

# Poslovanje skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja Skupine Triglav.

Prvo četrletje leta 2022



Vse bo v redu.

**triglav**pokojnine

[triglavpokojnine.si](https://triglavpokojnine.si)

# Kazalo vsebine

<b>Dogajanje na finančnih trgih v prvem četrtletju 2022</b>	<b>4</b>
<hr/>	
<b>1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad</b>	<b>6</b>
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad	8
1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad	10
1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom	12
<hr/>	
<b>2. Skupina kritnih skladov Triglav PDPZ</b>	<b>14</b>
2.1 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Drzni	16
2.2 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zmerni	18
2.3 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zjamčeni	20
<hr/>	



# Dogajanje na finančnih trgih v prvem četrtnem letu 2022

Prvo četrtnem letu 2022 je bilo v znamenju precejšnjih nihanj na kapitalskih trgih, ki so odražala nakazane in pričakovane spremembe v monetarni politiki večine centralnih bank, nekoliko nižjo rast gospodarstva, v zadnjem mesecu pa tudi neslutena razvoja vojaško-političnih razmer v Ukrajini. Delniški trgi so kontinuirano drseli vse do sredine marca, ko se je padanje zaustavilo oziroma se je trend obrnil navzgor.

Ameriški delniški trg je do 22. 3. trgovanje zaključil nižje, kot ga je začel; delniški indeks MSCI USA je v tem obdobju izgubil 2,8 % v evrih. Januarska pocenitev je bila v znamenju pričakovanja dvigov obrestne mere ter zaostrovanja odnosov med ZDA in Rusijo zaradi Ukrajine. Potencialne sankcije proti Rusiji so dvigovale zahtevane donosnosti, vidne pa so bile tudi v rasti cen energentov, kar je dajalo oporo sektorju energije; vsi ostali sektorji so bili relativno šibki.

Padanje se je nadaljevalo tudi v februarju, ko so vlagatelji že preigravali scenarije vpliva ruske invazije na delniške trge ter vpliva uvedenih sankcij na svetovno gospodarstvo. V ozadju teh dogodkov se gospodarska slika ZDA ni bistveno poslabševala, rast je bila še naprej videti dokaj robustna, inflacija pa se je še naprej krepila in dosegla 7,5 %. Do odgovora na visoko inflacijo je prišlo v sredini meseca marca, ko je ameriška centralna banka (FED) prvič po nekaj letih dvignila obrestno mero za 0,25 odstotne točke. Trg je novico sprejel pozitivno, češ, FED bo še naprej "opora" delniškemu trgu, saj ni bilo videti, da gredo aktivnosti FED-a v restriktivni smeri. Bilanca FED-a namreč trenutno dosega zavidljivih 8,5 bilijona USD, od začetka leta pa je bilo odkupljenih še za 220 milijard USD vrednostnih papirjev, kar nakazuje, da nikakor še ni mogoče govoriti o resnem zategovanju pasu pri monetarni politiki. Dvig obrestne mere pa se je med drugim prenesel v dražje zadolževanje pri nepremičninskih posojilih, kjer so obrestne mere presegle 4 %, kar je največ v zadnjih treh letih.



Tudi evropski delniški trgi so četrtnem letu končali nižje, in sicer je MSCI Europe zaradi precej podobnih razlogov kot v ZDA izgubil 5,3 %. Zaznati je bilo močno divergenco v donosih med "value" in "growth" segmenti trga. Nizko vrednotenje sektorjev energije in financ se je odrazilo v pozitivnih donosih, medtem ko je največ izgubil sektor informacijske tehnologije. Evropska centralna banka (ECB) je zavračala pozive k hitrejšemu višanju obrestne mere glede na njen načrt. Februarska pocenitev delniških trgov je bila še bolj izrazita, predvsem zaradi pomembne odvisnosti Evrope od ruskih energentov, invazija na Ukrajino pa je vplivala na izrazit skok cen vseh energentov in surovin. Evropa se je začela soočati tudi z močnejšimi migracijami s tega kriznega območja.

Po dvigu obrestne mere v ZDA se je v marcu močan odboj delniških trgov odrazil tudi v Evropi, ne glede na trajanje in stopnjevanje konflikta v Ukrajini, po drugi strani pa so se cene energentov umirile in vrstile na precej nižje ravni od zadnjih rekordov.

Podobna negativna gibanja skozi četrtnem letu so zajela tudi razvijajoče se trge. Največje izgube je zaradi uvedenih sankcij utrpela Rusija, medtem ko so bile države izvoznice nafte in surovin tokrat zaradi višjih cen obeh kategorij v relativno boljšem položaju.

Obvezniški trgi so zabeležili izrazitejši dvig zahtevanih donosnosti. ECB je uresničila napoved in prenehala s pandemičnim programom odkupov obveznic PEPP, za konec rednega programa odkupov obveznic APP pa je predvidela drugo ali tretje četrtnem letošnjega leta. Hkrati se je v retoriki njenih predstavnikov okrepila verjetnost, da bo v drugi polovici leta pričela z dvigi svoje ključne obrestne mere.

Zvišali so se kreditni pribitki tako državnih kot podjetniških obveznic, izrazit padec cene obveznic Rusije in njenih podjetij, vpetih v mednarodne odnose, pa je naznanil njihov skorajšnji stečaj. Zahtevana donosnost 10-letne nemške državne obveznice se je iz izhodišča leta povzpela za 0,73 odstotne točke na končnih 0,55 %, donosnost sorodne slovenske obveznice pa za 0,94 odstotne točke na 1,35 %. Opaznejši dvig donosnosti so večinoma zabeležile obveznice držav s slabšo boniteto, med katere sodijo tudi obveznice Italije in Grčije.

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

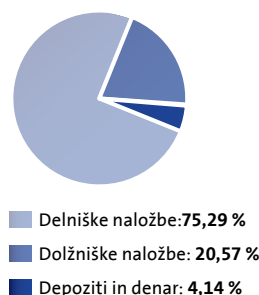
## 1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad

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

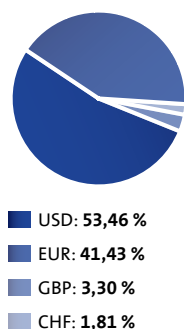


Tabela 1: Struktura po državah izdajateljcev

Država	Delež
ZDA	53,97 %
Francija	12,35 %
Nemčija	5,95 %
Slovenija	4,84 %
Združeno kraljestvo	4,78 %
Irska	3,02 %
Nizozemska	2,28 %
Luksemburg	1,97 %
Švica	1,79 %
Mehika	1,07 %

Tabela 2: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Investicijski skladi	24,26 %
Tehnologija	15,99 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	8,27 %
Država in državne institucije	8,16 %
Zdravstvo	7,55 %
Finance	6,26 %
Industrija	6,14 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	4,93 %
Komunikacijske storitve	4,79 %
Ostalo	13,66 %

Tabela 3: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (ERNE IM)	4,14 %
Delnice – APPLE INC (AAPL US)	3,10 %
Delnice – MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	3,04 %
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (EUNL GY)	2,59 %
Delnice – ALPHABET, INC. (GOOG US)	2,56 %
Delnice – AMAZON.COM, INC (AMZN US)	2,45 %
Delnice – CONOCOPHILLIPS (COP US)	1,83 %
Delnice – MERCK & CO INC (MRK US)	1,80 %
Delnice – MASTERCARD, INC. (MA US)	1,70 %
Delnice – VISA INC (V US)	1,63 %

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 Skupni pokojninski 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 v četrtletju zajemala okoli 75 % sredstev sklada, preostalo pa je bilo večinoma naloženo v obvezniške naložbe in denarne ustreznike. Zaradi dvigovanja obrestnih mer in zaostrene geopolitične situacije so bili pod pritiskom tako obvezniški kot delniški trgi. Predvsem korekcija na slednjih je imela prevladujoč vpliv na donosnost sklada, ki je v prvem četrtletju znašala -3,26 %. Taktično smo bili nekoliko bolj izpostavljeni naložbam v informacijsko tehnologijo, surovine in finance, geografska struktura pa ni bistveno odstopala od primerjalnega indeksa.

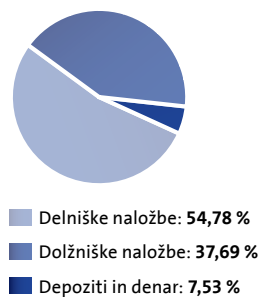
## 1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad

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

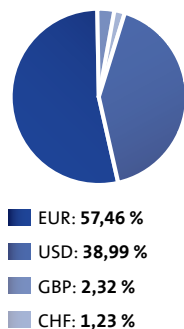


Tabela 4: Struktura po državah izdajateljcev

Država	Delež
ZDA	39,15 %
Francija	12,02 %
Slovenija	8,29 %
Nemčija	6,44 %
Italija	3,96 %
Združeno kraljestvo	3,54 %
Hrvaška	2,06 %
Češka republika	1,73 %
Irska	1,60 %
Nizozemska	1,54 %

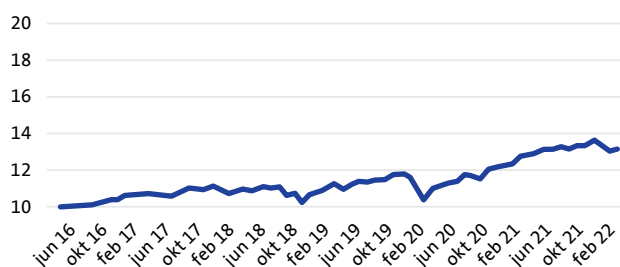
Tabela 5: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Investicijski skladi	21,23 %
Država in državne institucije	16,72 %
Tehnologija	10,55 %
Finance	8,16 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	7,50 %
Zdravstvo	5,50 %
Industrija	4,50 %
Komunikacijske storitve	4,19 %
Surovine in predelovalna industrija	3,95 %
Ostalo	17,71 %

Tabela 6: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (ERNE IM)	2,21 %
Delnice – APPLE INC (AAPL US)	2,12 %
Delnice – MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	2,07 %
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK FUND ADVISORS (OEF US)	1,80 %
Delnice – ALPHABET, INC. (GOOG US)	1,75 %
Delnice – AMAZON.COM, INC (AMZN US)	1,68 %
Odpri investicijski skladi – STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY (DIA US)	1,51 %
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (EUNL GY)	1,31 %
Odpri investicijski skladi – LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT (MTB FP)	1,30 %
Delnice – MERCK & CO INC (MRK US)	1,24 %

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



## Komentar poslovanja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada

Mešani Skupni pokojninski sklad ima približno polovico sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, druga polovica pa je večinoma investirana v dolžniške vrednostne papirje. Kot je bilo že omenjeno, sta bila v prvem četrtletju 2022 oba naložbena segmenta pod velikimi pritiski. Zaradi dvigovanja obrestnih mer je bil tradicionalno »varnejši« del portfelja, ki je naložen v obvezniške naložbe, podvržen še izrazitejšemu negativnemu popravku, kar je prispevalo k temu, da je Mešani Skupni pokojninski sklad v prvem četrtletju zabeležil celo nižjo donosnost kot Delniški Skupni pokojninski sklad, in sicer -3,69 %.



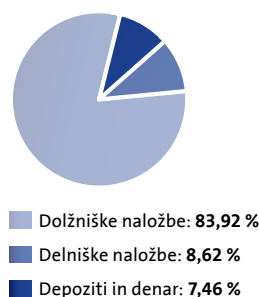
## 1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zajamčenim donosom

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



Slika 10: Struktura po vrsti naložb



Slika 11: Struktura po valutah



Tabela 7: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Slovenija	17,22 %
Francija	13,13 %
ZDA	10,20 %
Nemčija	9,31 %
Italija	5,03 %
Španija	4,30 %
Hrvaška	3,66 %
Irska	3,20 %
Združeno kraljestvo	3,17 %
Romunija	2,82 %

Tabela 8: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	39,68 %
Investicijski skladi	13,74 %
Finance	9,55 %
Surovine in predelovalna industrija	5,20 %
Industrija	4,40 %
Javna oskrba	4,35 %
Zdravstvo	4,12 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	3,91 %
Komunikacijske storitve	3,49 %
Ostalo	11,56 %

Tabela 9: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (ERNE IM)	2,49 %
Državne obveznice – REPUBLIKA HRVAŠKA (CROATI 3.875 05/30/22)	1,95 %
Odpri investicijski skladi – BLACKROCK INC (IEAC NA)	1,86 %
Državne obveznice – MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS78)	1,61 %
Državne obveznice – MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS74)	1,55 %
Državne obveznice – BANK GOSPODARSTWA KRAJOW (BGOSK 0 3/8 10/13/28)	1,45 %
Državne obveznice – ROMUNIJA (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,32 %
Odpri investicijski skladi – TRIGLAV DZU D.O.O. (TRISVET SV)	1,30 %
Državne obveznice – FRANCOSKA REPUBLIKA (FRTR 1 1/4 05/25/36)	1,22 %
Državne obveznice – DARS DRUŽBA ZA AVTOCESTE V RS D.D. (DRS1)	1,18 %

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



## Komentar poslovanja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada

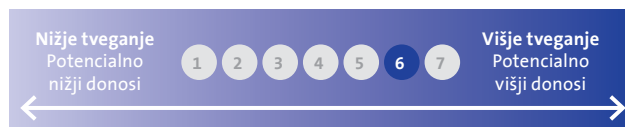
Za sklad je značilna najnižja izpostavljenost do delniških naložb, zato je najmanj odvisen od dogajanja na delniških trgih ter ima posledično nižjo dolgoročno nihajnost v primerjavi z bolj agresivnima skladoma. Zaradi restriktivnejših drž centralnih bank in posledičnega dvigovanja obrestnih mer je bil obvezniški del portfelja v prvih treh mesecih poslovanja v letu 2022 pod velikimi pritiski, zato je sklad v prvem četrtletju zabeležil -4,81-odstotno donosnost. Sklad ima nižjo obrestno občutljivost kot primerjalni indeks. Dodatno smo obrestno občutljivost nižali s spremembo računovodskega poročanja, nakupi komercialnih zapisov ter obveznic z variabilnimi obrestnimi merami.

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

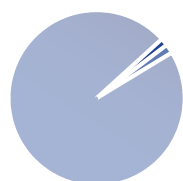
### 2.1 Triglav PDPZ – Drzni

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

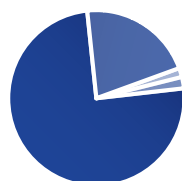


Slika 14: Struktura po vrsti naložb



Delniške naložbe: 96,06 %  
Dolžniške naložbe: 2,89 %  
Depoziti in denar: 1,05 %

Slika 15: Struktura po valutah



USD: 71,51 %  
EUR: 21,71 %  
GBP: 4,26 %  
CHF: 2,52 %

Tabela 10: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	65,14 %
Slovenija	10,40 %
Velika Britanija	6,17 %
Nizozemska	4,54 %
Francija	4,43 %
Nemčija	3,00 %
Švica	2,50 %
Irska, Republika	1,67 %
Južna Koreja	1,10 %
Tajvan	1,04 %

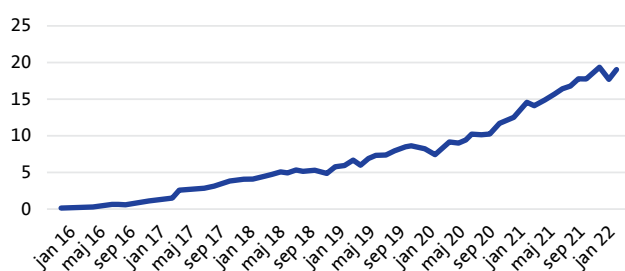
Tabela 11: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	20,08 %
Finance	17,70 %
Osnovne dobrine	13,55 %
Investicijski skladi	11,23 %
Diskrecijske dobrine	10,09 %
Komunikacijske storitve	9,36 %
Industrija	8,42 %
Energetika	5,41 %
Surovine in predelovalna industrija	4,17 %
Ostalo	0,00 %

Tabela 12: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odprti investicijski skladi – BLACKROCK FUND ADVISORS (EWJ US)	4,77 %
Delnice – APPLE INC. (AAPL US)	4,70 %
Delnice – MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	4,42 %
Delnice – AMAZON.COM, INC. (AMZN US)	3,56 %
Delnice – ALPHABET INC. (GOOGL US)	3,29 %
Delnice – CONOCOPHILLIPS (COP US)	2,73 %
Denar – NOVA KBM D.D. (B-ZVTR PDPZ DRZNI/SI-NKBM-EURSI56040010046643797)	2,24 %
Odprti investicijski skladi – TRIGLAV SKLADI, DRUŽBA ZA UPRAVLJANJE, D.O.O. (TRITOPS SV)	2,22 %
Odprti investicijski skladi – TRIGLAV SKLADI, DRUŽBA ZA UPRAVLJANJE, D.O.O. (TRITOPB SV)	2,09 %
Delnice – LINDE PLC (LIN US)	2,09 %

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



### Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Drzni

Za sklad Triglav PDPZ – Drzni je med skladi življenjskega cikla značilna najvišja izpostavljenost do lastniških vrednostnih papirjev, zaradi česar je v prvem četrtletju letos izkazal največjo volatilitnost. V prvem četrtletju je imel sklad negativno donosnost v višini 4,43 %. Taktično še vedno ostajamo nekoliko bolj izpostavljeni naložbam iz ZDA. Sektorji energije, surovin in informacijske tehnologije so nekoliko nadteženi na račun oskrbe in nepremičnin. Od začetka uveljavitve skladov življenjskega cikla ostaja Triglav PDPZ – Drzni najdonosnejši sklad med primerljivimi.

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

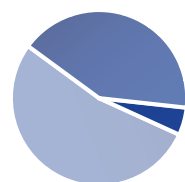
## 2.2 Triglav PDPZ – Zmerni

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

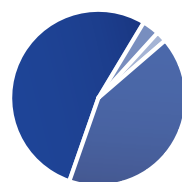


Slika 18: Struktura po vrsti naložb



Delniške naložbe: 58,11 %  
Dolžniške naložbe: 37,75 %  
Depoziti in denar: 4,14 %

Slika 19: Struktura po valutih



EUR: 57,22 %  
USD: 39,25 %  
GBP: 2,31 %  
CHF: 1,21 %

Tabela 13: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	36,18 %
Slovenija	23,07 %
Luksemburg	16,17 %
Irska, Republika	9,13 %
Velika Britanija	4,34 %
Nemčija	3,00 %
Nizozemska	2,89 %
Francija	2,04 %
Švica	1,20 %
Tajvan	0,63 %

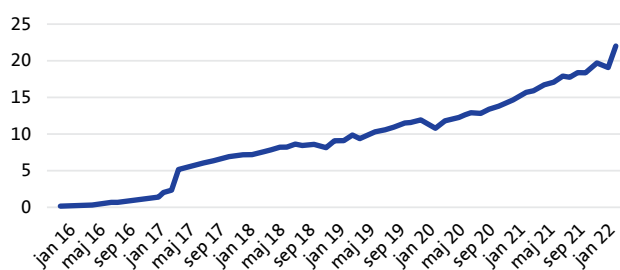
Tabela 14: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Investicijski skladi	31,05 %
Finance	19,08 %
Tehnologija	11,00 %
Država in državne institucije	7,34 %
Osnovne dobrine	7,15 %
Diskrecijske dobrine	5,08 %
Komunikacijske storitve	5,07 %
Industrija	4,82 %
Energetika	3,84 %
Ostalo	5,56 %

Tabela 15: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odprti investicijski skladi – DB X-TRACKERS II – EUROZONE GOVERNMENT BOND UCITS ETF (DR) (X710 GY)	4,86 %
Denar – NOVA KBM D.D. (B-ZVTR PDPZ ZMERN/SI-NKBM-EURS156040010046643991)	4,08 %
Odprti investicijski skladi – DB X-TRACKERS (X35E GY)	3,56 %
Odprti investicijski skladi – BLACKROCK INVESTMENT MANAGEMENT IRELAND HOLDINGS LTD (EUN5 GY)	3,40 %
Odprti investicijski skladi – XTRACKERS II EUROZONE GOVERNMENT BOND 1-3 UCITS ETF (DBXP GY)	3,25 %
Obveznice – NOVA KBM D.D. (NOVAKR 1 7/8 01/27/25)	3,12 %
Odprti investicijski skladi – BLACKROCK FUND ADVISORS (EWJ US)	2,99 %
Obveznice – EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY (EFSF 0.2 04/28/25)	2,58 %
Odprti investicijski skladi – BLACKROCK INVESTMENT MANAGEMENT IRELAND HOLDINGS LTD (IBCS GY)	2,55 %
Odprti investicijski skladi – TRIGLAV SKLADI, DRUŽBA ZA UPRAVLJANJE, D.O.O. (TRITOPS SV)	2,55 %

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



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zmerni

Sklad Triglav PDPZ – Zmerni ima več kot polovico sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, ostalo pa je večinoma investirano v dolžniške vrednostne papirje. Od začetka leta je izkazal negativno donosnost v višini 6,23 %. V letošnjem letu je k negativnemu rezultatu dodatno prispeval tudi obvezniški del zaradi padca obveznic, čeprav je bil sklad tu taktično manj izpostavljen in z manjšo ročnostjo glede na kriterijski indeks. Vseeno tako silovitih padcev pri dolžniških vrednostnih papirjih na četrletni ravni ni bilo zaznati vse od leta 1984. Zaradi večje naduteženosti delniških naložb se lahko navkljub letošnji večji volatilnosti vnaprej pričakuje dobra donosnost.

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



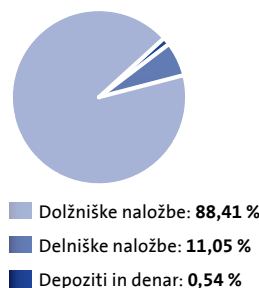
## 2.3 Triglav PDPZ – Zajamčeni

Sklad Triglav PDPZ – Drzni je namenjen starostni skupini članov, ki še 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. 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 21: Stopnja tveganja



Slika 22: Struktura po vrsti naložb



Slika 23: Struktura po valutah



Tabela 16: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Slovenija	15,79 %
Luksemburg	12,23 %
Nemčija	8,56 %
Francija	7,87 %
Nizozemska	5,26 %
Italija	5,02 %
Nadnacionalne entitete	4,81 %
Irska, Republika	4,47 %
Španija	3,10 %
ZDA	2,73 %

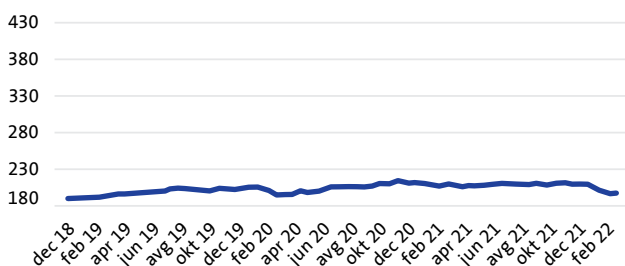
Tabela 17: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	39,11 %
Finance	36,08 %
Investicijski skladi	15,49 %
Osnovne dobrine	2,75 %
Javna oskrba	1,43 %
Surovine in predelovalna industrija	1,18 %
Tehnologija	1,14 %
Diskrecijske dobrine	0,95 %
Energetika	0,82 %
Ostalo	1,06 %

Tabela 18: Deset največjih naložb

Država	Delež
Odprti investicijski skladi – LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT SAS (MEUD FP)	5,19 %
Obveznice – SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D.D., LJUBLJANA (SEDABI 0 1/8 07/08/25)	4,96 %
Obveznice – SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D.D., LJUBLJANA (SEDABI 0 1/8 06/24/26)	3,43 %
Odprti investicijski skladi – INVESCO LTD. (5ESG GY)	3,04 %
Odprti investicijski skladi – SOCIETE GENERALE SA (UST FP)	2,83 %
Obveznice – KINGDOM OF SPAIN (SPGB 0 1/2 04/30/30)	2,44 %
Obveznice – REPUBLIKA SLOVENIJA (SLOREP 0.275 01/14/30)	2,38 %
Obveznice – STATE OF SCHLESWIG-HOLSTEIN GERMANY (SCHHOL 0.01 04/01/27)	1,96 %
Obveznice – KREDITANSTALT FÜR WIEDERAUFBAU (KFW 0 12/15/27)	1,95 %
Obveznice – UNEDIC ASSEO (UNEDIC 0.01 05/25/31)	1,84 %

Slika 24: Gibanje vrednosti sredstev od december 2018 v mio EUR



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zajamčeni

Sklad Triglav PDPZ – Zajamčeni ima zaradi relativno konservativne naložbene politike s ciljem doseganja najmanj zajamčene donosnosti sklada večino svojih sredstev investiranih v visokokakovostne dolžniške vrednostne papirje. Od začetka letošnjega leta je zaradi dvigovanja obrestnih mer in s tem povezanega padca cen obveznic izkazoval negativno donosnost v višini 4,75 %. V letošnjem letu je k negativnemu rezultatu sklada dodatno prispeval tudi padec delniških naložb, ki predstavljajo manjši del sredstev sklada, a dolgoročno omogočajo višjo donosnost od obvezniških naložb.



**Zavarovalnica Triglav, d.d.**  
Miklošičeva cesta 19  
1000 Ljubljana

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