

# **ZNALECKÝ POSUDOK č. 5/2009**

**STANOVENIE VŠEOBECNEJ HODNOTY AKCIÍ**

**STABILITA, d.d.s., a.s.**

**PRE ÚČELY ODKÚPENIA 55,26 % PODIELU  
VO VLASTNÍCTVE ŽSR**

Zadávatel' posudku:

WOOD & Company, a.s.  
Hviezdoslavovo námestie 15  
830 00 Bratislava

Vykonávateľ posudku:

INTERAUDIT BENETIP, s. r.o.  
Kuzmányho 8  
010 01 Žilina

Počet listov ( z toho príloh ): 81 (38)

Číslo výtlačku: 2

Počet odovzdaných vyhotovení: 4

**Žilina, september 2009**

# **OBSAH**

<b>1. ÚVODNÁ ČASŤ</b>	<b>3</b>
1.2 ÚLOHA ZNALCA	3
1.3 ÚČEL ZNALECKÉHO POSUDKU	3
1.4 DÁTUM VYŽIADANIA ZNALECKÉHO POSUDKU	3
1.5 DÁTUM, KU KTORÉMU JE VYPRACOVANÝ ZNALECKÝ POSUDOK	3
1.6 PREHLAD POUŽITÝCH PODKLADOV	3
<b>2. POSUDOK</b>	<b>5</b>
2.1 PREDMET HODNOTENIA	5
2.2 METÓDA HODNOTENIA	5
2.3 PODNIKATEĽSKÁ HODNOTA PODNIKU	5
2.4 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI A JEJ POSTAVENIA NA TRHU	6
2.4.1 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI	6
2.4.1.1 HISTÓRIA, VZNIK	8
2.4.1.2 SÚČASNOSŤ	9
2.4.1.3 PREDMET PODNIKANIA	10
2.4.2 CHARAKTERISTIKA TRHU, MEDZIPODNIKOVÉ POROVNANIE	17
2.5 VÝPOČET VŠEOBECNEJ HODNOTY	27
2.5.1 PREDIKCIA BUDÚCEHO VÝVOJA	27
2.5.2 STANOVENIE TRVALO ODČERPATEĽNÝCH ZDROJOV	31
2.5.2.1 MIERA KAPITALIZÁCIE (I)	32
2.5.2.2 TRVALO UDRŽATEĽNÁ MIERA RASTU (G)	33
2.5.2.3 VŠEOBECNÁ HODNOTA TRVALO ODČERPATEĽNÝCH ZDROJOV A HODNOTA POKRAČUJÚCA	37
2.6 VŠEOBECNÁ HODNOTA SPOLOČNOSTI	39
<b>3. ZÁVER</b>	<b>40</b>
3.1 VÝSLEDKY OHODNOTENIA	40
3.2 FORMÁLNY ZÁVER	41
<b>4. PRÍLOHY</b>	<b>42</b>
<b>5. ZNALECKÁ DOLOŽKA</b>	<b>43</b>

# 1. Úvodná časť

## 1.2 Úloha znalca

Znalecký posudok je vypracovaný na základe objednávky spoločnosti WOOD & Company, a.s. (objednávateľ) na spoločnosť INTERAUDIT BENETIP s.r.o. (vykonávateľ).

Predmetom znaleckého posudku je stanovenie hodnoty 27 630 kusov zaknihovaných akcií spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. emitovaných na meno Železnice Slovenskej republiky, Bratislava (v skrátenej forme „ŽSR“) v menovitej hodnote jednej akcie 33,20 EUR. Predmetné akcie predstavujú 55,26 % podiel na základnom imaní spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s.

## 1.3 Účel znaleckého posudku

Znalecký posudok je vypracovaný pre účely posúdenia cenových ponúk na odkúpenie 55,26 % podielu (podiel spoločnosti Železnice Slovenskej republiky, Bratislava na základnom imaní spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s.) v kontexte schvaľovacieho a povoľovacieho procesu pri predaji majetku vo vlastníctve ŽSR.

## 1.4 Dátum vyžiadania znaleckého posudku

Znalecký posudok bol vyžiadaný objednávkou na vypracovanie znaleckého posudku zo dňa 23.3.2009.

## 1.5 Dátum, ku ktorému je vypracovaný znalecký posudok

Znalecký posudok je vypracovaný k 31.3.2009. Posudok zohľadňuje stav predmetu ohodnotenia k uvedenému dátumu.

## 1.6 Prehľad použitých podkladov

Pre vykonanie ohodnotenia boli použité tieto východiskové zdroje informácií:

*Dodané zadávateľom:*

- Výpis z Obchodného registra spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s.;
- Výpis z Obchodného registra spoločnosti STABILITA Servis, s.r.o.;
- Účtovná závierka spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.12.2008 (súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky k účtovnej závierke) so správou audítora;
- Účtovná závierka spoločnosti Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.12.2008 (súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky k účtovnej závierke) so správou audítora;
- Účtovná závierka spoločnosti Stabilita výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.12.2008 (súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky k účtovnej závierke) so správou audítora;

- Účtovná závierka spoločnosti STABILITA, Servis, s.r.o. k 31.12.2007 a k 31.12.2008 (súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky k účtovnej závierke) ;
- Výkaz ziskov a strát spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Výkaz ziskov a strát spoločnosti Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Výkaz ziskov a strát spoločnosti Stabilita výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Výkaz ziskov a strát spoločnosti STABILITA, Servis, s.r.o. k 31.3.2009;
- Súvaha spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Súvaha spoločnosti Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Súvaha spoločnosti Stabilita výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s, a.s. k 31.3.2009;
- Súvaha spoločnosti STABILITA, Servis, s.r.o. k 31.3.2009;
- Stanovy spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. s platnosťou od 10. marca 2009;
- Výročné správy spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s. za roky 2007 a 2008;

#### *Obstarané vykonávateľom*

- Analytické informácie o prostredí a trhu spoločnosti STABILITA, d.d.s, a.s.;
- Ostatná odborná tlač, časopisy, literatúra a webové servery elektronickej informačnej siete Internet;
- Vyhláška MS SR č. 492/2004 Z. z. zo 14.12.2007 o stanovení všeobecnej hodnoty majetku;
- Zákon č. 382/2004 Z. z. o znalcoch, tlmočníkoch a prekladateľoch a o zmene a doplnení niektorých zákonov;
- Vyhláška Ministerstva spravodlivosti Slovenskej republiky č. 490/2004 Z. z., ktorou sa vykonáva zákon č. 382/2004 Z. z. znalcoch, tlmočníkoch a prekladateľoch a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov;
- Vyhláška Ministerstva spravodlivosti Slovenskej republiky č. 491/2004 Z. z. o odmenách, náhradách výdavkov a náhradách za stratu času pre znalcov, tlmočníkov a prekladateľov;
- Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov;
- Zákon č. 566/2004 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov;
- Zákon č. 635/2004 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov;
- Zákon č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení v znení neskorších predpisov;
- Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov;
- Zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov;
- Zákon č. 555/2007 Z. z. zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 461/2003 Z. z. o sociálnom poistení;
- Zákon č. 659/2007 Z. z. o zavedení meny euro v SR.

## 2. Posudok

### 2.1 Predmet hodnotenia

Spoločnosť STABILITA, d.d.s., a.s. so sídlom Bačíkova 5, 040 01 Košice, vznikla podľa výpisu Obchodného registra Okresného súdu Košice 1, oddiel Sa, vložka č. 1407/V dňa 1.4.2007 a to v rámci transformačného procesu z Doplnkovej dôchodkovej poisťovne Stabilita. Zapísané základné imanie spoločnosti STABILITA, d.d.s., a.s. je 1 660 000 EUR, čo predstavuje 50 000 ks zaknihovaných kmeňových akcií v menovitej hodnote 33,20 EUR.

### 2.2 Metóda hodnotenia

Vzhľadom na charakter úlohy zvolil hodnotiaci tím pre zistenie všeobecnej hodnoty podniku podnikateľskú metódu. Podnikateľská metóda je založená na ekonomickej teórii, kde hodnota podniku je odvodená z budúcich úžitkov (čistých príjmov) plynúcich vlastníkom, a na predpoklade, že trvanie spoločnosti STABILITA, d.d.s., a.s. nie je ohrozené.

### 2.3 Podnikateľská hodnota podniku

V zmysle § 3 ods. 4 Vyhlášky č. 492/2004 Z. z., o stanovení všeobecnej hodnoty majetku, podnikateľská metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku sa vykoná kapitalizáciou trvalo odčerpateľných zdrojov.

Podnikateľská hodnota podniku sa pri neobmedzenej životnosti stanoví nasledovne:

$$V\check{S}H_p = H_{oz} + H_p$$

- kde :
- $V\check{S}H_p$  - všeobecná hodnota podniku stanovená podnikateľskou metódou [EUR]
  - $H_{oz}$  - všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [EUR]
  - $H_p$  - hodnota pokračujúca [EUR]

Hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia sa stanoví :

$$H_{oz} = \sum_{t=1}^n \frac{OZ_t}{(1+i)^t}$$

- kde :
- $H_{oz}$  - všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [EUR]
  - $OZ$  - odčerpateľné zdroje počas hodnoteného obdobia [EUR]
  - $i$  - miera kapitalizácie [%/100]
  - $n$  - dĺžka sledovaného obdobia [rok].

Trvalá hodnota sa stanoví :

$$H_p = \frac{OZ_{n+1}}{i-g} \cdot \frac{1}{(1+i)^n}, \quad i > g$$

kde :  $H_p$  - hodnota pokračujúca [EUR]  
 $OZ_{n+1}$  - odčerpateľné zdroje v roku nasledujúcom po hodnotenom období [EUR]  
 $i$  - miera kapitalizácie [% /100]  
 $g$  - trvalo udržateľná miera rastu odčerpateľných zdrojov [% /100]  
 $n$  - dĺžka sledovaného obdobia [rok]

Podnikateľská metóda je založená na kvantifikácii odčerpateľných zdrojov.

Vzhľadom na charakter úlohy a neobmedzenú životnosť podniku, pre stanovenie všeobecnej hodnoty akcií sme postupovali s prihliadnutím na ods. 2 prílohy č. 16 k vyhláške č. 492/2004 Z. z..

## 2.4 Charakteristika spoločnosti a jej postavenia na trhu

### 2.4.1 Charakteristika spoločnosti

Spoločnosť STABILITA, d. d. s., a. s., Bačíkova 5, 040 01 Košice, IČO 36718556, vznikla podľa výpisu z Obchodného registra Okresného súdu Košice I, oddiel Sa, vložka číslo 1407/V dňa 1.4.2007.

Skrátená Súvaha STABILITA, d.d.s., a.s.

Súvaha STABILITA, d.d.s., a.s.		Apríl- Dec 2007	Apríl- Dec 2007	2008	2008	III.09
		SKK	EUR	SKK	EUR	EUR
	<b>AKTÍVA CELKOM</b>	<b>96 862</b>	<b>3 215 225</b>	<b>107 643</b>	<b>3 573 093</b>	<b>3 631 280</b>
A	Pohľadávky za upísané vl. imanie					
B	<b>Neobežný majetok</b>	<b>38 062</b>	<b>1 263 433</b>	<b>37 433</b>	<b>1 242 548</b>	<b>1 218 821</b>
B.I	Dlhodobý nehmotný majetok	353	11 721	441	14 639	12 485
B.II	Dlhodobý hmotný majetok	6 878	228 310	6 161	204 508	182 930
B.III	Dlhodobý finančný majetok	30 831	1 023 402	30 831	1 023 402	1 023 406
C	<b>Obežný majetok</b>	<b>58 800</b>	<b>1 951 792</b>	<b>70 210</b>	<b>2 330 545</b>	<b>2 353 419</b>
C.I	Zásoby					
C.II	Dlhodobé pohľadávky	0	0		0	
	Dlhodobé pohľadávky z obchodného styku					
	Ostatné dlhodobé pohľadávky					
C.III	Krátkodobé pohľadávky	12 791	424 583	10 874	360 951	381 679
	Krátkodobé pohľadávky z obchodného styku	12 117	402 211	10 152	336 985	343 520
	Ostatné krátkodobé pohľadávky	674	22 373	722	23 966	38 159
C.IV	Finančné účty	46 009	1 527 209	59 336	1 969 594	1 971 740
D	<b>Časové rozlíšenie</b>					<b>59 040</b>
D.I	Náklady budúcich období					59 040
D.II	Príjmy budúcich období					

	PASIVA CELKOM	96 862	3 215 225	107 643	3 573 093	3 631 280
A	<b>Vlastné imanie</b>	<b>74 074</b>	<b>2 458 802</b>	<b>92 669</b>	<b>3 076 047</b>	<b>3 346 750</b>
A.I	Základné imanie	50 000	1 659 696	50 000	1 659 696	1 660 000
A.II	Kapitálové fondy	1 100	36 513	1 100	36 513	40 662
A.III	Fondy zo zisku	5 125	170 116	6 910	229 367	224 913
A.IV	VH minulých rokov	0	0	16 064	533 230	1 150 457
A.V	VH bežného účtovného obdobia	17 849	592 477	18 595	617 241	270 718
B	<b>Závazky</b>	<b>22 788</b>	<b>756 423</b>	<b>14 974</b>	<b>497 046</b>	<b>284 530</b>
B.I	Rezervy	2 990	99 250	7 270	241 320	119 921
B.II	Dlhodobé záväzky	120	3 983	154	5 112	0
	Emitovanie dlhopisov, obligácie		0		0	
	Dlhodobé zmenky na úhradu		0		0	
	Ostatné dlhodobé záväzky	120	3 983	154	5 112	
B.III	Krátkodobé záväzky	19 678	653 190	7 550	250 614	164 609
	Krátkodobé záväzky z obchodného styku	8 515	282 646	3 836	127 332	
	Ostatné krátkodobé záväzky	11 163	370 544	3 714	123 282	164 609
B.IV	Bankové úvery a výpomoci	0	0	0	0	0
	Bankové úvery dlhodobé					
	Bežné bankové úvery					
	Krátkodobé finančné výpomoci					
C	<b>Časové rozlíšenie</b>					
C.I	Výdavky budúcich období					
C.II	Výnosy budúcich období					

Skrátený Výkaz ziskov a strát STABILITA, d.d.s., a.s.

Výkaz ziskov a strát STABILITA, d.d.s., a.s.	Apríl- Dec 2007	Apríl- Dec 2007	2008	2008	III.09
	tis SKK	EUR	tis SKK	EUR	EUR
Výnosy z úrokov a obdobné výnosy	975	32 348	2 138	70 969	6 102
Náklady na úroky a obdobné náklady	50	1 658	87	2 888	250
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	<b>925</b>	<b>30 690</b>	<b>2 051</b>	<b>68 081</b>	<b>5 852</b>
Výnosy z odpát a provízie	99 751	3 311 125	132 727	4 405 729	992 717
Náklady na odpady a provízie	3 408	113 130	2 260	75 018	17 206
<b>Čistý zisk alebo strata z odpát a provízií</b>	<b>96 343</b>	<b>3 197 995</b>	<b>130 467</b>	<b>4 330 711</b>	<b>975 511</b>
Ostatné výnosy	1 776	58 938	346	11 485	4 258
výnosy zo zrušenia rezerv		0		0	
Ostatné náklady	39 039	1 295 853	59 132	1 962 823	425 722
<b>personálne náklady</b>	<b>35 845</b>	<b>1 189 836</b>	<b>46 355</b>	<b>1 538 704</b>	<b>264 901</b>
<b>odpisy</b>	<b>1 761</b>	<b>58 452</b>	<b>2 937</b>	<b>97 491</b>	<b>24 280</b>
odpisy hmotného majetku	1 761	58 452	2 937	97 491	2 145
odpisy nehmotného majetku		0		0	2 134
<b>Zisk alebo strata za účt. obdobie pred zdanením</b>	<b>22 398</b>	<b>743 482</b>	<b>24 440</b>	<b>811 259</b>	<b>270 718</b>
<b>Daň z príjmov</b>	<b>4 549</b>	<b>150 999</b>	<b>5 845</b>	<b>194 018</b>	
splatná daň z príjmov					
odložená daň z príjmov					
<b>Zisk alebo strata za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>17 849</b>	<b>592 483</b>	<b>18 595</b>	<b>617 241</b>	<b>270 718</b>

## Súčasní akcionári

- Železnice Slovenskej republiky, Bratislava  
IČO: 0031364501, Klemensova 8, Bratislava, 813 61  
Podiel: 55,260 %
- U. S. Steel Košice, s.r.o.  
IČO: 0036199222, Vstupný areál U.S.Steel Košice, 044 54  
Podiel: 9,296 %
- Železiarne Podbrezová, a.s.  
IČO: 0031562141, Kolkáreň 35, Podbrezová, 976 81  
Podiel: 5,170 %
- ZSNP, a.s.  
IČO: 0030222524, Priemyselná 12, Žiar nad Hronom, 965 63  
Podiel: 8,500 %
- LOREA INVESTMENTS LIMITED  
IČO: 0007001665, Kyriakou Matsi 16, Nicosia 1082, Cyprus  
Podiel: 21,724 %
- Marek SZABO  
Tehelná 19, Bratislava, 831 03  
Podiel: 0,050 %

### 2.4.1.1 História, vznik

Významné zmeny v doplnkovom dôchodkovom poistení ustanovil pre Doplnkovú dôchodkovú poisťovňu Stabilita zákon č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení. Týmto zákonom bola ustanovená povinnosť pre všetky doplnkové dôchodkové poisťovne transformovať sa do konca júna 2007 na akciové spoločnosti, ak majú záujem aj naďalej v rámci tretieho piliera pokračovať vo svojej činnosti.

Proces transformácie doplnkovej dôchodkovej poisťovne bol úspešne ukončený rozhodnutím Národnej banky Slovenska o udelení povolenia na vznik a činnosť doplnkovej dôchodkovej spoločnosti a následne zápisom novej spoločnosti do obchodného registra.

Národná banka Slovenska v súlade s ustanovením § 69 zákona č. 650/2004 Z. z. v znení neskorších predpisov vydala dňa 29. novembra 2006 Rozhodnutie (UDK-004/2006/PDDS), ktorým udelila povolenie na vznik a činnosť doplnkovej dôchodkovej spoločnosti s obchodným menom STABILITA, d. d. s., a. s. , so sídlom v Košiciach, Bačíkova 5.

Rozhodnutie sa stalo právoplatným dňa 6. decembra 2006. Správna rada DDP Stabilita následne na svojom zasadnutí rozhodla, že dňom vzniku STABILITA, d. d. s., a. s. bude 1. apríl 2007. K tomuto dňu súčasne zaniká Doplnková dôchodková poisťovňa Stabilita. Doplnková dôchodková poisťovňa Stabilita uzatvorila od svojho vzniku 5.12.1997 do 31.12.2006 spolu viac ako 140 tisíc zamestnaneckých a účastníckych zmlúv. K rovnakému dátumu spravovala majetok účastníkov a poberateľov dávok v objeme viac ako 4,3 mld. korún (14,3 mil. EUR).

STABILITA, d.d.s., a.s., ktorá po splnení všetkých podmienok ustanovených zákonom vznikla 1. apríla 2007, sa stala od uvedeného dňa zmluvným partnerom v doterajšom doplnkovom dôchodkovom poistení, ktoré sa mení na doplnkové dôchodkové sporenie.



### 2.4.1.2 Súčasnosť

STABILITA, d.d.s., a.s. je akciovou spoločnosťou so základným imaním 1 660 000 EUR (slovom jeden milión šesťstošesťdesiatšesť EUR). Jediným jej zakladateľom je Doplnková dôchodková poisťovňa Stabilita a akcionármi sú: Železnice Slovenskej republiky ktoré sú majoritným akcionárom, U.S.Steel Košice, s.r.o., Železiarne Podbrezová, a.s., ZSNP, a.s., Žiar nad Hronom, Lorea Investment Limited a Marek Szabo.

Základné imanie spoločnosti ku dňu jej vzniku bolo vytvorené vkladom zakladateľa - Doplnkovej dôchodkovej poisťovne Stabilita - uvedeným v zakladateľskej listine. Všetky práva a povinnosti Doplnkovej dôchodkovej poisťovne Stabilita ako zakladateľa a upisovateľa akcií spoločnosti prešli dňom vzniku spoločnosti na zriaďovateľov Doplnkovej dôchodkovej poisťovne Stabilita v pomere určenom v transformačnom projekte a zakladateľskej listine.

Základné imanie je rozdelené na 50 000 (päťdesiatšesť) zaknihovaných akcií na meno v menovitej hodnote jednej akcie 33,20 EUR.

Účtovným obdobím spoločnosti je kalendárny rok, začínajúci 1. januárom a končiaci 31. decembrom. Prvé účtovné obdobie začína dňom vzniku spoločnosti a končí 31. decembrom kalendárneho roka, v ktorom spoločnosť vznikla.

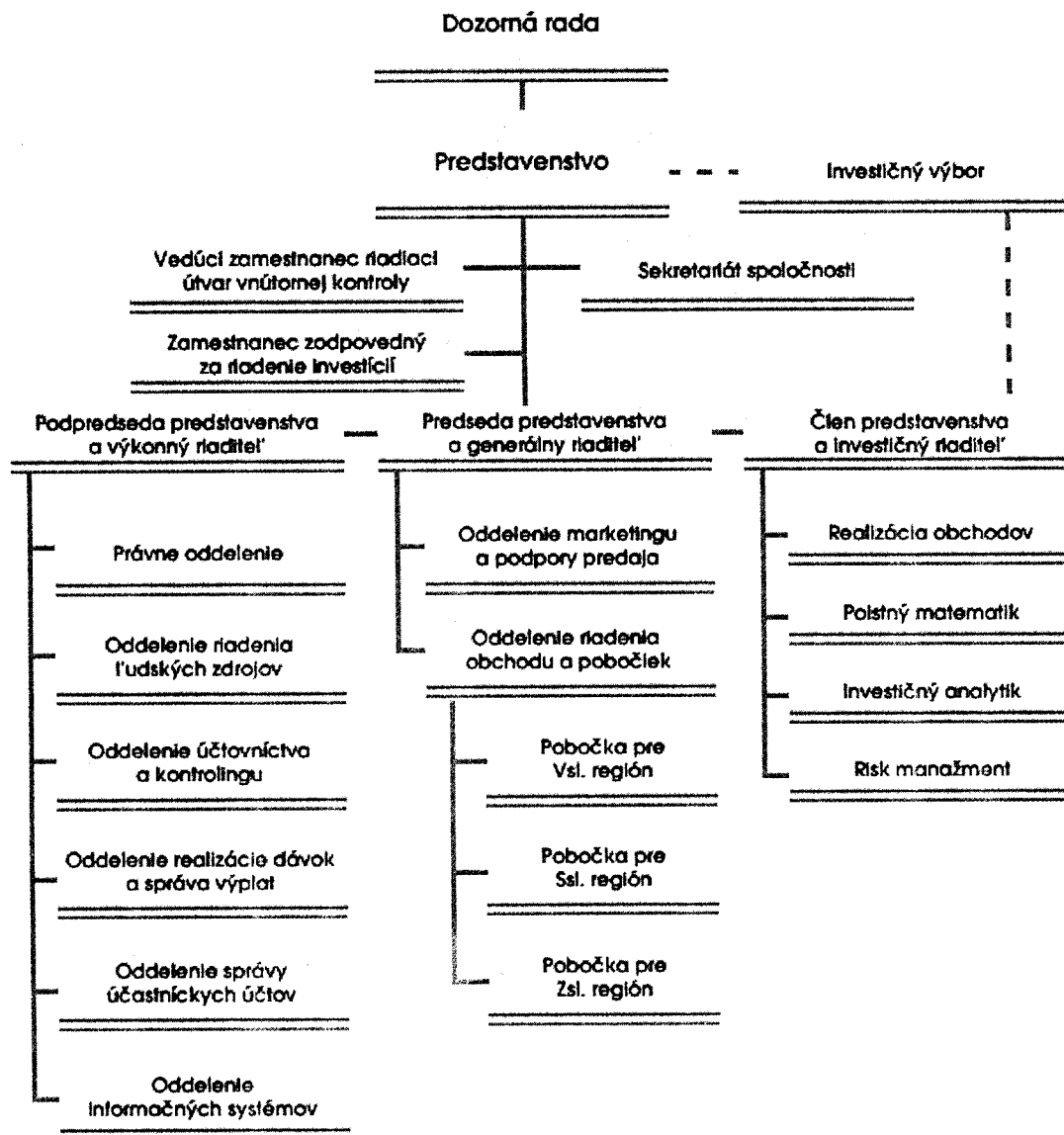
Spoločnosť za seba a za každý doplnkový dôchodkový fond vedie oddelené samostatné účtovníctvo v súlade s platnými právnymi predpismi, pričom zostavuje za seba a za každý doplnkový dôchodkový fond účtovnú závierku predpísaným spôsobom.

Spoločnosť je povinná dodržiavať v zmysle zákona 650/2004 Z. z. § 33 primeranosť vlastných zdrojov, pričom vlastné zdroje sú primerané, ak nie sú nižšie ako:

- súčet hodnoty 50 000 000 Sk a 0,05 % z hodnoty majetku v doplnkových dôchodkových fondoch prevyšujúcej 5 000 000 000 Sk, táto suma sa ďalej nezvyšuje, ak dosiahne 500 000 000 Sk, a
- 25 % všeobecných prevádzkových nákladov doplnkovej dôchodkovej spoločnosti za predchádzajúci kalendárny rok, ak doplnková dôchodková spoločnosť vykonáva doplnkové dôchodkové sporenie menej ako 1 rok, 25 % z hodnoty všeobecných prevádzkových nákladov uvedených v jej obchodno-finančnom pláne.

Spoločnosť má podstatnú časť finančných nástrojov investovanú v krátkodobých termínovaných vkladoch, ktoré sú splatné do 1 roka.

## Organizačná schéma



Platnosť od 1.3. 2008

### 2.4.1.3 Predmet podnikania

Predmetom podnikania spoločnosti je vytváranie a správa doplnkových dôchodkových fondov za účelom vykonávania doplnkového dôchodkového sporenia v súlade so zákonom NR SR č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (v ďalšom texte len „zákon o DDS“).

Doplnková dôchodková spoločnosť okrem doplnkového dôchodkového sporenia, nemôže vykonávať iné činnosti.

Funkciu depozitára vykonáva Slovenská sporiteľňa, a.s..

## **Základne princípy**

Doplňkové dôchodkové sporenie je zo zákona definované ako:

- a. zhromažďovanie príspevkov na doplnkové dôchodkové sporenie od účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia a zamestnávateľov,
- b. nakladanie s majetkom v doplnkovom dôchodkovom fonde podľa tohto zákona,
- c. vyplácanie dávok doplnkového dôchodkového sporenia.

Účelom doplnkového dôchodkového sporenia je umožniť účastníkovi získať doplnkový dôchodkový príjem v starobe a doplnkový dôchodkový príjem v prípade skončenia výkonu prác, ktoré sú zaradené na základe rozhodnutia orgánu na ochranu zdravia do kategórie 3 alebo 4, alebo prác tanečného umelca.

## **Doplňkové dôchodkové fondy**

STABILITA, d.d.s., a.s. vytvorila jeden príspevkový a jeden výplatný dôchodkový fond:

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

Príspevkový dôchodkový fond sa vytvára na dobu neurčitú a nemá právnu subjektivitu. Názov príspevkového doplnkového dôchodkového fondu je Stabilita príspevkový d.d.f., STABILITA, d.d.s., a. s. (ďalej len príspevkový dôchodkový fond). Príspevkový dôchodkový fond začala spoločnosť vytvárať ku dňu svojho vzniku na základe prechodu príslušného majetku zodpovedajúceho hodnote záväzkov doplnkovej dôchodkovej poisťovne voči poisťovnícom doplnkového dôchodkového poistenia v súlade s postupom upraveným v trinástej časti zákona 650/2004 Z. z., najmä ustanovenie § 83 ods. 5 zákona o DDS a v súlade s postupom delimitácie majetku a záväzkov DDP Stabilita stanoveným v transformačnom projekte DDP Stabilita.

Majetok v príspevkovom dôchodkovom fonde nie je súčasťou majetku spoločnosti, hospodárenie sa eviduje oddelene od majetku a hospodárenia spoločnosti. Investičná stratégia príspevkového d.d.f. je vyvážená, prihliada na účel zriadenia príspevkového d.d.f.. Cieľom investičnej stratégie je dosiahnuť dlhodobé zhodnotenie pri strednej úrovni rizika. Stratégia predpokladá alokáciu investovaného majetku medzi akciovú zložku na jednej strane a dlhopisovú a peňažnú zložku na strane druhej, pri čiastočnom eliminovaní menového rizika. Akciová zložka nepresiahne 50 % majetku v príspevkovom d.d.f..

Ďalšie obmedzenia a podrobnosti v investičnej stratégii vyplývajú z príslušných právnych predpisov a štatútu.

Rizikový profil príspevkového d.d.f. vyplýva zo stanovenej investičnej stratégie a predstavuje takú mieru rizika, ktorá je v akciovej zložke majetku spojená s investovaním do kapitálových (majetkových) cenných papierov (akcií, ETF (indexové fondy)), cenných papierov kolektívneho investovania investujúcich do akcií (napr. podielové listy otvorených podielových fondov). V dlhopisovej zložke majetku je miera rizika spojená s investovaním do dlhových cenných papierov (najmä dlhopisy, podielové listy otvorených podielových fondov investujúcich prevažne do dlhopisov, dlhových cenných papierov a cenných papierov, ktorých výnos je odvodený od kreditného rizika).

V peňažnej zložke majetku je spojená s investovaním do nástrojov peňažného trhu a termínovaných vkladov. Do majetku príspevkového d.d.f. je možné nadobúdať deriváty finančných nástrojov za účelom zníženia a obmedzenia rizika ako aj dosahovania výnosu.

Odplata za správu príspevkového d.d.f. predstavuje 2,25 % priemernej ročnej čistej hodnoty majetku v príspevkovom d.d.f..

Štatút príspevkového d.d.f. bol schválený Valným zhromaždením zo dňa 10. 3. 2009.

Výplatný dôchodkový fond sa vytvára na dobú neurčitú a nemá právnu subjektivitu. Názov výplatného doplnkového dôchodkového fondu je Stabilita výplatný d.d.f., STABILITA, d.d.s., a.s., (ďalej len výplatný dôchodkový fond). Výplatný dôchodkový fond začala spoločnosť vytvárať ku dňu svojho vzniku na základe prechodu príslušného majetku zodpovedajúceho hodnote záväzkov doplnkovej dôchodkovej poisťovne voči poberateľom dávok doplnkového dôchodkového poistenia v súlade s postupom upraveným v trinástej časti zákona o DDS a najmä v ustanovení § 83 ods. 5 zákona o DDS a v súlade s postupom delimitácie majetku a záväzkov DDP Stabilita stanoveným v transformačnom projekte DDP Stabilita. Majetok vo výplatnom dôchodkovom fonde môže byť použitý iba s cieľom zabezpečiť riadne a bezpečné investovanie majetku vo výplatnom dôchodkovom fonde a ochranu poberateľov dávok doplnkového dôchodkového sporenia.

Investičná stratégia výplatného d.d.f. je konzervatívna, prihliada na účel zriadenia výplatného d.d.f., ktorým je zabezpečenie zdrojov na úhradu dávok doplnkového dôchodkového sporenia pre poberateľov dávok, čo vyžaduje investovať do takých aktív, ktoré zabezpečia nielen zhodnotenie majetku, ale aj jeho likviditu zohľadňujúcu priebežné vyplácanie dávok v súlade s platnými dávkovými schémami podľa účastníckych zmlúv a dávkových plánov. Cieľom investičnej stratégie je dosiahnuť dlhodobý kapitálový výnos pri nízkej úrovni rizika s tým, že stratégia je založená na alokácii investovaného majetku medzi dlhopisovú na jednej strane a peňažnú zložku na strane druhej, pri eliminovaní menového rizika. Prostriedky vo výplatnom d.d.f. sú prevažne investované na peňažnom a kapitálovom trhu do cenných papierov, termínovaných vkladov a iných nástrojov s vopred stanoveným úrokom. Ďalšie obmedzenia a podrobnosti v investičnej stratégii vyplývajú z príslušných právnych predpisov a štatútu.

Rizikový profil výplatného d.d.f. vyplýva zo stanovenej investičnej stratégie a predstavuje najviac takú mieru rizika spojenú s investovaním majetku vo výplatnom d.d.f., ktorá je v dlhopisovej zložke majetku spojená s investovaním do dlhových cenných papierov a v peňažnej zložke majetku je spojená s investovaním do nástrojov peňažného trhu a termínovaných vkladov.

Odplata za správu výplatného d.d.f. predstavuje 2,00 % priemernej ročnej čistej hodnoty majetku vo výplatnom d.d.f..

Štatút výplatného d.d.f. bol schválený Valným zhromaždením dňa 10. 3. 2009.

Spoločnosť zabezpečuje vedenie účtovníctva a výkazníctva doplnkových dôchodkových fondov oddelene od svojho účtovníctva a výkazníctva v zmysle § 30 ods. 1 Zákona 650/2004 Z. z.. Doplnkové dôchodkové fondy nemajú právnu subjektivitu, za každý z nich však zostavuje účtovnú závierku samostatne a za seba.

Depozitárom doplnkových dôchodkových fondov je Slovenská sporiteľňa, a. s., so sídlom Tomášikova 48, 832 37 Bratislava, IČO 00 151 653, zapísaná v obchodnom registri vedenom Okresným súdom Bratislava I., oddiel Sa, vložka číslo 601/B (ďalej len depozitár).

Spoločnosť má nárok na odplatu za správu doplnkových dôchodkových fondov. Odplata za správu fondov sa platí mesačne, základom pre výpočet mesačnej odplaty je priemerná čistá hodnota majetku v príspevkovom a výplatnom dôchodkovom fonde za ukončený kalendárny mesiac správy. Odplata spoločnosti je vykázaná v položke poplatky a výnosy z provízií v priloženom výkaze ziskov a strát. Spoločnosť má nárok na odplatu aj za prestup účastníka doplnkového dôchodkového sporenia do inej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti a odplatu za odstupné v príspevkovom doplnkovom dôchodkovom fonde. Odplata za prestup poberateľa dávky do inej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti a odplata za odstupné vo výplatnom doplnkovom dôchodkovom fonde nie je stanovená a spoločnosť nemá na tieto druhy odplát z prostriedkov vo výplatnom fonde nárok, nakoľko prestup poberateľa dávky do inej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti nie je podľa zákona o DDS dovolený a odstupné sa z prostriedkov výplatného dôchodkového fondu nevypláca.

Z dôvodu novely zákona 650/2004 Z. z. spoločnosť zmenila štatúty obidvoch fondov. Novela sa týka predovšetkým zmeny možností investovania vo fondoch, zavedenia meny euro v zmysle zákona 659/2007 Z. z. a zmeny dávkového plánu.

Spoločnosť zavádza od 1.6.2009 doplnkovú dôchodkovú jednotku, podiel účastníka na majetku v príspevkovom d.d.f. a poberateľa dávky vo výplatnom d.d.f. sa bude evidovať počtom doplnkových dôchodkových jednotiek, hodnotou tejto jednotky a v eurách.

### **Finančné investície**

Spoločnosť STABILITA, d. d. s., a. s., je súčasťou konsolidovaného celku, nakoľko je ovládajúcou osobou v inej spoločnosti (§ 22 ods. 2 Zákona o účtovníctve). Inou spoločnosťou je spoločnosť Stabilita Servis, s. r. o., ktorá zabezpečuje obslužné činnosti pre STABILITU, d. d. s., a. s..

Stabilita Servis, s. r. o., zabezpečuje pre spoločnosť STABILITA, d.d.s., a. s., obslužné činnosti od 1. 4. 2007, teda od jej vzniku. Spoločnosť STABILITA Servis, s.r.o., bola založená dňa 1. 1. 2007 transformáciou akciovej spoločnosti, ktorá bola dňa 17. 7. 2003 založená ako akciová spoločnosť zakladateľskou listinou vo forme notárskej zápisnice N452/2003 Nz 60564/2003, so základným imaním 1 mil. Sk. Táto spoločnosť dňom 18. 5. 2004 vstúpila do likvidácie, zápis vstupu do likvidácie v obchodnom registri je 29. 5. 2004. Po prijatí zákona 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení proces likvidácie bol zastavený a došlo k zmene právnej formy spoločnosti.

Na základe rozhodnutia valného zhromaždenia a vypracovaných znaleckých posudkov bol nehmotný majetok spoločnosti STABILITA, d.d.s., a.s. vložený ako nepeňažný vklad do spoločnosti STABILITA Servis, s. r. o.. DDS takto zároveň riešila problém primeranosti vlastných zdrojov v zmysle § 33 zákona 650/2004 Z.z. o doplnkovom dôchodkovom sporení, po predchádzajúcom súhlase Národnej banky Slovenska.

### **Trhový podiel a vývoj počtu klientov**

Dopad finančnej a hospodárskej krízy, umocnený rastúcou mierou nedôvery vo finančné inštitúcie a ich produkty, poznamenal aj vývoj na trhu s doplnkovým dôchodkovým sporením. Najmä v posledných mesiacoch uplynulého roka bol prírastok nových zmlúv podstatne nižší, ako za rovnaké obdobie počas niekoľkých predchádzajúcich rokov.

K 31.12.2008 mala STABILITA d.d.s., a.s., uzatvorených 158 836 účastníckych zmlúv. V priebehu uplynulého roka vstúpilo do systému doplnkového dôchodkového sporenia 6 315 účastníkov, čím sa ich počet oproti roku 2007 zvýšil o 4,14%.

Podiel STABILITA d.d.s., a.s. na trhu doplnkového  
dôchodkového sporenia je 20 %



### ***Hlavní klienti spoločnosti***

Medzi hlavných klientov spoločnosti podľa teritoriálneho rozdelenia patria:

ŽILINSKÝ KRAJ : OFZ, a.s., Martinská fakultná nemocnica, ZTS Strojárne Námestovo, a.s., KLF - ZVL OMNIA, a.s.

BRATISLAVSKÝ KRAJ : Železnice Slovenskej republiky, Bratislava, Dopravný podnik Bratislava, a.s., Slovenské telekomunikácie, a.s., HT Computers, a.s., Letové prevádzkové služby SR, š.p., Národná banka Slovenska, Slovenská pošta, SOCIÁLNA POISŤOVŇA, TECHNOPOL HOLDING, a.s., DMD HOLDING, a. s., Všeobecná zdravotná poisťovňa, ABB Elektro, s. r.o.

NITRIANSKY KRAJ : CESTY NITRA, a.s., SLOVENSKÉ ENERGETICKÉ STROJÁRNE, a.s.

BANSKOBYSTRICKÝ KRAJ : ZSNP, a. s. Žiar nad Hronom, Rautenbach - ZSNP, spol. s r.o., Železiarne Podbrezová, a.s., Slovenské cukrovary a.s., Slovenské magnezitové závody, akciová spoločnosť, Jelšava

TREŇČIANSKY KRAJ : Letecké opravovne š.p. Trenčín, POVAŽSKÝ CUKROVAR, a.s.

TRNAVSKÝ KRAJ : ŽOS Trnava, a.s.,

PREŠOVSKÝ KRAJ : BUKÓZA HOLDING, a.s., Dopravný podnik mesta Prešov, akciová spoločnosť, Nylstar Slovakia, a.s., Rhodia Industrial Yarns a.s., TATRAMAT akciová spoločnosť, TATRAVAGÓNKA, a.s. , Poprad, TATRASVIT SVIT - SOCKS, a.s.

KOŠICKÝ KRAJ : Cestné stavby a.s. Košice, Dopravný podnik mesta Košice, a.s., Inžinierske stavby, a.s., U.S. Steel Košice, s.r.o., VSŽ akciová spoločnosť Košice, VSS, a.s. Košice, SIDERIA - ISTOTA, združená zdravotná poisťovňa, Východoslovenské stavebné hmoty, a.s..

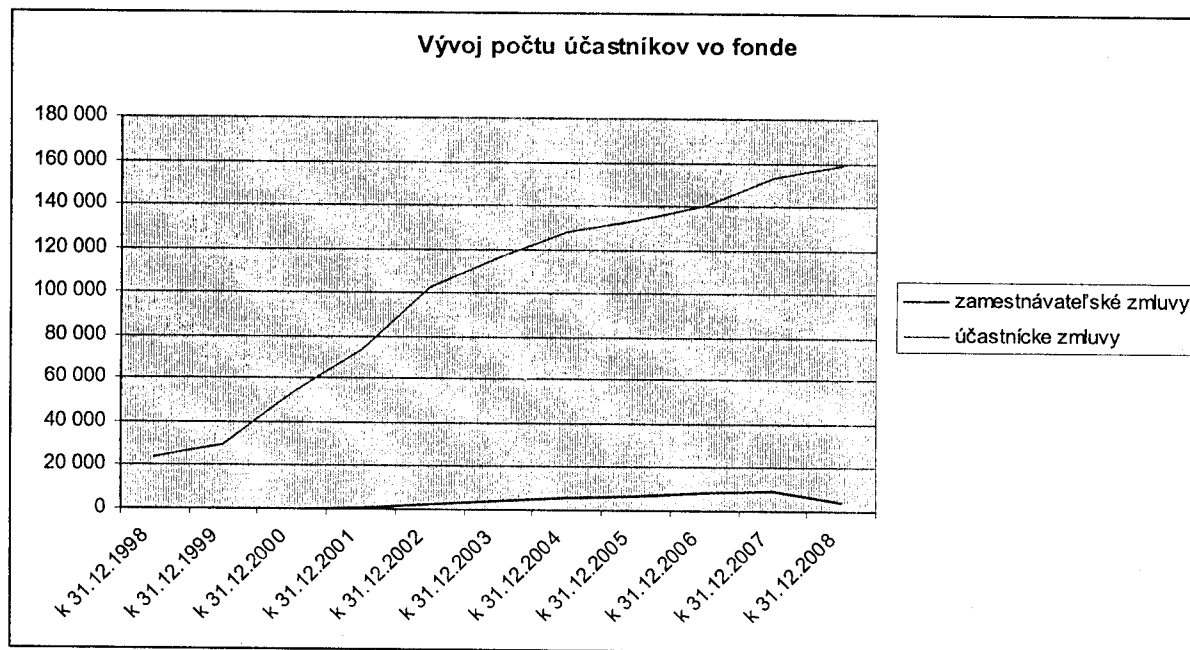
V uplynulom roku bolo uzatvorených 250 nových zamestnávateľských zmlúv, čím ku koncu roka vzrástol ich počet na 4 008. Tento údaj zahŕňa zamestnávateľov, s ktorými má STABILITA, d.d.s., a.s., uzatvorenú zamestnávateľskú zmluvu s príspevkom zamestnávateľa. Priemerný príspevok sporiteľa dosiahol k 31.12.2008 hodnotu 788,27 Sk/26,17 Eur, čo je v porovnaní s predchádzajúcim rokom nárast o 2,24%. Priemerná výška účastníckeho príspevku bola ku koncu roka 336,49 Sk/11,17 EUR a zamestnávateľského príspevku 451,78 Sk/15,00 EUR.

Priemerný vek účastníkov sporenia je 44 rokov.

#### Prehľad vývoja zamestnávateľských a účastníckych zmlúv v jednotlivých rokoch

rok	zamestnávateľské zmluvy	účastnícke zmluvy
k 31.12.1998	103	23 499
k 31.12.1999	176	29 934
k 31.12.2000	393	53 429
k 31.12.2001	1 050	73 671
k 31.12.2002	2 777	102 431
k 31.12.2003	4 127	116 666
k 31.12.2004	5 715	128 055
k 31.12.2005	6 919	133 712
k 31.12.2006	8 180	140 395
k 31.12.2007	9 114	152 521
k 31.12.2008	4 008 *	158 836

\* Od 1. januára 2008 došlo k zmene v evidovaní zamestnávateľských zmlúv, pričom z evidencie boli v zmysle zosúladienia vykazovania výsledkov činnosti Asociácie doplnkových dôchodkových spoločností vyradené „zmluvy o odvádzaní príspevkov“, čiže zmluvy bez definície zamestnávateľského príspevku.



**Primeranosť vlastných zdrojov**

Spoločnosť je povinná dodržiavať v zmysle zákona 650/2004 Z. z. § 33 primeranosť vlastných zdrojov, pričom vlastné zdroje sú primerané, ak nie sú nižšie ako:

1. súčet hodnoty 50 000 000 Sk a 0,05 % z hodnoty majetku v doplnkových dôchodkových fondoch prevyšujúcej 5 000 000 000 Sk, táto suma sa ďalej nezvyšuje, ak dosiahne 500 000 000 Sk, a
2. 25 % všeobecných prevádzkových nákladov doplnkovej dôchodkovej spoločnosti za predchádzajúci kalendárny rok, ak doplnková dôchodková spoločnosť vykonáva doplnkové dôchodkové sporenie menej ako 1 rok, 25 % z hodnoty všeobecných prevádzkových nákladov uvedených v jej obchodno-finančnom pláne.

Položka	31.12.2008	31.12.2007
Vlastné zdroje doplnkovej dôchodkovej spoločnosti		
<b>Položky vytvárajúce hodnotu vlastných zdrojov</b>	<b>74 074</b>	<b>56 100</b>
splatené základné imanie (§2 odst.2 písm. a)	50 000	50 000
emisné ážio		
rezervný fond a ostatné fondy tvorené zo zisku po zdanení	6 785	5 000
ostatné kapitálové fondy okrem OR z prepočtu CP	1 225	1 100
Nerozdelený zisk z minulých rokov (§ 2 ods. 2 písm. e)	16 064	
<b>Položky znižujúce hodnotu základných vlastných zdrojov</b>	<b>441</b>	<b>499</b>
Účtovná hodnota vlastných akcií DDS (§2 odst.3 písm. a)		
dlhodobý nehmotný majetok (§ 2 ods. 3 písm. b)	441	499
strata bežného účtovného obdobia (§ 2 ods. 3 písm. c)		
účtovná hodnota vkladu DDS (§ 2 ods. 3 písm. d)		
dobré meno (goodwill), ak je jeho aktívny zostatok (§2od.3e)		
<b>Základné vlastné zdroje</b>	<b>73 633</b>	<b>55 601</b>
Dodatkové vlastné zdroje		
<b>Vlastné zdroje (súčet riadkov Základné VZ a Dodatkové VZ)</b>	<b>73 633</b>	<b>55 601</b>
Hodnota majetku na účely výpočtu primeranosti VZ	5 401 021	4 368 304
Hodnota majetku v príspevkových d.d.f.	5 105 916	4 296 744
Hodnota majetku vo výplatných d.d.f.	295 105	71 560
Prevádzkové náklady DDS za predchádzajúci rok	131 237	92 613
Výška záruky (§ 33 ods. 5 zákona)		
Primeranosť vlastných zdrojov:		
Percentuálny podiel VZ na súčte hodnoty 50 mil. Sk a 0,05 % z hodnoty majetku v d.d.f. prevyšujúcej hodnotu 5 mld. Sk, táto suma sa nezvyšuje, ak dosiahne 500 mil. Sk	146,68	111,20
Percent. podiel vlastných zdrojov na 25 % hodnoty riadku	224,43	240,14
<b>Vlastné zdroje sú primerané</b>	<b>A</b>	<b>A</b>