



Triglav, pokojninska družba, d. d.  
Dunajska cesta 22, 1000 Ljubljana

**triglav**

[www.triglavpokojnine.si](http://www.triglavpokojnine.si)



# Poslovanje skupine kritnih skladov Skupni pokojninski sklad

*Drugo četrletje leta 2020*



*Skupni pokojninski sklad sestavljajo trije kritni skladi, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla, in sicer Delniški, Mešani in Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom. Vsak izmed skladov zasleduje drugačno naložbeno politiko prilagojeno starosti članov, člani pa v času varčevanja prehajajo med skladi. Več o skladih in naložbeni politiki najdete v Pravilih upravljanja za skupino kritnih skladov Skupni pokojninski sklad in Izjavah o naložbeni politiki in na spletni strani [www.triglavpokojnine.si](http://www.triglavpokojnine.si).*

Ljubljana, 10. julij 2020

## KAZALO VSEBINE

<b>1. KOMENTAR DOGAJANJA NA FINANČNIH TRGIH</b>	<b>3</b>
<b>2. DELNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD</b>	<b>3</b>
2.1 <i>Komentar o poslovanju sklada</i>	5
<b>3. MEŠANI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD</b>	<b>5</b>
3.1 <i>Komentar o poslovanju sklada</i>	7
<b>4. OBVEZNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM</b>	<b>7</b>
4.1 <i>Komentar o poslovanju sklada</i>	9

## KAZALO TABEL

Tabela 1: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV .....	4
Tabela 2: STRUKTURA PO PANOGAH .....	4
Tabela 3: DESET NAJVEČJIH NALOŽB .....	4
Tabela 4: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV .....	6
Tabela 5: STRUKTURA PO PANOGAH .....	6
Tabela 6: DESET NAJVEČJIH NALOŽB .....	6
Tabela 7: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV .....	8
Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH .....	8
Tabela 9: DESET NAJVEČJIH NALOŽB .....	8

## KAZALO SLIK

Slika 1: STOPNJA TVEGANJA .....	3
Slika 2: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB .....	4
Slika 3: STRUKTURA PO VALUTAH .....	4
Slika 4: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA 2016 .....	5
Slika 5: STOPNJA TVEGANJA .....	5
Slika 6: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB .....	6
Slika 7: STRUKTURA PO VALUTAH .....	6
Slika 8: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA 2016 .....	7
Slika 9: STOPNJA TVEGANJA .....	7
Slika 10: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB .....	8
Slika 11: STRUKTURA PO VALUTAH .....	8
Slika 12: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JANUARJA 2016 .....	9

## 1. KOMENTAR DOGAJANJA NA FINANČNIH TRGIH

V prvem polletju 2020 je imel daleč najmočnejši vpliv na finančne trge novi korona virus in z njim povezani ukrepi, ki so jih države sprejele za njegovo zaježitev. Ti so imeli za posledico veliko upočasnitev gospodarske aktivnosti, kar se je odrazilo v izrednih dogajanjih na finančnih trgih. Globalni delniški indeks MSCI AC World (v EUR) je v prvem četrletju 2020 izgubil 19,91 %, z vrha, 19. 2. 2020, do dna, 23.3.2020, pa je padec znašal kar 33,52 %. Strah pred povišano stopnjo kreditnega tveganja in zmanjšanjem likvidnosti je z zamikom dosegel tudi trge evrskih obveznic. Državne obveznice so v prvem četrletju v povprečju izgubile 0,83 %, manj tvegane podjetniške pa 6,44 % vrednosti. Pod prodajnim pritiskom se je znašla večina naložbenih razredov.

Centralne banke in vlade držav so sprejele in bodo tudi v prihodnje sprejemale vrsto stimulativnih ukrepov za gospodarstvo s ciljem blaženja posledic naglega upada gospodarske aktivnosti. ZDA so znižale obrestno mero na nič in napovedale neomejeno količino denarja ter odkupovanje obveznic tako naložbenega kot tudi špekulativnega razreda. Fiskalne spodbude vključujejo ugodna posojila malim podjetjem in nadomestila za brezposelnost v višini plače. Gre za najpomembnejše fiskalne spodbude po drugi svetovni vojni. ECB je zvišala nakupe obveznic za 12 % BDP, pravila fiskalnega primanjkljaja so začasno opustili, kar je povzročilo davčne spodbude v višini približno 3,5 % BDP. Najbolj daljnosežen pa je bil predlog Nemčije in Francije za ustanovitev 750 milijardnega sklada za spodbujanje gospodarstev, ki se bo financiral z obveznicami za katere bo jamčilo vseh 27 članic EU.

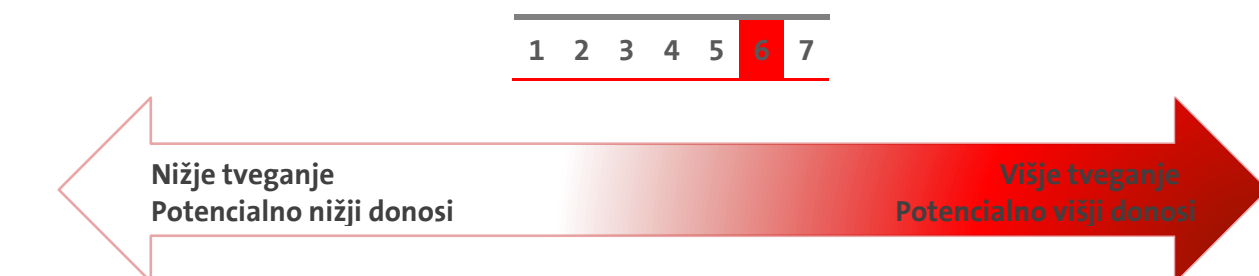
Taksni fiskalni in monetarni odzivi, ki smo jim bili priča na globalni ravni in ponovni postopni zagon gospodarstev, je povzročil, da se je na delniških trgih iz enega najhitrejših medvedjih trendov, razvil eden najhitrejših ter najmočnejših bikovskih trendov v zgodovini. Delnice so večino izgubljenega v prvem uspele v drugem četrletju pridobiti nazaj, saj je globalni delniški indeks MSCI AC World (v EUR) po katastrofalnem padcu v februarju in marcu v prvem polletju 2020 izgubil le 7,25 %, državne obveznice so polletje zaključile z 2,02 % rastjo, manj tvegane podjetniške pa so v prvih šestih mesecih izgubile le 1,19 % vrednosti.

Kljub optimizmu, ki trenutno vlada na finančnih trgih, pa bo formacija nadaljnega trenda predvsem odvisna od uspešnosti zaježitve drugega vala okužb ter potencialne uvedbe novih ukrepov za zaježitev virusa. Število novo okuženih v nekaterih državah ponovno močno narašča. Dodatno tveganje povzročajo podjetja in države, ki ob znižanju gospodarske aktivnosti kopičijo dolg, ki bi lahko ob nadaljnji stagnaciji gospodarstev povzročil nezmožnost odplačevanja in posledično veliko gospodarsko škodo.

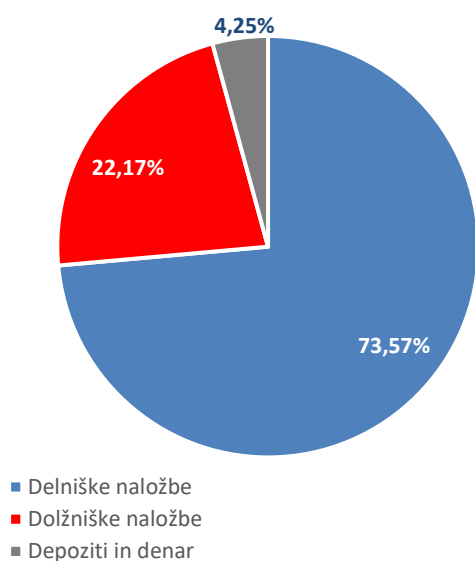
## 2. DELNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

Delniški Skupni pokojninski sklad je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 45. leta starosti. Varčevanje v Delniškem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je visoka, saj je pretežni del naložb usmerjen v lastniške vrednostne papirje.

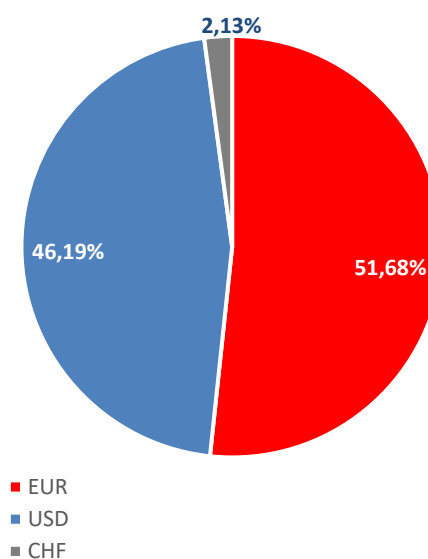
Slika 1: STOPNJA TVEGANJA



**Slika 2: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB**



**Slika 3: STRUKTURA PO VALUTAH**



**Tabela 1: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV**

Država	Delež
ZDA	46,51%
Slovenija	9,35%
Nemčija	8,84%
Luksemburg	7,90%
Francija	7,68%
Irska	3,64%
Mehika	2,23%
Švica	2,11%
Kitajska	1,94%
Ostalo	9,81%

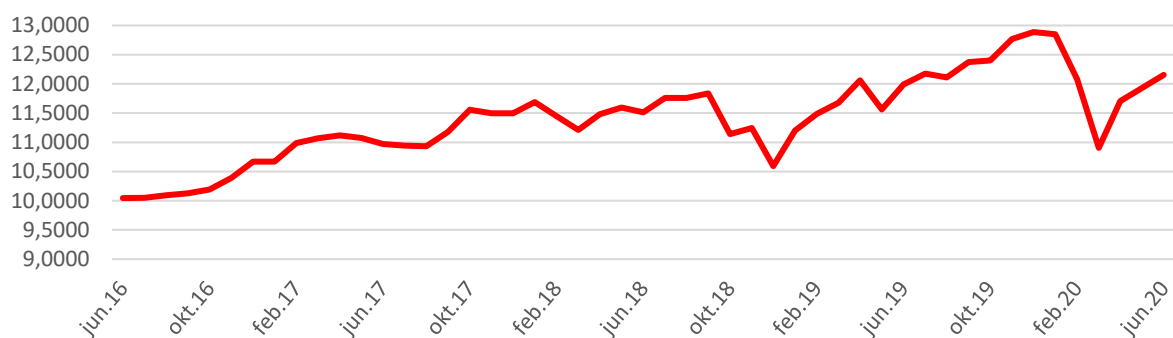
**Tabela 2: STRUKTURA PO PANOGAH**

Panoga	Delež
Skladi	40,93%
Temeljne potrošne dobrine	10,10%
Državna obveznica	9,99%
Tehnologija	8,88%
Telekomunikacije	6,53%
Industrija	5,20%
Ciklične potrošne dobrine	4,53%
Finance	3,21%
Surovine in predelovalna ind.	3,78%
Ostalo	6,84%

**Tabela 3: DESET NAJVEČJIH NALOŽB**

Naložba	Delež
Sklad - BlackRock Inc (EUNL GY)	3,64%
Sklad - BlackRock Inc (ACWI US)	3,24%
Sklad - BlackRock Inc (OEF US)	2,83%
Obveznica - French Republic (FRTR 1.25 05/25/34)	2,69%
Sklad - State Street Corp (DIA US)	2,59%
Sklad - Credit Agricole Group (AEEM FP)	1,83%
Sklad - Triglav Funds Asset Management (TRITOPS SV)	1,70%
Sklad - Deutsche Bank AG (XESC GY)	1,65%
Delnica - Amazon.com Inc (AMZN US)	1,55%
Sklad - Deutsche Bank AG (XAXJ GY)	1,53%

**Slika 4: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA<sup>1</sup> 2016**



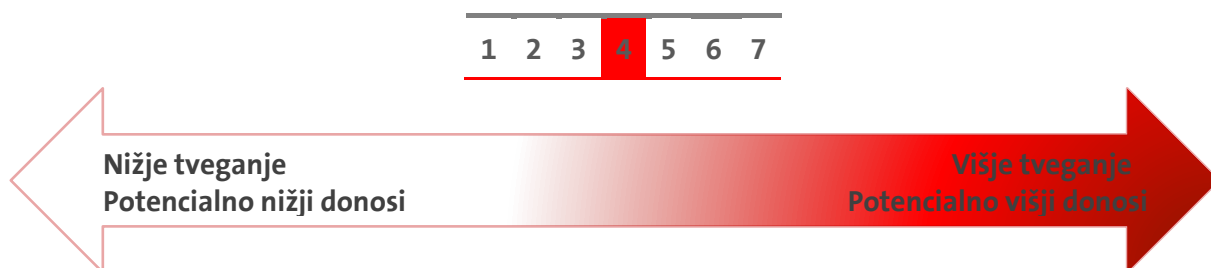
## 2.1 Komentar o poslovanju sklada

Med skladi življenjskega cikla ima Delniški sklad najvišjo izpostavljenost do lastniških vrednostnih papirjev, zaradi česar je v veliki meri odvisen od gibanj na globalnih delniških trgih. Le ti so v prvem polletju beležili najvišje nihajnosti v zgodovini. V drugem četrtletju so delniški trgi v nasprotju s prvim beležili eno najvišjih rasti v zgodovini, zaradi česar je sklad v zadnjih treh mesecih dosegel 11,49 % donosnost. Na polletni ravni je sklad zabeležil 5,67 % padec.

## 3. MEŠANI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

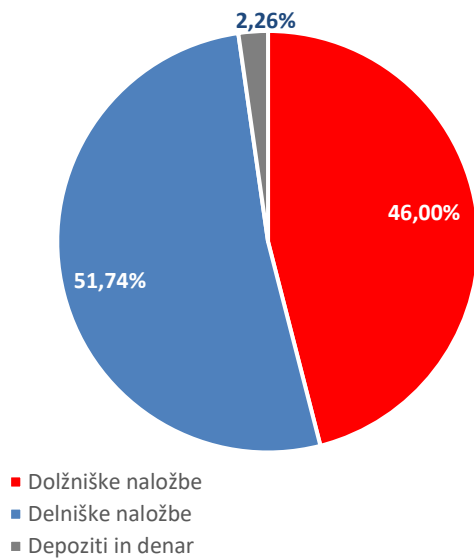
Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 45. leta starosti do dopolnitve 55. leta starosti. Varčevanje v Mešanem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je srednja, sklad bo vodil uravnoteženo politiko naložb med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji ter ostalimi naložbenimi razredi.

**Slika 5: STOPNJA TVEGANJA**



<sup>1</sup> Sklad je začel poslovati z junijem 2016

Slika 6: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB



Slika 7: STRUKTURA PO VALUTAH

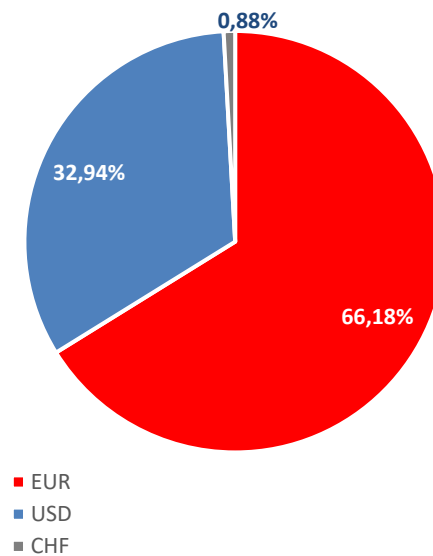


Tabela 4: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

Država	Delež
ZDA	35,71%
Slovenija	10,42%
Francija	9,55%
Luksemburg	6,78%
Nemčija	4,98%
Mehika	3,89%
Italija	3,88%
Češka	3,07%
Romunija	2,52%
Ostalo	19,19%

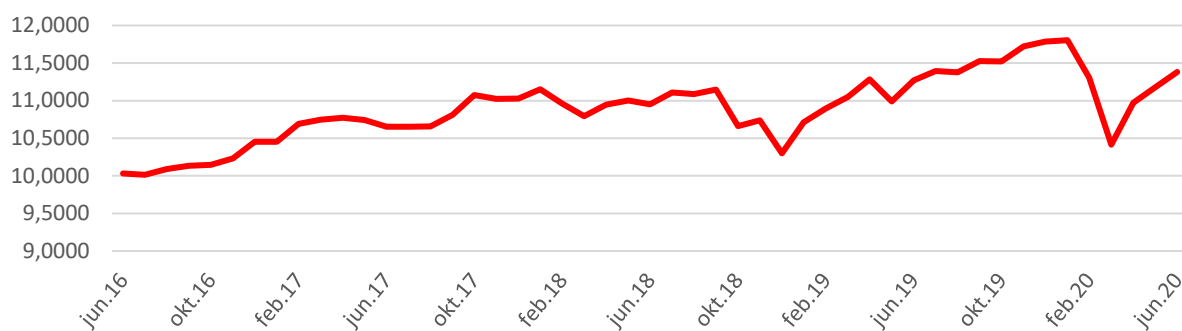
Tabela 5: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Skladi	32,28%
Državna obveznica	20,53%
Temeljne potrošne dobrine	8,59%
Telekomunikacije	6,82%
Tehnologija	5,88%
Javna oskrba	3,32%
Finance	4,90%
Ciklične potrošne dobrine	4,48%
Industrija	5,47%
Ostalo	7,73%

Tabela 6: DESET NAJVEČJIH NALOŽB

Naložba	Delež
Sklad - BlackRock Inc (ACWI US)	2,82%
Sklad - State Street Corp (DIA US)	2,32%
Sklad - Societe Generale SA (MTB FP)	2,23%
Obveznica - French Republic (FRTR 1.25 05/25/34)	2,21%
Sklad - BlackRock Inc (OEF US)	2,03%
Obveznica - Romania (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,72%
Obveznica - Republic of Croatia (CROATI 3.875 05/30/22)	1,69%
Obveznica - Republic of Italy (BTPS 3.5 03/01/30)	1,65%
Obveznica - Republic of Bulgaria (BGARIA 2 03/26/22)	1,64%
Obveznica - ACEA SpA (ACEIM 1 10/24/26)	1,62%

**Slika 8: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA<sup>2</sup> 2016**



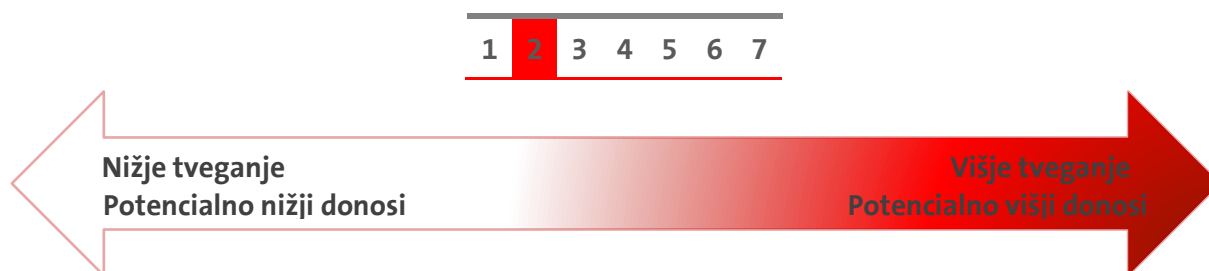
### 3.1 Komentar o poslovanju sklada

Mešani sklad ima okoli polovico sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, druga polovica pa je večinoma investirana v dolžniške vrednostne papirje. Oba segmenta sta drugo četrletje zaključila v zelenem, kar je prispevalo, da je Mešani sklad v drugem četrletju dosegel donosnost v višini 9,28 %. V prvih šestih mesecih je donosnost znašala -3,46 %.

## 4. OBVEZNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM

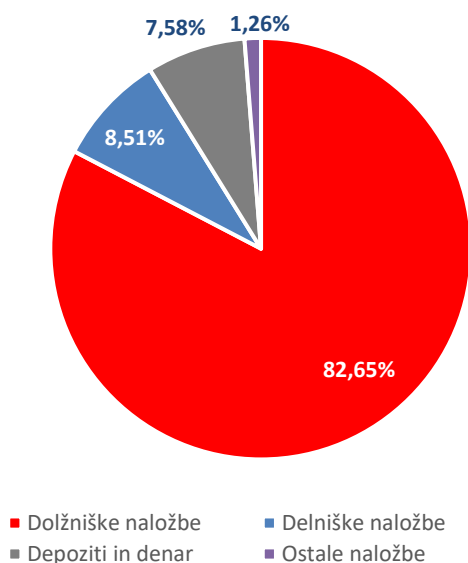
Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 55. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je najmanj doseganje zajamčene donosnosti na čisto vplačilo. Letna zajamčena donosnost na čisto vplačilo, ki jo bo zagotavljal upravljavec je določena v višini 25 % nad minimalno zajamčeno donosnostjo. Varčevanje v Obvezniškem Skupnem pokojninskem skladu z zajamčeno donosnostjo je oblika varčevanja, pri katerem član prevzema naložbeno tveganje nad zajamčenim donosom na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je nizka, pretežni delež naložb bo usmerjen v dolžniške vrednostne papirje.

**Slika 9: STOPNJA TVEGANJA**

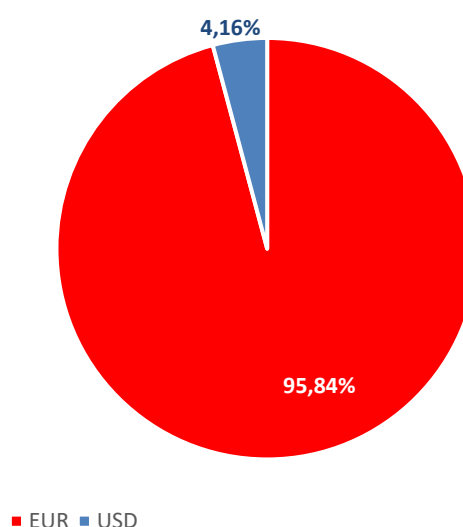


<sup>2</sup> Sklad je začel poslovati z junijem 2016

**Slika 10: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB**



**Slika 11: STRUKTURA PO VALUTAH**



**Tabela 7: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV**

Država	Delež
Slovenija	29,04%
ZDA	8,50%
Francija	4,96%
Nemčija	4,71%
Avstrija	4,08%
Združeno kraljestvo	3,47%
Hrvaška	3,38%
Španija	3,34%
Rusija	3,30%
Ostalo	35,21%

**Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH**

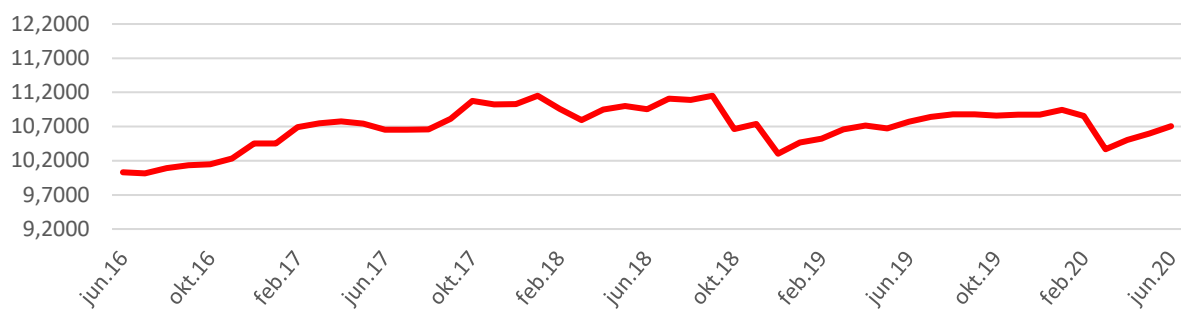
Panoga	Delež
Državna obveznica	38,85%
Skladi	15,16%
Finance	10,29%
Temeljne potrošne dobrine	7,51%
Surovine in predelovalna ind.	6,05%
Javna oskrba	5,54%
Telekomunikacije	5,41%
Industrija	3,82%
Ciklične potrošne dobrine	3,37%
Ostalo	4,00%

**Tabela 9: DESET NAJVEČJIH NALOŽB**

Naložba	Delež
Obveznica - Republic of Slovenia (RS66)	2,73%
Obveznica - Republic of Slovenia (RS79)	2,46%
Obveznica - Republic of Croatia (CROATI 3.875 05/30/22)	2,06%
Sklad - BlackRock Inc (IEAC NA)	1,99%
Obveznica - Portuguese Republic (PGB 4.125 04/14/27)	1,87%
Obveznica - Kingdom of Spain (SPGB 5.4 01/31/23)	1,66%
Obveznica - Republic of North Macedonia (MACEDO 3.975 07/24/21)	1,48%
Obveznica - Republic of Slovenia (RS77)	1,40%
Obveznica - Romania (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,38%
Obveznica - Russian Federation (RUSSIA 3.625 09/16/20)	1,36%



**Slika 12: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JANUARJA 2016**



#### **4.1 Komentar o poslovanju sklada**

Obvezniški sklad ima med skladi življenjskega cikla najnižjo izpostavljenost do delniških naložb. Ker je med skladi življenjskega cikla najmanj odvisen od dogajanja na delniških trgih, je bila tudi njegova nihajnost občutno nižja kot pri drugih dveh skladih. Obvezniški sklad je v drugem četrtletju 2020 zabeležil 3,28 % donosnost, na polletni ravni pa je zabeležil 1,57 % padec.