vplyvu na budúci rast zisku. Do popredia sa tlačí otázka, či sa blíži vrchol cyklu kapitálových výdavkov na umelú inteligenciu a či sú valuácie firiem oprávnené. Do toho vstupujú vyššie úrokové sadzby, ktoré majú tendenciu odčerpávať kapitál z rozvíjajúcich sa trhov, posilňovať dolár a zvyšovať náklady na pôžičky.

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

- Aj v ďalšom období sa dá očakávať, že pohyb na finančnom trhu bude ovplyvňovaný umelou inteligenciou, pričom treba počítať s častejšími korekciami a zvýšenou volatilitou, kým nezmiznú pochybnosti vysokých výdavkov a nepotvrdí sa udržateľnosť dosahovaných ziskov z týchto investícií,
- Nevyhnutným predpokladom je vyriešenie situácie na Blízkom východe a s tým súvisiace zníženie inflačných tlakov, ktoré by oslabili momentálne preferovanú reštriktívnu monetárnu politiku centrálnych bánk,
- Štátne dlhopisy môžu čeliť čelia kreditným rizikám týkajúcich sa nadmerných rozpočtových deficitov a absencia ich konsolidácií, rastúcemu vládnemu dlhu,
- Geopolitická situácia by mohla spomaliť hospodársky rast pre opatrnejší prístup spotrebiteľov k výdavkom kvôli vysokej inflácii. Viaceré krajiny a centrálné banky už pristúpili ku k revízií rastu HDP pre vyššie energetické náklady, ktoré zaťažili hospodárstvo,
- Rastúci úverový trh na financovanie investícií do AI. Rastúce zadlžovanie firiem aj krajín môže viesť k zhoršovaniu kreditnej kvality emitentov,
- Pretrvávajúci vojenský konflikt na Ukrajine a Blízkom východe s nejasným výsledkom a negatívnymi dôsledkami na globálnu ekonomiku ako celok,
- Pretrvávajúce problémy čínskej ekonomiky ohľadne slabého domáceho dopytu a pretrvávajúcej realitnej krízy.

Grafické znázornenie vývoja hodnoty doplnkovej dôchodkovej hodnoty KPF:



Hlásenie o stave majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

S2212220001

Stav ku dňu

30.06.2026

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	567,16	15,7650
	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		0,0000
	európskych štandardných fondov	14	2182,61	60,6684
	špeciálnych podielových fondov	15	485,03	13,4821
	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	362,80	10,0845
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
	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	3597,60	100,0000
Objem záväzkov doplnkového dôchodkového fondu celkom		29	5,37	0,1493
Čistá hodnota majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde		30	3592,23	99,8507

Názov doplnkového dôchodkového fondu

Stabilita konzervatívny príspevkový d.d.č., STABILITA, d.d.č., s.r.o.

DfO (HMF) 11-02

Identifikačný kód

92212220001

Stav ku dňu

30.06.2026

Cenenie podľa emitentov

Čís. r.	Emitenti / Banky	Spolu		Akcie		Drobné CP		NPT		PL a CP		Precedentné CP a NPT		Vlády na BU a VU		Finančné deriváty		Iný majetok		Požadavky 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 %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %
0	CELKOM	3287,60	100,0000		0,0000	467,16	15,7650		0,0000	2667,64	74,1550		0,0000	342,60	10,0845		0,0000		0,0000		0,0000
1	SLOVENSKO REPUBLIKA	118,87	3,6176		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
2	Bulgaria Government International Bond	117,20	3,5357		0,0000	117,26	3,5383		0,0000		0,0000		0,0000	136,87	3,8872		0,0000		0,0000		0,0000
3	EUROPEAN UNION	44,99	1,3686		0,0000	44,99	1,3686		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
4	REPUBLIC OF CROATIA	65,31	2,0182		0,0000	65,31	2,0182		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
5	Romanian Government International Bond	106,04	3,2231		0,0000	106,04	3,2231		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
6	TATRA BANKA AS	99,85	3,0042		0,0000	99,85	3,0042		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
7	VSEDOBECHA UVEROVA BANKA	101,71	3,0942		0,0000	101,71	3,0942		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
8	Amundi ETF France (IE)	108,90	3,2821		0,0000		0,0000		0,0000	108,90	3,2821		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
9	Amundi ETF France (LU)	103,85	3,1587		0,0000		0,0000		0,0000	103,85	3,1587		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
10	JAD Investments Správ Spol AS	485,03	14,7531		0,0000		0,0000		0,0000	485,03	14,7531		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
11	M&M Unit Luxembourg Share (LU)	294,34	9,0116		0,0000		0,0000		0,0000	294,34	9,0116		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
12	State Street ETF Ireland	279,06	8,4887		0,0000		0,0000		0,0000	279,06	8,4887		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
13	Northern Ireland	124,30	3,7814		0,0000		0,0000		0,0000	124,30	3,7814		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
14	Northern Ireland	611,55	18,5827		0,0000		0,0000		0,0000	611,55	18,5827		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
15	Sharia ETF Ireland	660,02	20,0762		0,0000		0,0000		0,0000	660,02	20,0762		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000
16	CSOB AS BRATISLAVA	222,93	6,7835		0,0000		0,0000		0,0000	222,93	6,7835		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000

Členenie podľa sektorového hľadiska

Čís. r.	a	Spolu		Akcie		Dlhové CP		NFT		PL a CP		Prevedenie CP a NPT		Vlády na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Iný majetok		Pohľadávky doplnkového účtovníkového 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 %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %
	b	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0	CELKOM	3557,60	100,0000		0,0000	3557,60	15,7850		0,0000	2667,64	74,1505		0,0000	365,80	10,0645		0,0000		0,0000				
1	8410	504,50	15,0371		0,0000	201,56	5,6627		0,0000				0,0000	382,80	10,6545		0,0000		0,0000				0,0000
2	8411	305,60	10,1923		0,0000	365,80	10,1923		0,0000				0,0000						0,0000				0,0000
3	8430	2667,64	74,1506		0,0000		0,0000		0,0000	2667,64	74,1505		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000

Názov doplnkového dôchodkového fondu

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

Identifikačný kód

52212220001

Stav ku dňu

30.06.2026

Členenie podľa geografického hľadiska

Čís. r.	Súly	Spolu		Akcie		Dlhové CP		NPT		PL a CP		Prevoditeľné CP a NPT		Vklady na BÚ a VÚ		Finančné deriváty		Iný majetok		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 %	objem v tis. eur	podiel v %	objem v tis. eur	podiel v %
a	b	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1a	České štáty		3552,61	95,7304	0,0000	522,17	14,5144		0,0000	2607,64	74,1502		0,0000	362,80	10,0545		0,0000				0,0000
1b	Nediskrétné štáty		44,99	1,2506	0,0000	44,99	1,2506		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
1	CELKOM		3697,60	100,0000	0,0000	567,16	15,7650		0,0000	2607,64	74,1502		0,0000	362,80	10,0545		0,0000				0,0000
2	SK		1049,36	28,1693	0,0000	201,56	5,4027		0,0000	485,03	13,4821		0,0000	362,80	10,0545		0,0000				0,0000
3	4D		44,99	1,2506	0,0000	44,99	1,2506		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
4	BG		117,26	3,2592	0,0000	117,26	3,2592		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
5	HR		95,31	2,6493	0,0000	95,31	2,6493		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
6	RO		108,04	3,0031	0,0000	108,04	3,0031		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
7	IE		1172,87	32,8916	0,0000		0,0000		0,0000	1172,87	32,8916		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
8	LU		1009,74	28,0670	0,0000		0,0000		0,0000	1009,74	28,0670		0,0000		0,0000		0,0000				0,0000

Členenie podľa menového hľadiska

[illegible]

VZOR

Výkaz pasív doplnkového dôchodkového fondu

Dfo (PAS) 42-02

Strana 1/1

Názov DDF

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

Identifikačný kód

S2212220001

LEI kód

3157005C78EFKCS8X48

Stav ku dňu

30.06.2026

Ozna- čenie	Položka	č. r.	Hodnota v tis. eur
a	b	c	1
1.	Záväzky	1	6
a)	záväzky voči bankám	2	
b)	záväzky z ukončenia DDS	3	
c)	záväzky voči doplnkovej dôchodkovej spoločnosti	4	5
d)	záväzky z derivátových operácií	5	
e)	záväzky voči bankám z repoobchodov	6	
f)	záväzky z vypožičania finančného majetku	7	
g)	ostatné záväzky	8	1
2.	Vlastné imanie	9	3 592
a)	doplnkové dôchodkové jednotky na osobných účtoch účastníkov	10	3 505
b)	doplnkové dôchodkové jednotky na osobných účtoch poberateľov dávok	11	
c)	zisk alebo strata za účtovné obdobie	12	87
3.	Pasíva spolu	13	3 598

VZOR

Dfo (VVN) 43-02

Výkaz výnosov a nákladov doplnkového dôchodkového fondu

Strana 1/1

Názov DDF

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

Identifikačný kód

52212220001

LEI kód

3157005C78EFKFC58X48

Stav ku dňu

30.06.2026

Označenie	Položka	č. r.	Hodnota v tis. eur
a	b	c	1
1.	Výnosy z úrokov a obdobné výnosy	1	10
a)	z peňažných prostriedkov na bežnom účte	2	
b)	z peňažných prostriedkov na vkladovom účte	3	10
c)	z dlhopisov a obdobných dlhových cenných papierov	4	
d)	z nástrojov peňažného trhu	5	
e)	výsledok zaistenia	6	
f)	zníženie hodnoty príslušného majetku/ zrušenia hodnoty príslušného majetku	7	
2.	Výnosy z podielových listov a obdobné výnosy	8	89
3.	Výnosy z dividend a iných podielov na zisku	9	12
4.	Výnosy z operácií s cennými papiermi a podielmi	10	0
a)	z kapitálových cenných papierov a obdobných cenných papierov	11	
b)	z dlhopisov a iných dlhových cenných papierov	12	
c)	z nástrojov peňažného trhu	13	
d)	z podielových listov a obdobných cenných papierov	14	
5.	Náklady na operácie s cennými papiermi a podielmi	15	0
a)	kapitálové cenné papiere a obdobné cenné papiere	16	
b)	dlhopisy a iné dlhové cenné papiere	17	
c)	nástroje peňažného trhu	18	
d)	podielové listy a obdobné cenné papiere	19	
6.	Zisk/strata z operácií s cennými papiermi a podielmi	20	0
7.	Zisk/strata z operácií s devízami	21	
8.	Zisk/strata z derivátov	22	
9.	Zisk/strata z operácií s drahými kovmi	23	
10.	Zisk/strata z operácií s iným majetkom	24	
I.	Výnos z majetku	25	111
11.	Transakčné náklady	26	1
12.	Bankové a iné poplatky	27	
II.	Čistý výnos z majetku	28	110
13.	Náklady na financovanie DDF	29	
III.	Čistý zisk/strata zo správy majetku	30	110
14.	Iné výnosy	31	
15.	Náklady na odplaty	32	22
a)	náklady na odplatu za správu	33	15
b)	náklady na odplatu za zhodnotenie majetku v DDF	34	7
c)	náklady na odplatu za prestup účastníka do inej DDS	35	
16.	Náklady za služby depozitára	36	1
17.	Náklady na audit účtovnej závierky	37	
IV.	Zisk/strata doplnkového dôchodkového fondu za účtovné obdobie	38	87

Dfo (PU) 47-02

Strana 1/1

VZOR

Hlásenie o vývoji počtu účastníkov a poberateľov dávok

Názov DDF

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

LEI kód

3157005C78EFKFC8X48

Identifikačný kód

S2212220001

Stav ku dňu

30.06.2026

	Č. r.	Hodnota
a	b	1
Počet účastníkov / poberateľov dávok	1	4 122
Objem príspevkov / vyplatených dávok v eurách spolu	2	717 918