



# Poslovanje skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja Skupine Triglav.

Prvo četrletje leta 2023

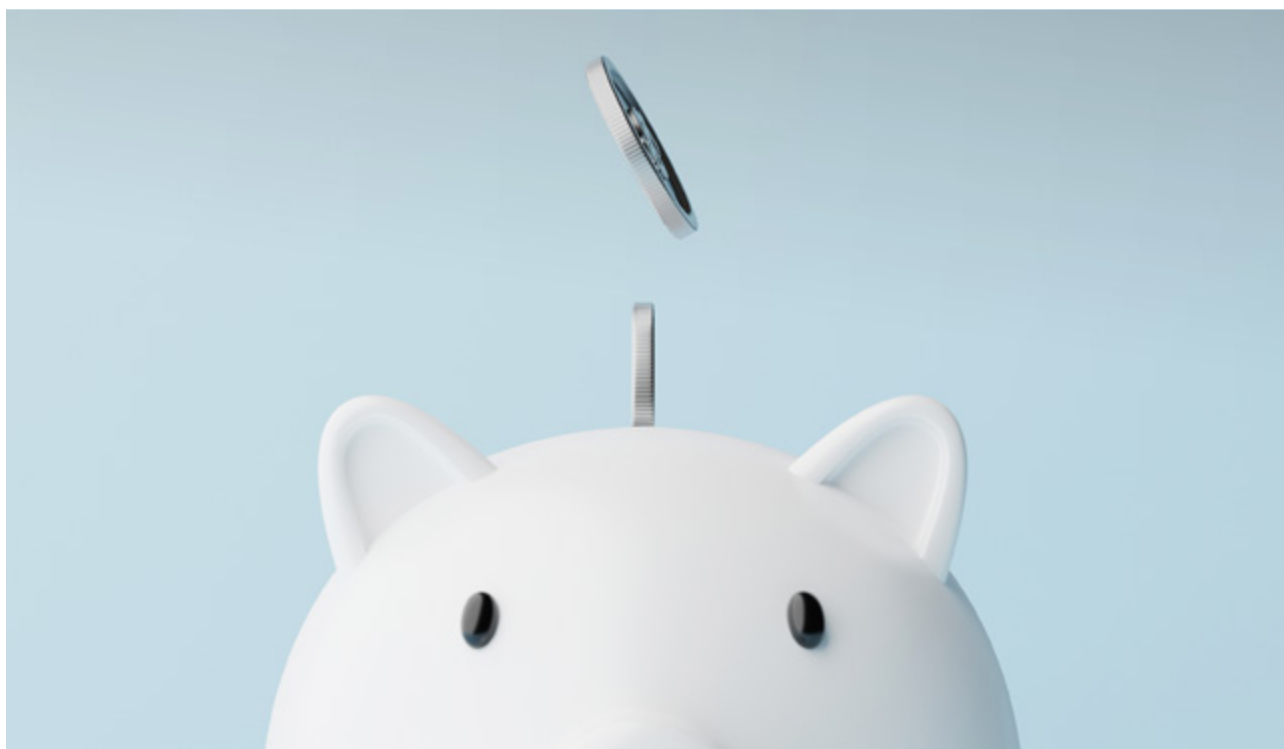
**triglav**pokojnine

Vse bo v redu.  
[triglavpokojnine.si](https://triglavpokojnine.si)



# Kazalo vsebine

<b>Dogajanje na finančnih trgih v prvem četrletju 2023</b>	<b>3</b>
<hr/>	
<b>1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad</b>	<b>4</b>
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad	4
1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad	6
1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zajamčenim donosom	8
<hr/>	
<b>2. Skupina kritnih skladov Triglav PDPZ</b>	<b>10</b>
2.1 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Drzni	10
2.2 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zmerni	12
2.3 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zajamčeni	14
<hr/>	
<b>3. Skupina kritnih skladov Triglav pokojnine+</b>	<b>16</b>
2.1 Delniški kritni sklad Triglav pokojnine+	18
2.2 Mešani kritni sklad Triglav pokojnine+	20
2.3 Zajamčeni kritni sklad Triglav pokojnine+	22



# Dogajanje na finančnih trgih v 1. četrtnetju 2023

V prvem četrtnetju letošnjega leta smo dočakali nenaden in silovit odboj delniških trgov. Zdelo se je, da so vsi strahovi zatrti, prepričanje o inflaciji je bilo, da bo izzvenela sorazmerno hitro, obrestne mere se bodo počasi bližale nazaj na (ne) normalne ničelne ravni in delnice, ki so najbolj upadle, so bile videti najbolj privlačno. Navdušenje se je poleglo februarja, ko so se začeli kazati prvi indikatorji, da inflacija le ne bo izginila čez noč in bo ena izmed glavnih tem v tem letu ter morda še v katerem prihodnjem. V začetku marca je kapitalske trge pretresla novica o največjem propadu banke, Silicon Valley Bank (SVB), od finančne krize leta 2008. Preplah o stabilnosti finančnega trga se je hitro razširil po kapitalskem trgu ter prinesel velike padce bančnih delnic. Pod pritiskom so bile predvsem cene regionalnih in sistemsko manj pomembnih bank. Trg se je odzival na vsako novico in izjava ob napačnem času je povzročila nujno ukrepanje švicarskega bančnega regulatorja, ki je omogočil oziroma zahteval združitev dveh največjih švicarskih bank—Credit Suisse in UBS.

Možnost recesije se je čez četrtnetje zmanjševala in obveljalo je prepričanje, da recesije letos ne bo. Krepi pa so se začela prepričanja, da se možnost recesije zamika in bi se lahko zgodila v naslednjem letu. Ameriški makroekonomski podatki so presenetili z ocenami, da se je povpraševanje v prvem četrtnetju okrepilo za kar 3 odstotke na letnih ravni.

Delniški indeksi so prvo četrtnetje zaključili precej pozitivno. Slovenski delniški indeks SBI TOP je pridobil 14,7 odstotkov, med največjimi regijskimi delniškimi indeksi pa je najboljši donos v evrih beležil delniški indeks Evrope, ki je pridobil skoraj 10 odstotkov. Med manj donosne delniške indekse lahko uvrstimo delniški indeks manjših podjetij v ZDA, ki je pridobil dober odstotek ter japonski delniški indeks, ki je v evrih pridobil 2,6 odstotka. Delniški indeksi so dosegli boljši donos od obvezniških, ki so dosegli donos med 2 in 3 odstotke. Segment z večjim kreditnim tveganjem je pridobil skoraj 3 odstotke, indeks podjetniških obveznic pa je zaostal za državnim obvezniškim indeksom. Euro je obrnil trend in malenkost pridobil v primerjavi z dolarjem, cena nafte je nadaljevala s padcem, zlato pa je pridobilo 8 odstotkov in je predstavljalo eno izmed boljših naložb v prvem četrtnetju letošnjega leta.

Začetek letošnjega leta bi lahko ocenili kot bolj nihajnega, kar se odraža tudi na donosnosti posameznih sektorjev. Na ravni svetovnega delniškega indeksa je najboljši donos ponudil sektor informacijske tehnologije, ki je pridobil kar 19 odstotkov. Sledila sta mu sektorja telekomunikacijskih storitev in potrošnih dobrin, ki sta pridobila 16 oziroma 14 odstotkov. Lanskemu zmagovalcu, sektorju energije, je bilo prvo četrtnetje leta 2023 najmanj naklonjeno, saj je izgubil skoraj 5 odstotkov vrednosti. Negativno so leto začeli še sektorji nepremičnin, oskrbe, zdravja in farmacije ter zaradi prej opisanih razlogov sektor financ. Centralne banke še niso zaključile z dvigi obrestnih mer, podatki iz prvega četrtnetja pa nakazujejo, da nismo daleč od konca cikla dvigovanja obrestnih mer.

Ne glede na volatilitnost delniških in obvezniških trgov v prvem četrtnetju so delniški trgi v območju rasti vse od sredine preteklega oktobra, ko so dosegli najnižjo točko v medvedjem trendu tega obdobja. V tem obdobju je globalni delniški indeks razvitih trgov, MSCI World merjen v dolarjih pridobil do začetka februarja tega leta pridobil že več kot 20 odstotkov, kar ga tehnično postavlja v bikovski trend.

# 1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad Triglav, pokojninske družbe, d.d.

## 1.1 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

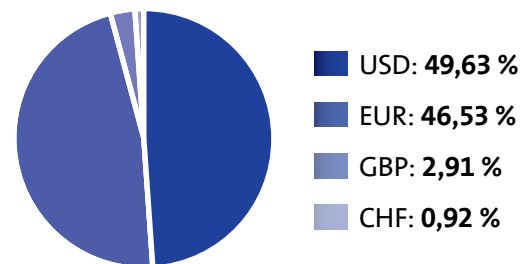


Tabela 1: Struktura po državah izdajateljev

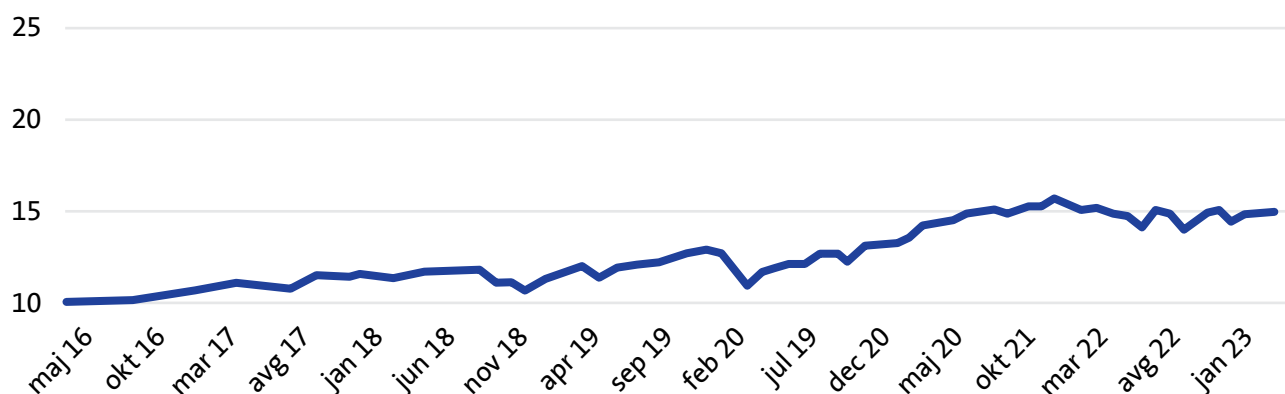
Država	Delež
ZDA	46,03 %
Nemčija	10,40 %
Francija	8,19 %
Slovenija	6,33 %
Združeno kraljestvo	5,15 %
Španija	3,95 %
Nizozemska	3,27 %
Kitajska	3,21 %
Irska	2,56 %
Italija	1,36 %
Skupaj	90,46 %

Tabela 2: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	16,35 %
Investicijski skladi	15,71 %
Država in državne institucije	12,28 %
Finance	9,00 %
Industrija	7,82 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	7,61 %
Zdravstvo	7,17 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	5,48 %
Surovine in predelovalna industrija	4,21 %
Ostalo	14,36 %

**Tabela 3: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Zakladna menica-KRALJEVINA ŠPANIJA (SGLT 0 11/10/23)	3,06 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	2,78 %
Delnice-APPLE INC (AAPL US)	2,41 %
Odprti investicijski skladi-BLACKROCK FUND ADVISORS (ACWI US)	2,19 %
Odprti investicijski skladi-BLACKROCK INC (EUNL GY)	1,96 %
Delnice-MERCK & CO INC (MRK US)	1,93 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 12/13/23)	1,87 %
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	1,68 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/17/24)	1,65 %
Odprti investicijski skladi-TRIGLAV DZU D.O.O. (TRIMMEU SV)	1,65 %

**Slika 4: Gibanje vrednosti enote premoženja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja**

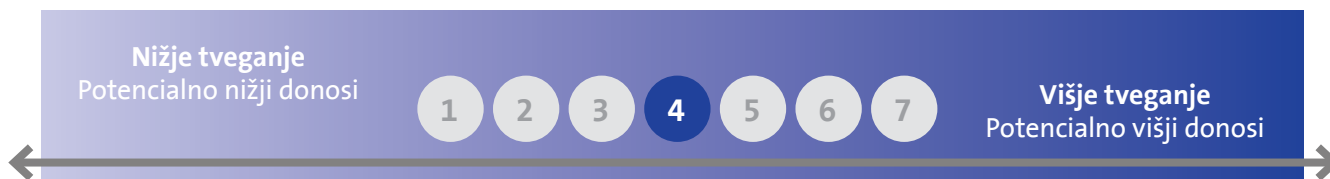
## Komentar poslovanja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada

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. Izpostavljenost do delniških naložb je ob koncu prvega četrletja znašala 71,8 % sredstev sklada, delež obvezniških naložb pa je znašal 12,5 % sredstev sklada. Glede na preteklo četrletje se je delež delnic znižal za 0,8 odstotnih točk, delež obveznic pa je ostal nespremenjen. Preostanek sredstev so predstavljali denar in denarni ustrezniki, ter alternativne naložbe. Globalni delniški in obvezniški trgi so zabeležili pozitivno gibanje v prvem četrletju leta 2023. Glavna razloga sta bila zmanjšanje skrbi glede gospodarskih razmer na razvitih trgih in predvsem pri državnih obveznicah nižje zahtevane donosnosti zaradi pričakovanega konca cikla dvigovanja obrestnih mer ter težav v bančnem sektorju. Geografsko je bil sklad v primerjavi s kriterijskim indeksom bolj izpostavljen razvitim gospodarstvom s poudarkom na ZDA, sektorsko pa je bil sklad bolj izpostavljen naložbam v informacijsko tehnologijo, potrošne dobrine in industrijo. Donosnost delniškega sklada je v prvem četrletju znašala 4,86 %, kar je za 0,63 odstotnih točk boljše od kriterijskega indeksa.

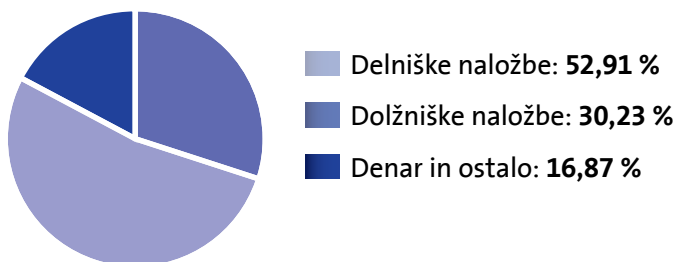
## 1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad

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.

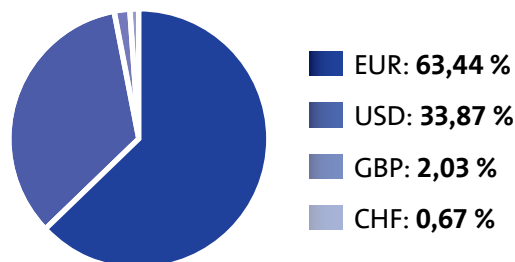
**Slika 5: Stopnja tveganja**



**Slika 6: Struktura po vrsti naložb**



**Slika 7: Struktura po valutah**



**Tabela 4: Struktura po državah izdajateljev**

Država	Delež
ZDA	34,64 %
Nemčija	13,81 %
Slovenija	8,72 %
Francija	8,28 %
Španija	6,46 %
Italija	3,75 %
Združeno kraljestvo	3,45 %
Kitajska	3,19 %
Nizozemska	2,71 %
Irska	1,43 %
<b>Skupaj</b>	<b>86,42 %</b>

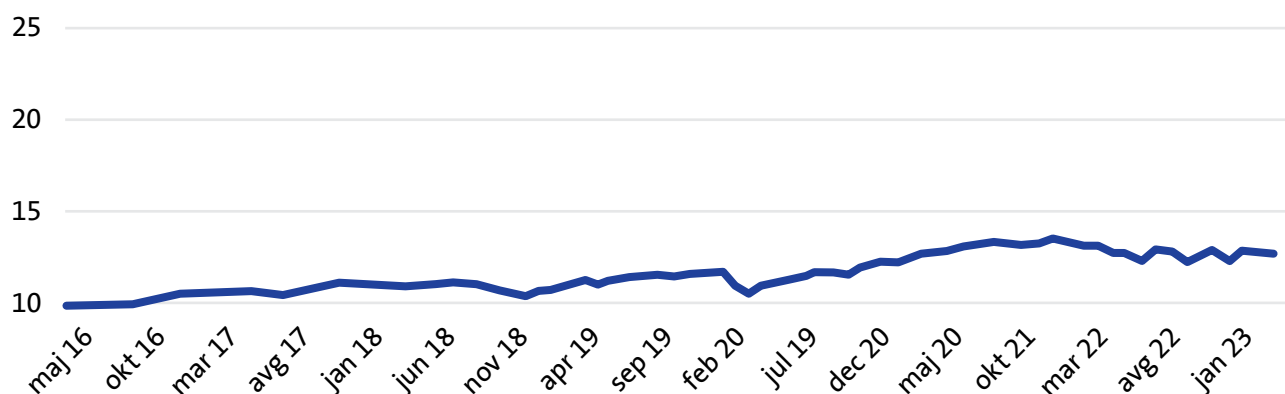
**Tabela 5: Struktura po panogah**

Panoga	Delež
Država in državne institucije	20,74 %
Investicijski skladi	14,25 %
Finance	12,96 %
Tehnologija	11,15 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	6,74 %
Industrija	5,64 %
Zdravstvo	5,27 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	4,24 %
Javna oskrba	4,13 %
Ostalo	14,89 %

Tabela 6: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/17/24)	4,54 %
Zakladna menica-KRALJEVINA ŠPANIJA (SGLT 0 11/10/23)	2,77 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK FUND ADVISORS (ACWI US)	2,06 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	2,04 %
Delnice-APPLE INC (AAPL US)	1,75 %
Odpri investicijski skladi-TRIGLAV DZU D.O.O. (TRIMMEU SV)	1,42 %
Delnice-MERCK & CO INC (MRK US)	1,40 %
Odpri investicijski skladi-VANGUARD S&P 500 UCITS ETF (VUSA NA)	1,39 %
Odpri investicijski skladi-DB X-TRACKERS (XAXJ GY)	1,30 %
Delnice-VISA INC (V US)	1,16 %

Slika 8: Gibanje vrednosti enote premoženja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja



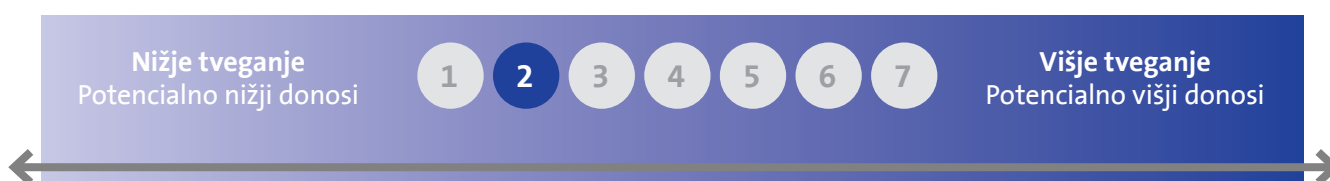
## Komentar poslovanja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada

Ob koncu prvega četrtertja je imel Mešani sklad 52,9 % sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, slaba polovica sredstev pa je bila večinoma investirana v dolžniške vrednostne papirje, denar in denarne ustreznike ter alternativne naložbe. Glede na prejšnje četrtertje se je za 0,6 odstotnih točk povečal delež delniških naložb. Kot že omenjeno so globalni delniški in obvezniški trgi zabeležili pozitivno gibanje v prvem četrtertju leta 2023. Glavna razloga sta bila zmanjšanje skrbi glede gospodarskih razmer na razvitih trgih in predvsem pri državnih obveznicah nižje zahtevane donosnosti zaradi pričakovanega konca cikla dvigovanja obrestnih mer ter težav v bančnem sektorju. Geografsko je bil sklad v primerjavi s kriterijskim indeksom bolj izpostavljen razvitim gospodarstvom s poudarkom na ZDA, sektorsko pa je bil sklad bolj izpostavljen naložbam v oskrbo, materiale, informacijsko tehnologijo ter finance. Mešani sklad je v prvem četrtertju zabeležil donosnost v višini 3,8 %, kar je za 0,23 odstotnih točk bolje od kriterijskega indeksa.

## 1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom

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

Slika 9: Stopnja tveganja



Slika 10: Struktura po vrsti naložb



Slika 11: Struktura po valutih

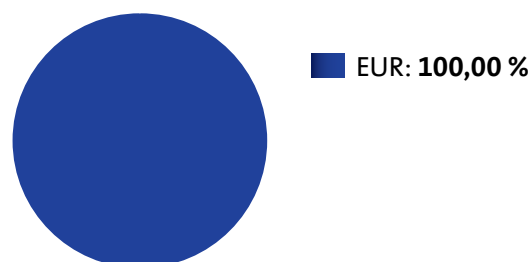


Tabela 7: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Nemčija	17,42 %
Slovenija	16,19 %
Francija	7,45 %
ZDA	6,69 %
Španija	5,67 %
Italija	5,17 %
Belgija	4,15 %
Nizozemska	3,72 %
Luksemburg	3,19 %
Združeno kraljestvo	3,01 %
Skupaj	72,66 %

Tabela 8: Struktura po panogah

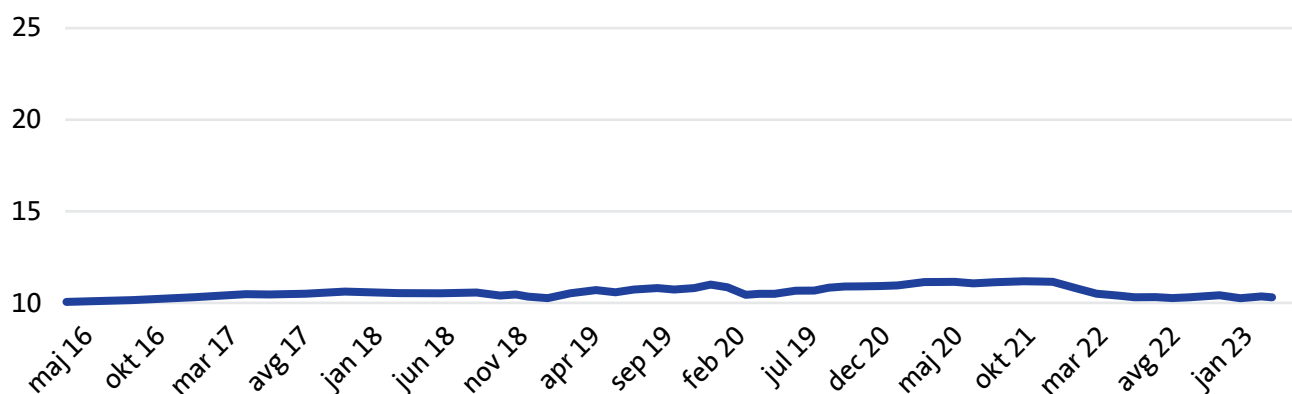
Panoga	Delež
Država in državne institucije	49,30 %
Finance	14,09 %
Investicijski skladi	5,93 %
Javna oskrba	4,20 %
Surovine in predelovalna industrija	3,49 %
Zdravstvo	3,21 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	3,14 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	2,95 %
Komunikacijske storitve	2,51 %
Ostalo	11,19 %



**Tabela 9: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS74)	2,38 %
Odpri investicijski skladi-TRIGLAV DZU D.O.O. (TRIMMEU SV)	1,92 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS78)	1,62 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/17/24)	1,61 %
Državne obveznice-LANDWIRTSCH. RENTENBANK (RENTEN 0 3/8 01/22/24)	1,57 %
Državne obveznice-REPUBLIKA NEMČIJA (BKO 0 09/15/23)	1,56 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (ERNE IM)	1,55 %
Državne obveznice-EUROPEAN INVESTMENT BANK (EIB 0.05 05/24/24)	1,41 %
Državne obveznice-KFW (KFW 1 1/8 09/15/32)	1,21 %
Državne obveznice-KRALJEVINA ŠPANIJA (SPGB 0 01/31/26)	1,21 %

**Slika 12: Gibanje vrednosti enote premoženja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja**



## Komentar poslovanja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada

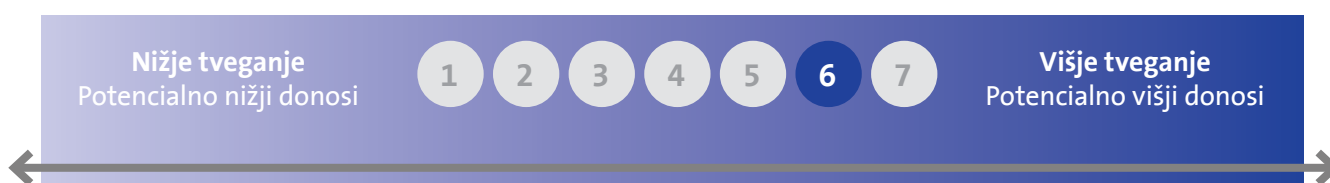
Ob koncu prvega četrtertletja so zahtevane donosnosti na državnih obveznicah bile nekoliko nižje kot v prejšnjem četrtertletju. Kot že omenjeno so se zaradi pričakovanega konca cikla dvigovanja obrestnih mer in težav v bančnem sektorju, znižale zahtevane donosnosti predvsem pri »varnejših« obveznicah, kar je pomenilo rast cen obveznic. Sklad ima najnižjo izpostavljenost do delniških naložb, zato je najmanj odvisen od dogajanja na delniških ter ima posledično nižjo dolgoročno nihajnost v primerjavi z bolj agresivnima skladoma. Večina naložb je nominirana v evrih, kar pomeni, da ima sklad zelo nizko izpostavljenost valutnemu tveganju. Obvezniške naložbe so ob koncu prvega četrtertletja predstavljale 86,4 % sredstev sklada, kar je za 1,1 odstotno točko več kot v prejšnjem četrtertletju. Sklad je v prvem četrtertletju zabeležil donosnost v višini 0,63 %, kar je višja donosnost od zajamčene donosnosti sklada, ki je v istem obdobju znašala 0,10 %.

## 2. Skupina kritnih skladov Triglav PDPZ Zavarovalnice Triglav d.d.

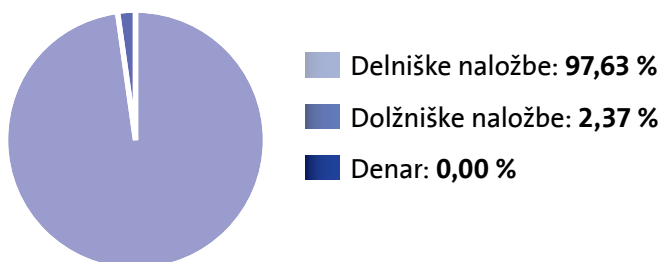
### 2.1 Triglav PDPZ – Drzni

Sklad Triglav PDPZ – Drzni je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 50. let starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Drzni 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 13: Stopnja tveganja



Slika 14: Struktura po vrsti naložb



Slika 15: Struktura po valutah

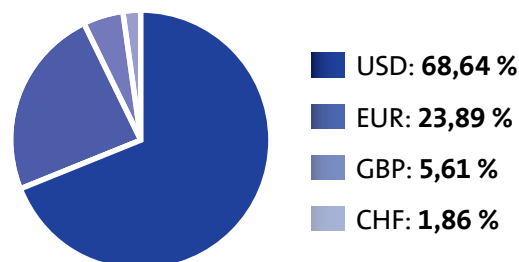


Tabela 10: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	63,13 %
Slovenija	7,01 %
Francija	6,82 %
Nemčija	6,12 %
Nizozemska	5,44 %
Velika Britanija	5,31 %
Irska, Republika	2,04 %
Švica	1,86 %
Tajvan	1,51 %
Južna Koreja	0,75 %
Skupaj	100,00 %

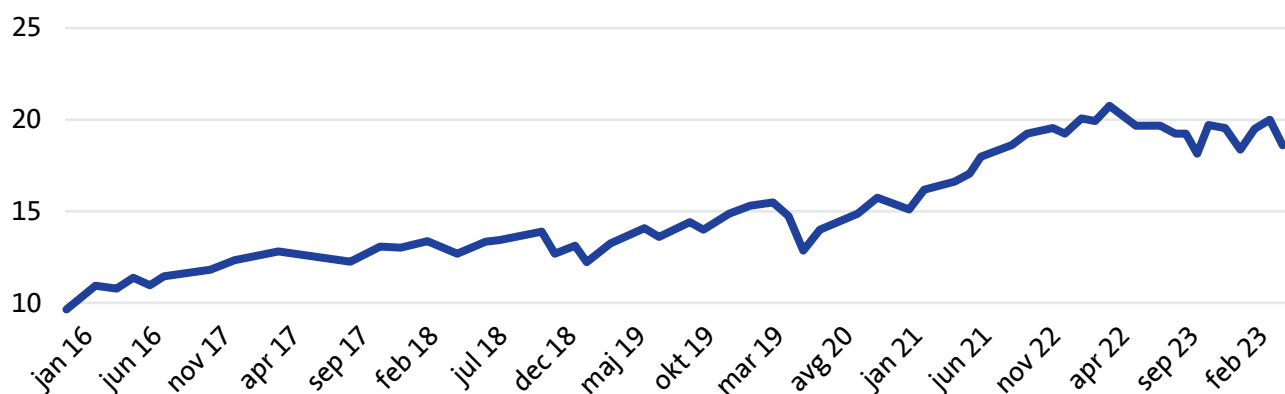
Tabela 11: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Finance	20,84 %
Tehnologija	20,13 %
Osnovne dobrine	13,52 %
Diskrecijske dobrine	12,05 %
Industrija	11,77 %
Investicijski skladi	7,71 %
Komunikacijske storitve	7,26 %
Surovine in predelovalna industrija	3,41 %
Energetika	2,00 %
Ostalo	1,31 %

Tabela 12: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Delnice_MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	4,68 %
Delnice_APPLE INC (AAPL US)	3,69 %
Odprti investicijski skladi_BLACKROCK, INC. (EWJ US)	3,07 %
Delnice_AMAZON.COM, INC. (AMZN US)	2,98 %
Delnice_SIEMENS AKTIENGESELLSCHAFT (SIE GY)	2,75 %
Delnice_ALPHABET INC. (GOOGL US)	2,47 %
Delnice_ASML HOLDING N.V. (ASML NA)	2,45 %
Delnice_TESLA MOTORS INC (TSLA US)	2,25 %
Delnice_LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON (MC FP)	2,15 %
Delnice_MERCK & CO., INC. (MRK US)	2,11 %

Slika 16: Gibanje vrednosti enote premoženja od januarja<sup>1</sup> 2016 v mio EUR



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Drzni

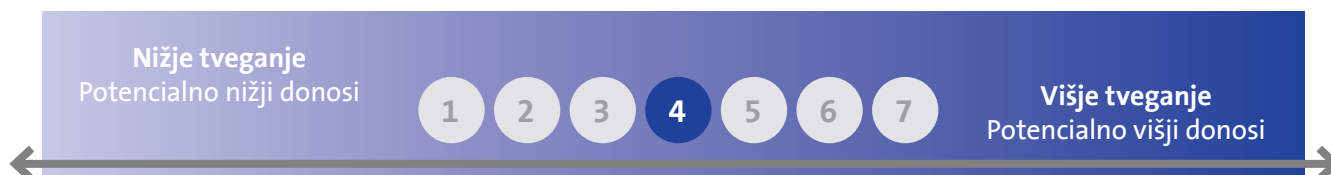
Sklad Triglav PDPZ drzni je v prvem četrtletju letošnjega leta izkazal pozitivno donosnost v višini 7,20 %. Sklad, ki ima med vsemi skladi življenjskega cikla najvišjo izpostavljenost do lastniških vrednostnih papirjev, je največjo rast dosegel do sredine februarja. Taktično smo bili večino časa polno investirani v delniške naložbe (denarnih sredstev je bilo v portfelju minimalno), regijsko smo bili bolj izpostavljeni naložbam iz Evrope, kar se je izkazalo za dobro odločitev. V omenjenem obdobju smo bili bolj izpostavljeni cikličnim sektorjem, predvsem sektorju tehnologije, industrije in financ, poduteženi pa sektorju energije in zdravstva, kar je uravnotežilo donosnost v času turbulence v bančnem sektorju. Sklad je v omenjenem obdobju za slabe 2,5 o.t. presegel donosnost kriterijskega indeksa.

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

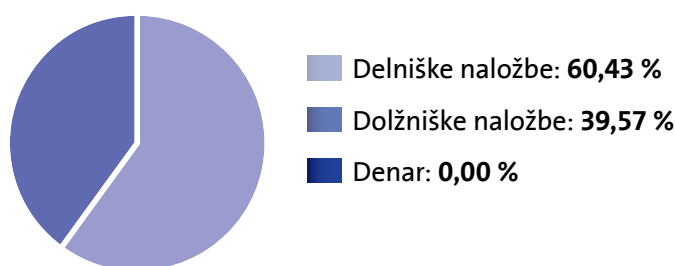
## 2.2 Triglav PDPZ – Zmerni

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Zmerni 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.

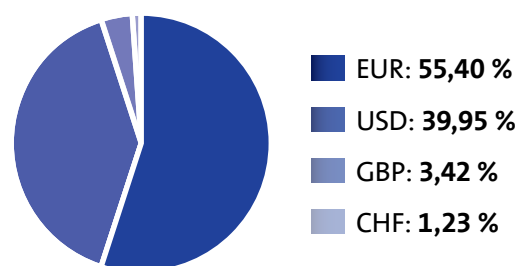
**Slika 17: Stopnja tveganja**



**Slika 18: Struktura po vrsti naložb**



**Slika 19: Struktura po valutah**



**Tabela 13: Struktura po državah izdajateljev**

Država	Delež
ZDA	37,08 %
Slovenija	22,71 %
Nemčija	8,41 %
Luksemburg	6,86 %
Irska, Republika	6,41 %
Francija	3,52 %
Nizozemska	3,47 %
Hrvaška	3,43 %
Velika Britanija	3,10 %
Italija	2,07 %
Skupaj	97,06 %

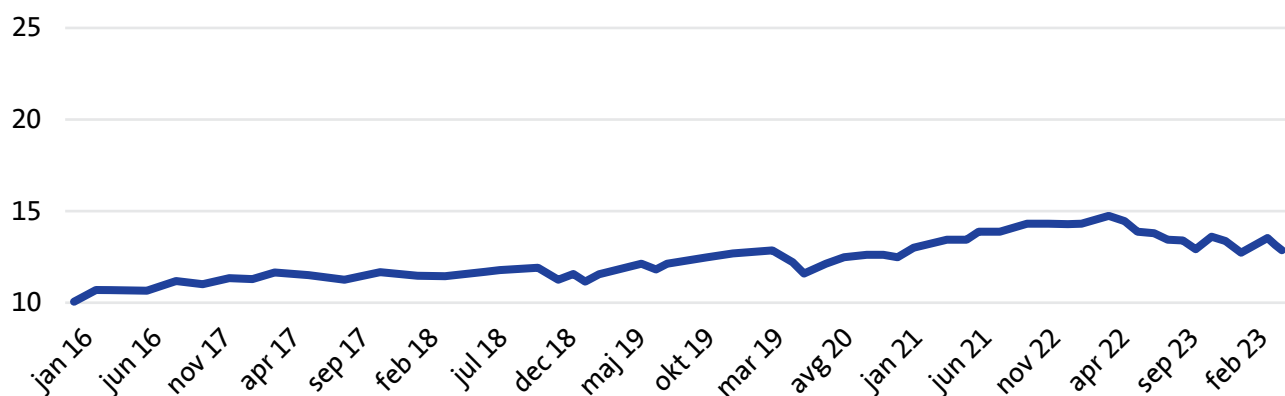
**Tabela 14: Struktura po panogah**

Panoga	Delež
Finance	21,82 %
Država in državne institucije	15,00 %
Investicijski skladi	14,77 %
Tehnologija	12,26 %
Diskrecijske dobrine	10,54 %
Osnovne dobrine	7,77 %
Industrija	6,60 %
Komunikacijske storitve	4,35 %
Surovine in predelovalna industrija	3,27 %
Ostalo	3,62 %

**Tabela 15: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Obveznice_REPUBLIKA SLOVENIJA (SLOREP 0 02/12/31)	4,88 %
Obveznice_EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY (EFSF 2 7/8 02/16/33)	4,15 %
Obveznice_REPUBLIC OF CROATIA (CROATI 1 1/2 06/17/31)	3,43 %
Obveznice_VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AKTIENGESELLSCHAFT (VW 0 3/8 02/12/30)	3,35 %
Odpri investicijski skladi_BLACKROCK INVESTMENT MANAGEMENT IRELAND HOLDINGS LTD (EUN5 GY)	2,75 %
Odpri investicijski skladi_DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT (X710 GY)	2,71 %
Delnice_MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	2,63 %
Obveznice_NOVA KBM D.D. (NOVAKR 1 7/8 01/27/25)	2,59 %
Delnice_APPLE INC (AAPL US)	2,41 %
Obveznice_REPUBLIK OF ITALY (BTPS 2.45 09/01/33)	2,07 %

**Slika 20: Gibanje vrednosti enote premoženja od januarja<sup>2</sup> 2016 v mio EUR**



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zmerni

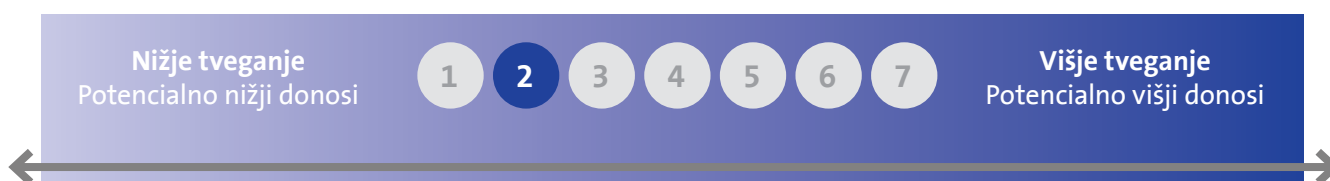
Sklad Triglav PDPZ zmerni, ki ima med skladi življenjskega cikla uravnoteženo sestavo lastniških in dolžniških naložb, je v četrtem četrletju izkazal 5,28 % donosnost, medtem ko je primerjalni indeks dosegel donos v višini 3,60 %. Taktično smo tekom četrletja nadutežili delniške naložbe. Delniški del portfelja smo pozicionirali podobno kot pri skladu PDPZ Drzni, torej regijsko smo bili bolj izpostavljeni naložbam iz Evrope, kar se je izkazalo za dobro odločitev. V omenjenem obdobju smo bili bolj izpostavljeni cikličnim sektorjem, predvsem sektorju tehnologije, industrije in financ, poduteženi pa sektorju energije in zdravstva, kar je uravnotežilo donosnost v času turbulence v bančnem sektorju. Na obvezniškem delu portfelja smo tekom četrletja počasi povečevali trajanje in izpostavljenost do obveznic perifernih držav.

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

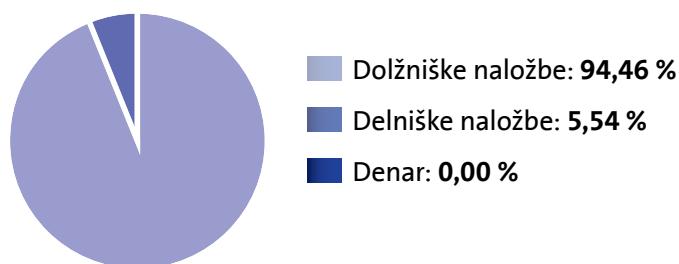
## 2.3 Triglav PDPZ – Zajamčeni

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 60. 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 skladu Triglav PDPZ – Zajamčeni 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.

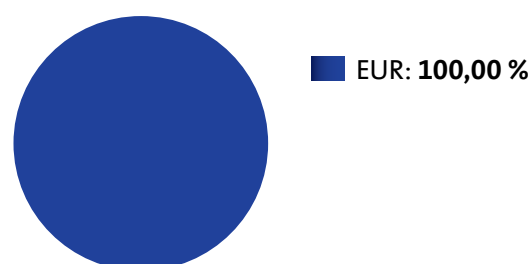
**Slika 21: Stopnja tveganja**



**Slika 22: Struktura po vrsti naložb**



**Slika 23: Struktura po valutah**



**Tabela 16: Struktura po državah izdajateljev**

Država	Delež
Nemčija	12,84 %
Slovenija	9,82 %
Luksemburg	9,64 %
Nizozemska	7,47 %
Italija	7,27 %
Francija	7,05 %
Nadnacionalne entitete	6,73 %
ZDA	6,70 %
Španija	4,48 %
Belgija	3,73 %
Skupaj	75,72 %

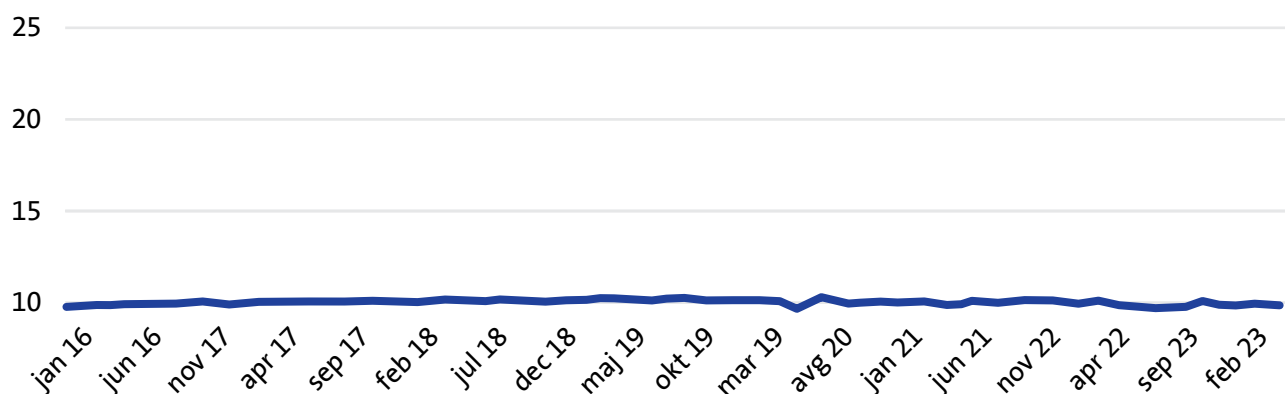
**Tabela 17: Struktura po panogah**

Panoga	Delež
Država in državne institucije	35,93 %
Finance	31,34 %
Investicijski skladi	7,53 %
Osnovne dobrine	6,85 %
Javna oskrba	5,19 %
Diskrecijske dobrine	3,85 %
Surovine in predelovalna industrija	3,39 %
Komunikacijske storitve	2,27 %
Tehnologija	1,58 %
Ostalo	2,08 %

**Tabela 18: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Obveznice_SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D.D., LJUBLJANA (SEDABI 0 1/8 06/24/26)	3,33 %
Odpri investicijski skladi_LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT SAS (MEUD FP)	2,80 %
Obveznice_EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY (EFSF 1 1/2 12/15/25)	2,56 %
Obveznice_EUROPEAN UNION (EU 0.8 07/04/25)	2,54 %
Obveznice_KINGDOM OF SPAIN (SPGB 0 1/2 10/31/31)	2,27 %
Obveznice_FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY (BUBILL 0 01/17/24)	2,07 %
Denar_UNIVERSAL 4 ALTERNATIVE MANAGEMENT S.A.R.L. (MEAG INFRA DEBT - SUB FUND 1)	1,99 %
Obveznice_KREDITANSTALT FÜR WIEDERAUFBAU (KFW 0.01 05/05/27)	1,49 %
Obveznice_EUROPEAN INVESTMENT BANK (EIB 0 11/15/27)	1,47 %
Obveznice_KINGDOM OF BELGIUM (BGB 1.45 06/22/37)	1,47 %

**Slika 24: Gibanje indeksa\* Triglav PDPZ – Zajamčeni**



\* Za sklad TRIGLAV PDPZ – zajamčeni je prikazan indeks. TRIGLAV PDPZ – zajamčeni namrečni razdeljen na enote, zato se zanj VEP ne izračunava. Vrednost indeksa je izračunana iz doseženih mesečnih donosnosti. Na dan ustanovitve sklada je bila vrednost indeksa enaka 100.

## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zajamčeni

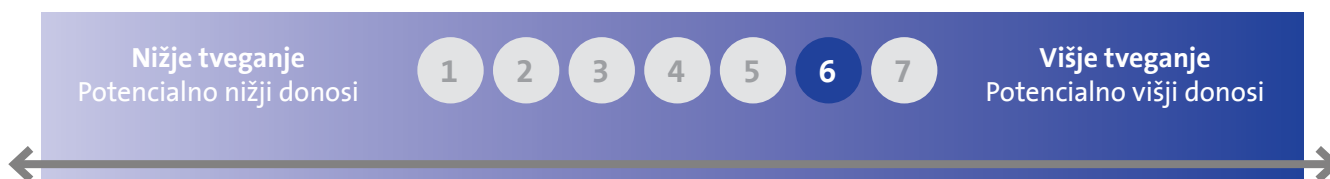
Sklad Triglav PDPZ Zajamčeni ima zaradi relativno konzervativne naložbene politike s ciljem doseganja najmanj zajamčene donosnosti večino svojih sredstev investiranih v visoko kakovostne dolžniške vrednostne papirje. V prvem četrtletju letošnjega leta je dosegel 1,00% donosnost, kar lahko v veliki meri pripišemo obrestnim prihodkom obvezniških naložb, pozitivnemu prevrednotenju vrednosti obvezniških naložb, ter rasti delniških pozicij. K pozitivnemu rezultatu sklada so pomembno prispevale delniške naložbe s skoraj 10% rastjo vrednosti, ki sicer predstavljajo manjši 5 odstotni del sredstev sklada.

## 3. Skupina kritnih skladov Triglav pokojnine+

### 3.1 Delniški kritni sklad Triglav pokojnine+

Sklad Triglav PDPZ – Drzni je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 50. let starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Drzni 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 25: Stopnja tveganja



Slika 26: Struktura po vrsti naložb



Slika 27: Struktura po valutah

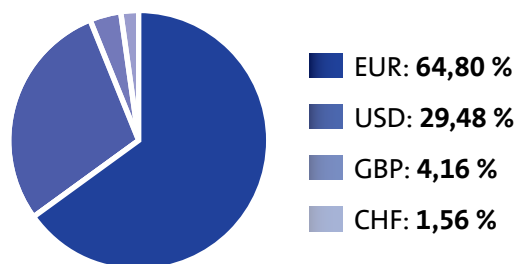


Tabela 19: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	41,66 %
Francija	13,84 %
Nemčija	11,27 %
Kitajska	6,32 %
Združeno kraljestvo	5,41 %
Nizozemska	5,02 %
Romunija	1,98 %
Irska	1,94 %
Španija	1,63 %
Švica	1,56 %
Skupaj	90,63 %

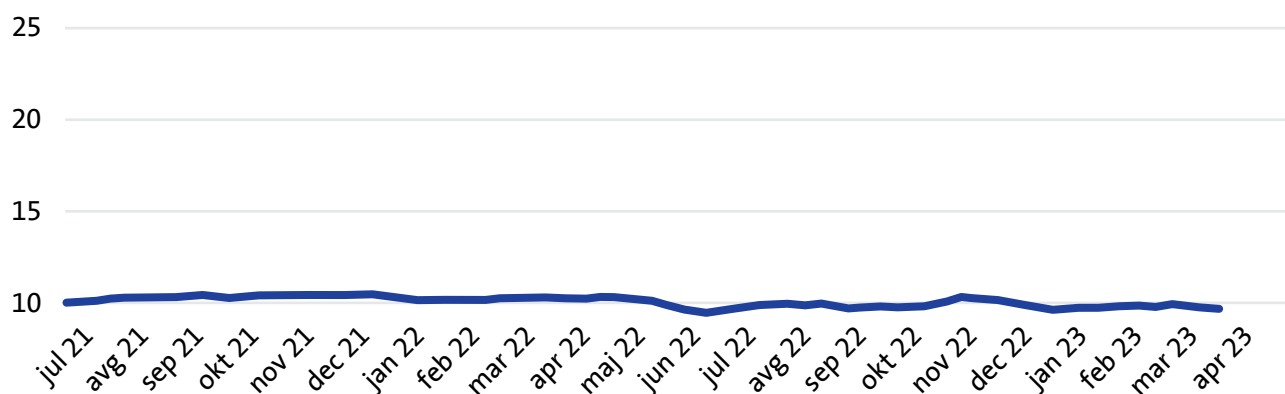
Tabela 20: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Investicijski skladi	17,15 %
Tehnologija	13,34 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	13,31 %
Zdravstvo	8,24 %
Industrija	7,54 %
Država in državne institucije	6,98 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	6,74 %
Finance	6,11 %
Komunikacijske storitve	4,12 %
Ostalo	16,48 %



**Tabela 21: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Odpri investicijski skladi-DB X-TRACKERS (XAXJ GY)	6,32 %
Odpri investicijski skladi-AMUNDI (AEEM FP)	4,09 %
Korporativne obveznice-VOLKSWAGEN FIN SERV AG (VW 0 1/8 02/12/27)	3,65 %
Delnice-APPLE INC (APC GY)	3,30 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EFRN GY)	2,92 %
Korporativne obveznice-RCI BANQUE (RENAUL 2 07/11/24)	2,46 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSF GY)	2,26 %
Delnice-MERCK & CO INC (MRK US)	2,25 %
Državne obveznice-ROMUNIJA (ROMANI 2 1/8 03/07/28)	1,98 %
Delnice-JPMORGAN CHASE & CO (JPM US)	1,90 %

**Slika 28: Gibanje vrednosti enote premoženja kritnih skladov Triglav pokojnie+ v mio EUR**

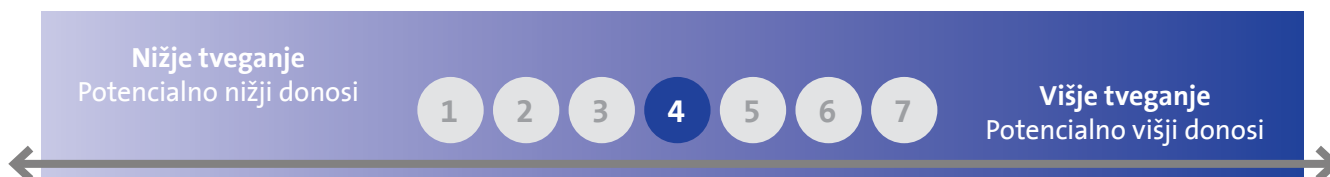
## Komentar poslovanja Delniškega kritnega sklada Triglav pokojnine+

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. Izpostavljenost do delniških naložb je ob koncu prvega četrletja znašala več kot 70,8 % sredstev sklada, kar je ta 14,4 odstotnih točk več kot v prejšnjem četrletju. Razlog temu so bili večji prilivi ravno ob koncu prejšnjega leta, ki so bili investirani letos. Delež obvezniških naložb je bil ob koncu prvega četrletja 14,8 % sredstev sklada. Preostanek sredstev so predstavljali denar in denarni ustrezniki. Kot že omenjeno so globalni delniški in obvezniški trgi zabeležili pozitivno gibanje v prvem četrletju leta 2023. Glavna razloga sta bila zmanjšanje skrbi glede gospodarskih razmer na razvitih trgih in pri obveznicah nižje zahtevane donosnosti. Taktično je bil sklad nekoliko bolj izpostavljen naložbam v farmacijo, potrošnim dobrinam in industrijo. Geografsko je bil sklad v primerjavi s kriterijskim indeksom bolj izpostavljen razvitim gospodarstvom s poudarkom na ZDA. Donosnost Delniškega sklada + je v prvem četrletju znašala 2,75 %.

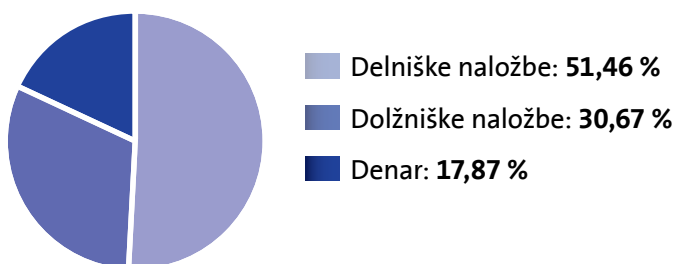
## 3.2 Mešani kritni sklad Triglav pokojnine+

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Zmerni 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 29: Stopnja tveganja



Slika 30: Struktura po vrsti naložb



Slika 31: Struktura po valutih

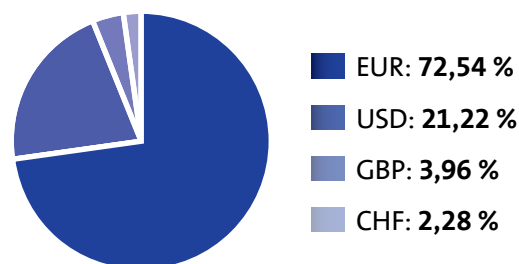


Tabela 22: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	31,23 %
Francija	22,47 %
Nemčija	13,10 %
Združeno kraljestvo	4,62 %
Slovenija	4,50 %
Nizozemska	4,29 %
Kitajska	4,04 %
Španija	3,69 %
Švica	2,24 %
Irska	1,88 %
Skupaj	92,05 %

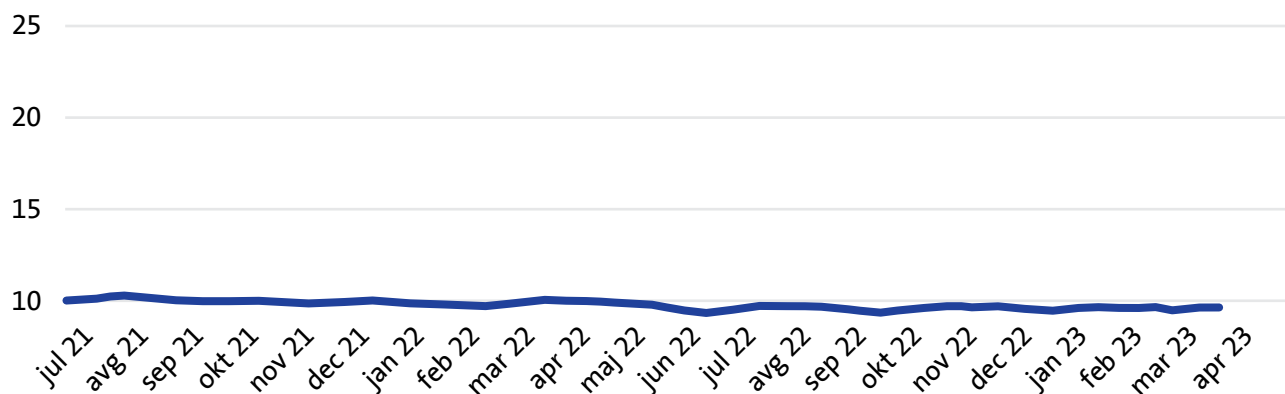
Tabela 23: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Investicijski skladi	24,82 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	13,20 %
Država in državne institucije	10,07 %
Zdravstvo	9,55 %
Tehnologija	9,23 %
Industrija	6,02 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	5,28 %
Finance	4,54 %
Komunikacijske storitve	3,38 %
Ostalo	13,92 %

**Tabela 24: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (ERNE IM)	5,84 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS77)	4,50 %
Odpri investicijski skladi-LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT (SMART IM)	4,35 %
Korporativne obveznice-VOLKSWAGEN FIN SERV AG (VW 0 1/8 02/12/27)	4,22 %
Korporativne obveznice-FRESENIUS FIN IRELAND PL (FREGR 0 1/2 10/01/28)	4,17 %
Odpri investicijski skladi-DB X-TRACKERS (XAXJ GY)	4,04 %
Korporativne obveznice-RCI BANQUE (RENAUL 2 07/11/24)	3,71 %
Zakladna menica-KRALJEVINA ŠPANIJA (SGLT 0 11/10/23)	3,69 %
Delnice-APPLE INC (APC GY)	3,01 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EFRN GY)	2,84 %

**Slika 32: Gibanje vrednosti enote premoženja kritnih skladov Triglav pokojnie+ v mio EUR**



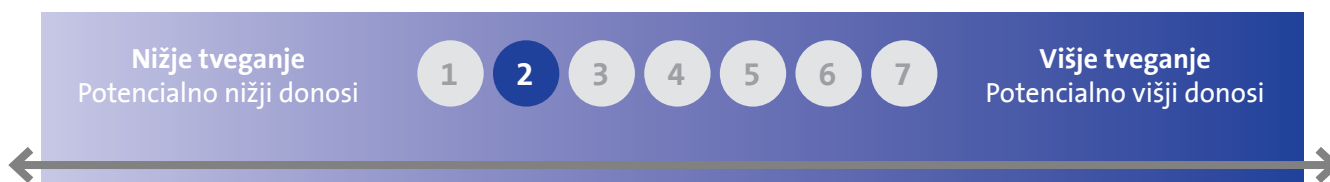
## Komentar poslovanja Mešanega kritnega sklada Triglav pokojnine+

Mešani sklad + je imel ob koncu prvega četrtertletja 51,5 % sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, ostalo pa je bilo večinoma investirano v dolžniške vrednostne papirje ter instrumente denarnega trga. Kot že omenjeno so globalni delniški in obvezniški trgi zabeležili pozitivno gibanje v prvem četrtertletju leta 2023. Geografsko je bil sklad v primerjavi s kriterijskim indeksom bolj izpostavljen razvitim gospodarstvom s poudarkom na ZDA, sektorsko pa je bil sklad bolj izpostavljen naložbam v farmacijo, potrošne dobrine in industrijo. Donosnost Mešanega sklada + je v prvem četrtertletju znašala 1,51 %.

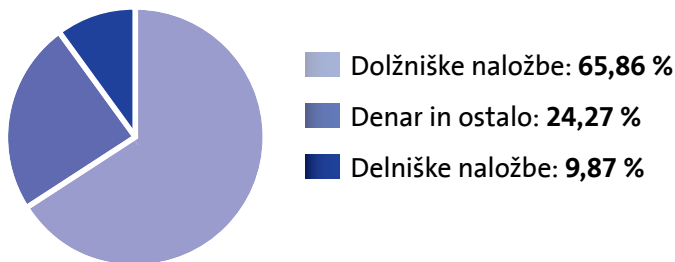
### 3.3 Zajamčeni kritni sklad Triglav pokojnine+

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 60. 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 skladu Triglav PDPZ – Zajamčeni 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 33: Stopnja tveganja



Slika 34: Struktura po vrsti naložb



Slika 35: Struktura po valutah

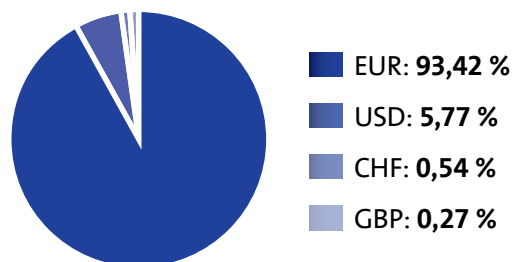


Tabela 25: Struktura po državah izdajateljev

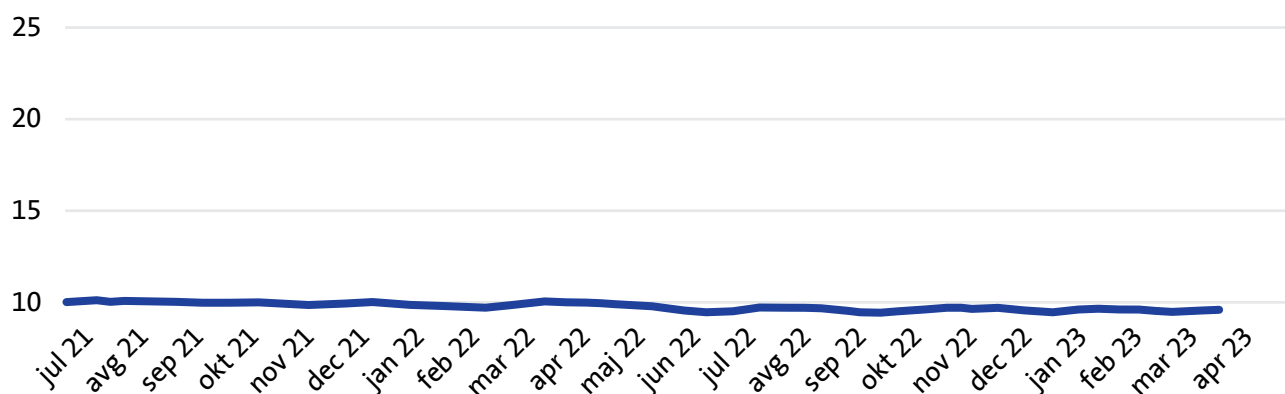
Država	Delež
Nemčija	30,42 %
Slovenija	18,98 %
Francija	11,88 %
Romunija	7,90 %
Italija	7,52 %
ZDA	6,49 %
Nizozemska	4,66 %
Irska	1,85 %
Kitajska	1,37 %
Združeno kraljestvo	0,65 %
<b>Skupaj</b>	<b>91,71 %</b>

Tabela 26: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	49,05 %
Investicijski skladi	15,80 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	10,42 %
Zdravstvo	7,28 %
Tehnologija	1,91 %
Industrija	1,47 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	1,00 %
Finance	0,84 %
Surovine in predelovalna industrija	0,40 %
Ostalo	11,85 %

**Tabela 27: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS77)	7,96 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS70)	7,92 %
Državne obveznice-REPUBLIKA NEMČIJA (BKO 0 09/15/23)	7,92 %
Državne obveznice-ROMUNIJA (ROMANI 2 1/8 03/07/28)	7,90 %
Državne obveznice-REPUBLIKA ITALIJA (BTPS 3.85 12/15/29)	7,52 %
Korporativne obveznice-FRESENIUS FIN IRELAND PL (FREGR 0 1/2 10/01/28)	6,09 %
Korporativne obveznice-VOLKSWAGEN FIN SERV AG (VW 0 1/8 02/12/27)	5,86 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/17/24)	5,60 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EFRN GY)	4,66 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 12/13/23)	4,23 %

**Slika 36: Gibanje vrednosti enote premoženja kritnih skladov Triglav pokojnie+ v mio EUR**

## Komentar poslovanja Zajamčenega kritnega sklada Triglav pokojnie+

Ob koncu prvega četrletja so zahtevane donosnosti na državnih obveznicah bile nekoliko nižje kot v prejšnjem četrletju. Kot že omenjeno so nižje obrestne mere vplivale na rast cen obveznic. Sklad ima najnižjo izpostavljenost do delniških naložb, zato je najmanj odvisen od dogajanja na delniških ter ima posledično nižjo dolgoročno nihajnost v primerjavi z bolj agresivnima skladoma. Večina naložb je nominirana v evrih, kar pomeni, da ima sklad nizko izpostavljenost valutnemu tveganju. Največji del sredstev predstavljajo obvezniške naložbe z 65,9 % sredstev sklada. Sklad je v prvem četrletju zabeležil donosnost v višini 0,26 %, kar je višja donosnost od zajamčene donosnosti sklada, ki je v istem obdobju znašala 0,10 %.

Kadarkoli in kjerkoli enostavno pregledujte in upravljajte svoja zavarovanja, prijavite škodo ali spremljajte vrednosti svojih naložb.

Vstopite v spletno poslovalnico  
i.triglav: [www.triglav.si/iTriglav](http://www.triglav.si/iTriglav).



Obiščite spletno mesto ali pa si prenesite aplikacijo in izkoristite vse njene prednosti.



Naslove območnih enot najdete na [triglav.si](http://triglav.si).