



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

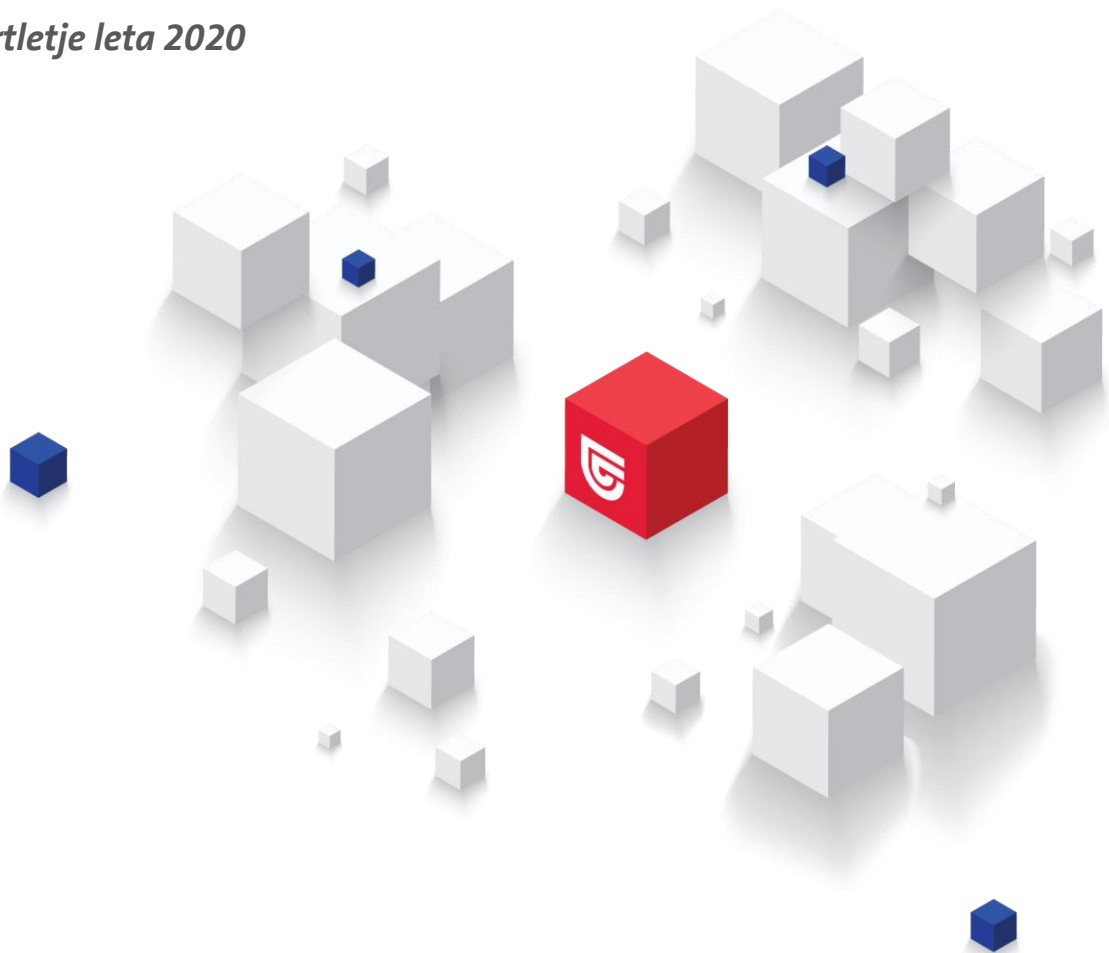
triglav

www.triglavpokojnine.si



Poslovanje skupine kritnih skladov Skupni pokojninski sklad

Četrto 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.

Ljubljana, 27. januar 2021

KAZALO VSEBINE

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

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV</i>	4
<i>Tabela 2: STRUKTURA PO PANOGAH</i>	4
<i>Tabela 3: DESET NAJVEČJIH NALOŽB</i>	5
<i>Tabela 4: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV</i>	6
<i>Tabela 5: STRUKTURA PO PANOGAH</i>	6
<i>Tabela 6: DESET NAJVEČJIH NALOŽB</i>	7
<i>Tabela 7: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV</i>	8
<i>Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH</i>	8
<i>Tabela 9: DESET NAJVEČJIH NALOŽB</i>	9

KAZALO SLIK

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

1. KOMENTAR DOGAJANJA NA FINANČNIH TRGIH

Za nami je leto, kakršnega nihče ni pričakoval in nobeden analitik mogel predvideti. Novi koronavirus in nujni ukrepi za njegovo zajezitev so imeli močan vpliv na globalno ekonomijo, zdravstvene sisteme in finančne trge. Zaradi zaustavljanja javnega življenja je prišlo do naglega upada gospodarske aktivnosti. Mednarodni denarni sklad, ki je še 9. januarja 2020 ocenjeval, da bo globalna rast BDP v letu znašala 3,3 %, je že v prvem četrletju znižal napoved na 3 % kontrakcijo in jo nato skozi leto zniževal vse do na trenutnih -4,4 %. Globalni delniški indeks MSCI AC World (v EUR) je z vrha, 19. 2. 2020, do dna, 23. 3. 2020, zabeležil kar 33,52 % padec, ki bo šel v zgodovino kot eden najhitrejših medvedjih trendov. Strah pred povišano stopnjo kreditnega tveganja in zmanjšanjem likvidnosti je z zamikom dosegel tudi trge evrskih obveznic. Zaradi nesoglasij med glavnimi akterji na naftnem trgu in znižanja povpraševanja je nafta zabeležila cenovne nivoje, ki smo jim bili nazadnje priča leta 2001.

Posledice premilega in počasnega ukrepanja predvsem v času finančne krize so izučile vlade in centralne banke, da morajo, če se hočejo izogniti najhujšemu, tokrat ukrepati drugače. Glavne centralne banke so hitro znižale obrestno mero na nič in napovedale neomejeno količino denarja v obtoku. Najpomembnejše fiskalne spodbude po drugi svetovni vojni pa so vključevale ugodna posojila malim podjetjem in nadomestila za brezposelnost. Takšni fiskalni in monetarni odzivi, ki smo jim bili priča na globalni ravni, so povzročili, da se je na delniških trgih iz enega najhitrejših medvedjih trendov, razvil eden najhitrejših ter najmočnejših bikovskih trendov v zgodovini.

Delnice so po katastrofalnem padcu v prvem četrletju, kljub negotovosti glede iznajdbe učinkovitega cepiva, pričele z naglo rastjo, ki se je sicer nekoliko manjšim zagonom nadaljevala v preostanek leta. Globalni delniški indeks MSCI AC World (v EUR) je tako leto 2020 zaključil s 5,02 % rastjo. Podobno vendar precej manj volatilno gibanje je bilo opaziti tudi pri manj tveganih podjetniških in državnih obveznicah. Prve so leto zaključile z 2,77 odstotno, druge pa s 4,99 odstotno donosnostjo.

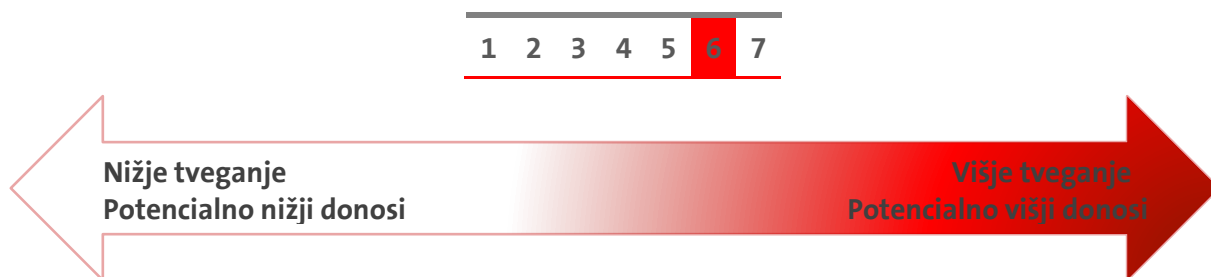
Omejevanje osebnih stikov na vseh ravneh ter skoraj popolna ustavitev družabnega življenja je imela za posledico, da so sektorji informacijske tehnologije ter potrošnih dobrin močno presegle povprečje trga. Tukaj so med zmagovalci bila podjetja, ki se ukvarjajo s spletno prodajo in video-zabavnimi vsebinami.

Z novembrom smo iz zahodnih držav dobili novice o treh cepivih z izjemno visoko učinkovitostjo, z decembrom pa so se že začela cepljenja najbolj ranljivih delov populacije. Vsekakor lahko sedaj z večjo gotovostjo zremo v prihodnost, kar nas lahko upravičeno navdaja z optimizmom. Mednarodni denarni sklad tako napoveduje v letu 2021 5,2 % rast globalnega BDP, v letu 2022 pa bi naj le ta znašala 4,2 %. Kljub temu je potrebno opomniti, da je pred nami še vsaj eno polletje, preden bomo dosegli kolektivno imunizacijo, ki je osnova za vrnitev v normalnost in vzdržno gospodarsko okrevanje.

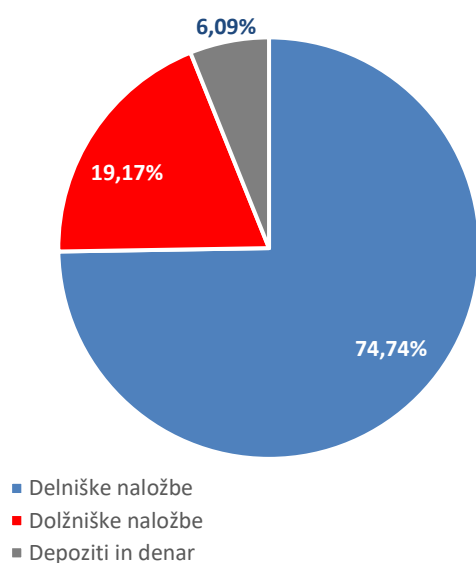
2. DELNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

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

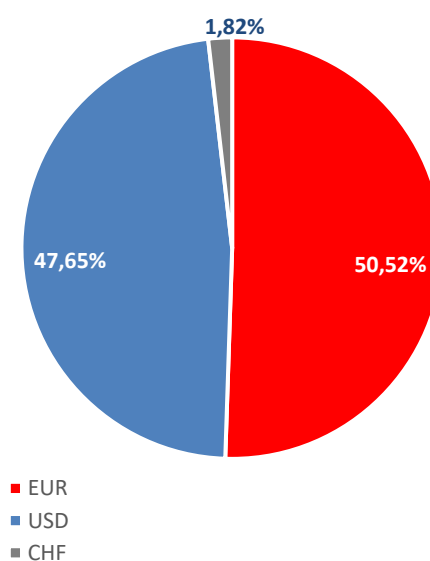


Tabela 1: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

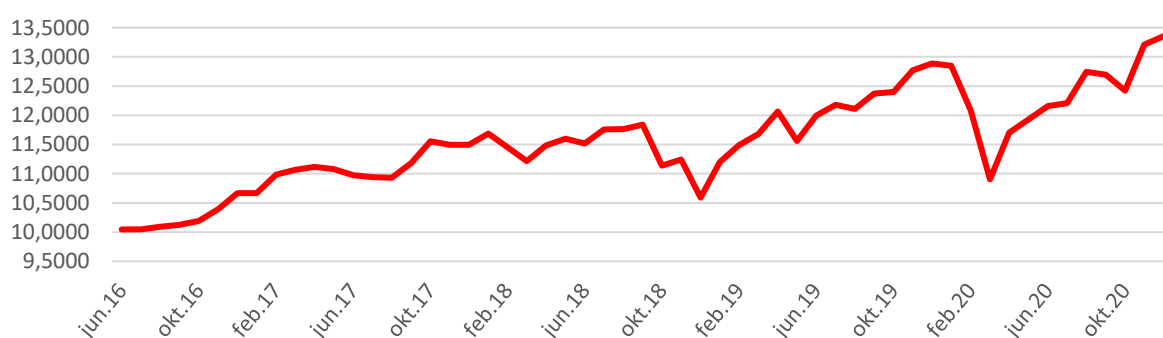
Država	Delež
ZDA	47,58%
Luksemburg	8,42%
Slovenija	8,21%
Nemčija	8,09%
Francija	7,04%
Irska	3,49%
Avstrija	2,35%
Mehika	1,91%
Švica	1,80%
Ostalo	11,11%

Tabela 2: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Skladi	40,36%
Tehnologija	10,14%
Temeljne potrošne dobrine	9,55%
Državna obveznica	8,35%
Telekomunikacije	6,30%
Finance	5,53%
Industrija	4,87%
Ciklične potrošne dobrine	4,42%
Surovine in predelovalna ind.	3,80%
Ostalo	6,67%

Tabela 3: DESET NAJVEČJIH NALOŽB

Naložba	Delež
Sklad - BlackRock Inc (ACWI US)	3,61%
Sklad - BlackRock Inc (EUNL GY)	3,34%
Sklad - BlackRock Inc (OEF US)	2,51%
Sklad - State Street Corp (DIA US)	2,27%
Obveznica - French Republic (FRTR 1.25 05/25/34)	2,24%
Sklad - Deutsche Bank AG (XESC GY)	2,05%
Sklad - Credit Agricole Group (AEEM FP)	2,04%
Sklad - BlackRock Inc (SXXPIEX GY)	1,97%
Sklad - Triglav Funds Asset Management (TRITOPS SV)	1,54%
Sklad - Deutsche Bank AG (XAXJ GY)	1,48%

Slika 4: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA¹ 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. V četrtem četrtletju so ti beležili zavidljive donosnosti, zaradi česar je sklad v zadnjih treh mesecih dosegel 5,20 % donosnost, kar je največ med našimi skladi življenjskega cikla. Taktično smo bili nekoliko bolj izpostavljeni naložbam iz ZDA in informacijske tehnologije, kar se je izkazalo za pravilno ter botrovalo temu, da je v letu 2020 donosnost sklada, kljub velikim pretresom, znašala 3,63 %.

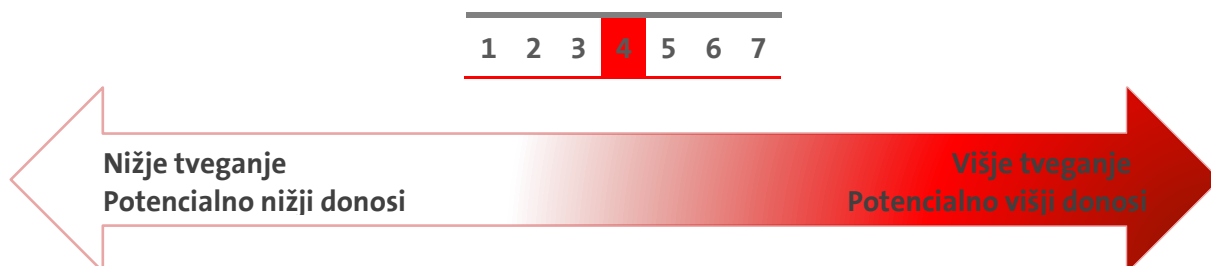
3. MEŠANI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

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

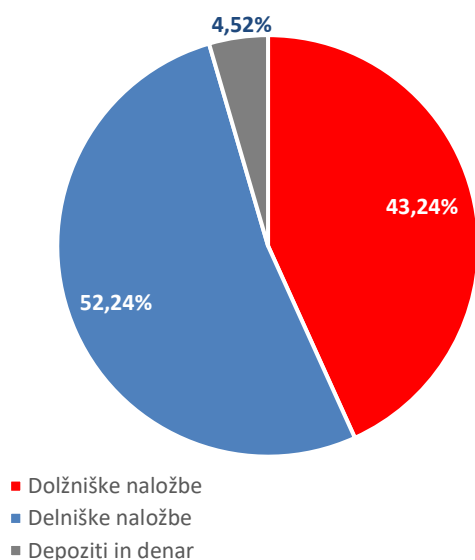
¹ Sklad je začel poslovati z junijem 2016

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

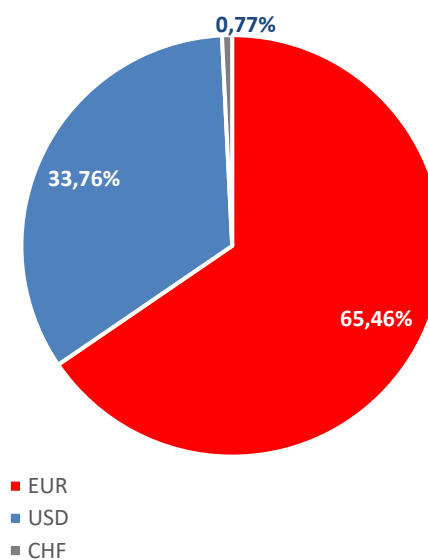


Tabela 4: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

Država	Delež
ZDA	37,60%
Slovenija	9,64%
Francija	9,26%
Luksemburg	6,83%
Nemčija	6,13%
Mehika	3,47%
Italija	3,41%
Češka	2,69%
Romunija	2,25%
Ostalo	18,72%

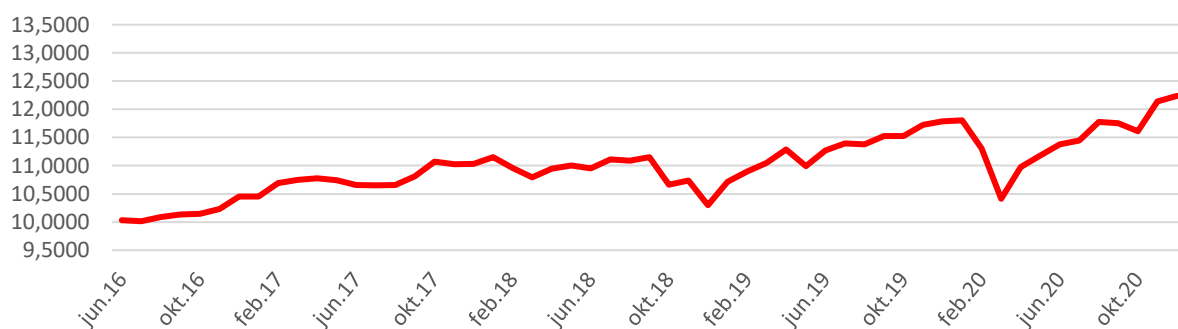
Tabela 5: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Skladi	31,19%
Državna obveznica	19,56%
Temeljne potrošne dobrine	7,88%
Telekomunikacije	6,77%
Tehnologija	6,59%
Finance	5,31%
Ciklične potrošne dobrine	5,18%
Javna oskrba	4,77%
Industrija	3,76%
Ostalo	8,99%

Tabela 6: DESET NAJVEČJIH NALOŽB

Naložba	Delež
Sklad - BlackRock Inc (ACWI US)	3,17%
Sklad - State Street Corp (DIA US)	2,13%
Obveznica - French Republic (FRTR 1.25 05/25/34)	1,93%
Sklad - Societe Generale SA (MTB FP)	1,91%
Sklad - BlackRock Inc (OEF US)	1,90%
Obveznica - Romania (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,53%
Sklad - Societe Generale SA (JPN FP)	1,49%
Obveznica - Republic of Italy (BTPS 3.5 03/01/30)	1,48%
Obveznica - Republic of Croatia (CROATI 3.875 05/30/22)	1,45%
Obveznica - ACEA SpA (ACEIM 1 10/24/26)	1,41%

Slika 8: GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA (VEP) OD JUNIJA² 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 beležila v zadnjih treh mesecih pozitivne donosnosti, kar je prispevalo, da je Mešani sklad v zadnjem četrtletju dosegel donosnost v višini 4,15 %, v letu 2020 pa je donosnost sklada znašala 3,82 %, kar je tudi največ med našimi skladi življenjskega cikla.

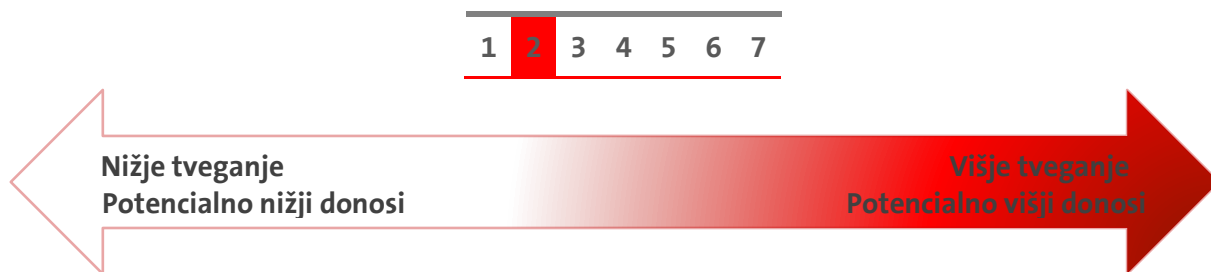
4. OBVEZNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM

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

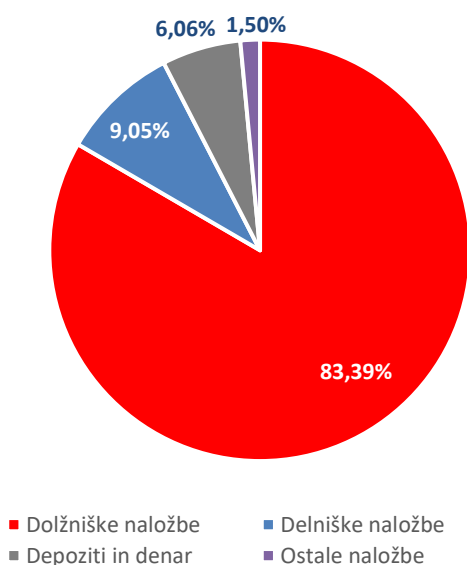
² Sklad je začel poslovati z junijem 2016

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

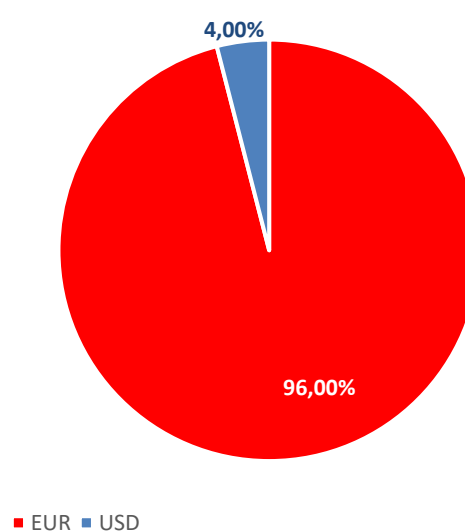


Tabela 7: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

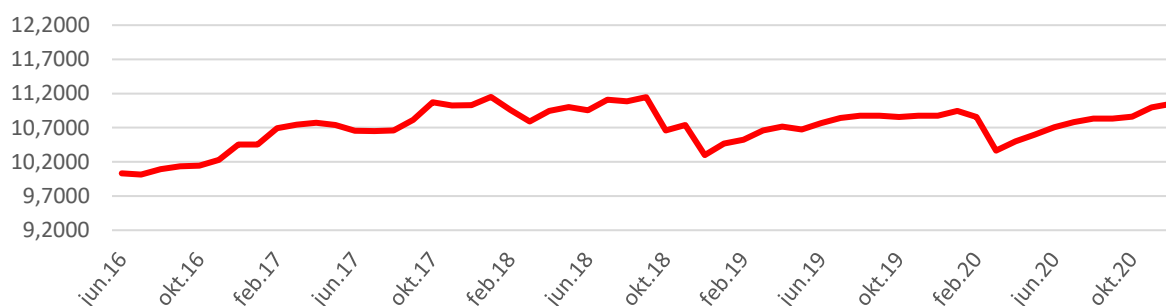
Država	Delež
Slovenija	27,36%
ZDA	9,28%
Francija	7,14%
Nemčija	5,98%
Španija	4,23%
Združeno kraljestvo	3,49%
Irska	3,42%
Hrvaška	3,31%
Avstrija	3,27%
Ostalo	32,50%

Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Državna obveznica	38,02%
Skladi	16,19%
Finance	10,40%
Temeljne potrošne dobrine	8,95%
Telekomunikacije	5,66%
Javna oskrba	5,59%
Surovine in predelovalna ind.	5,12%
Ciklične potrošne dobrine	4,33%
Industrija	2,42%
Ostalo	3,31%

Tabela 9: DESET NAJVEČJIH NALOŽB

Naložba	Delež
Obveznica - Republic of Slovenia (RS66)	2,51%
Obveznica - Republic of Slovenia (RS79)	2,37%
Obveznica - Republic of Croatia (CROATI 3.875 05/30/22)	1,97%
Sklad - BlackRock Inc (IEAC NA)	1,94%
Obveznica - Portuguese Republic (PGB 4.125 04/14/27)	1,81%
Obveznica - Republic of North Macedonia (MACEDO 3.975 07/24/21)	1,54%
Sklad - NLB Skladi Doo (NLBSVET SV)	1,47%
Obveznica - Republic of Slovenia (RS77)	1,47%
Obveznica - French Republic (FRTR 1 1/4 05/25/36)	1,40%
Obveznica - Romania (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,34%

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

4.1 Komentar o poslovanju sklada

Sklad ima najnižjo izpostavljenost do delniških naložb, zato je najmanj odvisen od dogajanja na delniških trgih, kar je v letu 2020 prispevalo k bistveno nižji nihajnosti v primerjavi z bolj agresivnima skladoma. Obvezniški sklad je v zadnjem četrtletju zabeležil 1,97 % donosnost, v celem letu pa je donosnost sklada znašala 1,59 %.