



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

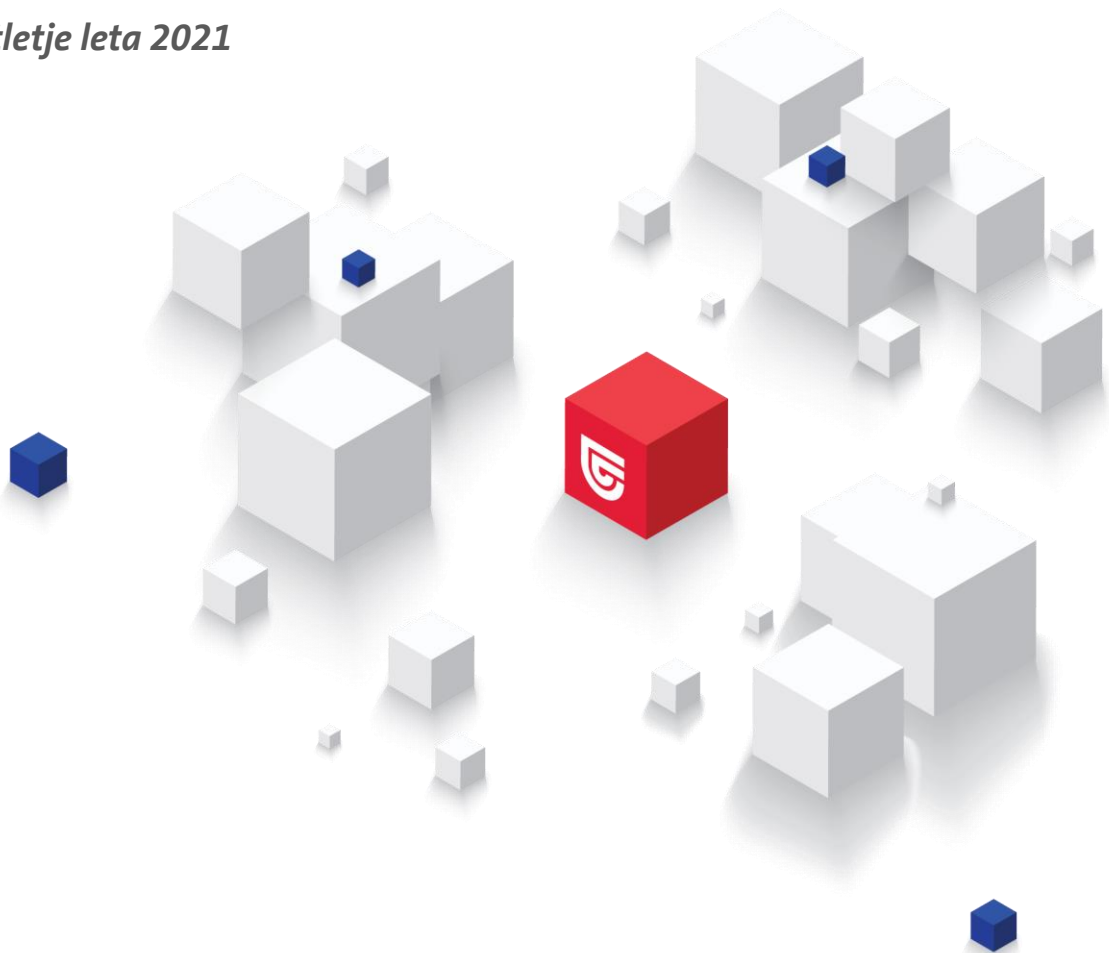
**triglav**

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



# Poslovanje skupine kritnih skladov Skupni pokojninski sklad

*Četno četrletje leta 2021*



*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, 17. januar 2022

## KAZALO VSEBINE

<b>1. KOMENTAR DOGAJANJA NA FINANČNIH TRGIH</b>	<b>3</b>
<b>2. DELNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD</b>	<b>4</b>
2.1 <i>Komentar o poslovanju sklada</i>	5
<b>3. MEŠANI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD</b>	<b>6</b>
3.1 <i>Komentar o poslovanju sklada</i>	7
<b>4. OBVEZNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM</b>	<b>8</b>
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>	9
<i>Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH</i>	9
<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

V leto 2021 smo vstopili z upanjem na normalizacijo razmer, ki jih je povzročil covid-19, predvsem da bomo do polovice leta vsaj v državah razvitega sveta s pomočjo cepiv dosegli kolektivno imunost. Vendar je bilo tudi leto 2021 polno presenečenj, ki so pustile posledice tudi na finančnih trgih. V juliju se je pojavila nova različica virusa Delta in nato še v novembru s 15 črko grške abecede poimenovana različica Omikron. Vsaka z več mutacijami in višjo kužnostjo, pozitivna lastnost slednje pa je, da je po sedaj znanih podatkih manj patogen. Upi, da nam covid-19 v 2022 letu ne bo povzročal preglavic so se torej razblinili.

Kljub temu pa so delniški trgi predvsem v razvitih državah v letu 2021 dosegli nadpovprečne donose. Globalni delniški indeks MSCI AC World (v EUR) je zabeležil 25,4 % rast, medtem ko so razvita gospodarstva dosegla donosnost v višini 29,0 %. Razočarale so kitajske delnice, ki so leto končale pri nezavidljivi -17,1 % donosnosti. Le ta je bila posledica različnih faktorjev in sicer regulatornih pritiskov predvsem na tehnološka podjetja, problemov pri dobavi vhodnih surovin, geopolitičnih napetostih, ničelne tolerance do covid-19 ter nakopičenih težav v nepremičninskem sektorju. Trenutno je rast realnega BDP na Kitajski za leto 2021 ocenjena na 8 %, v letu 2022 pa naj bi ta znašala le 5,2 %. BDP razvitih gospodarstev je po zdajšnjih ocenah v letu 2021 zrasel 5,1 % v naslednjem letu pa bi naj bi se rast upočasnila na 3,9 %.

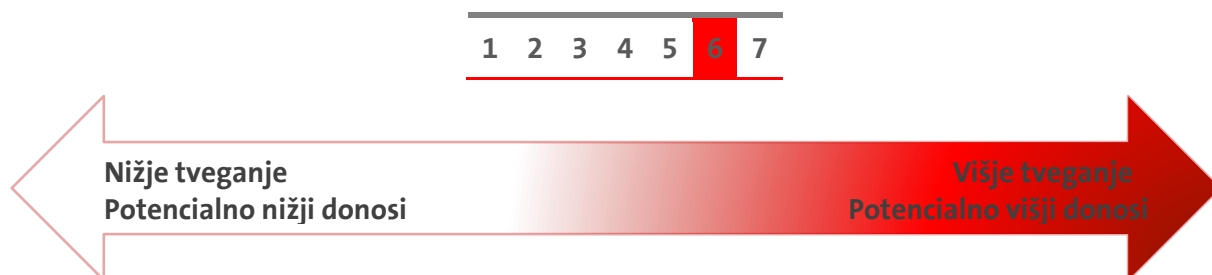
Na začetku leta 2021 so centralne banke gledale na zvišanje cen kot striktno prehodni pojav, ki je posledica višjih cen energentov in motenj v dobavnih verigah, vendar so zaradi vztrajno visoke inflacije sredi leta spremenile retoriko in napovedale zaostrovanje monetarne politike. Inflacija je v letu 2021 v ZDA po trenutnih ocenah znašala 4,7 %, kar je prisililo FED v zmanjševanje odkupov obveznic. V mesecu decembru je začel odkupe zmanjševati, v celoti jih bo predvidoma končal že v prvi polovici leta 2022. Prav tako ni izključeno tudi več dvigov obrestih mer s strani FEDA. Trenutno se ocenjuje, da bo v Evropski Uniji inflacija v letu 2021 znašala 2,6 %, kar se ne smatra kot problematično, pričakuje pa se, da se bo v letu 2022 ponovno znižala pod ciljnih 2 %.

Zvišanja inflacijskih pričakovanj v letu 2021 in potencialno zaostrovanje monetarnih politik, se je odrazilo na zviševanju zahtevanih donosnosti na obveznice, kar je imelo za posledico padce tečajev obveznic na omenjenih trgih. Tako so državne Evro obveznice investicijskega razreda leto zaključile z -3,5 % donosnostjo, podjetniške Evro obveznice investicijskega razreda pa so dosegle -1,0 % donosnost.

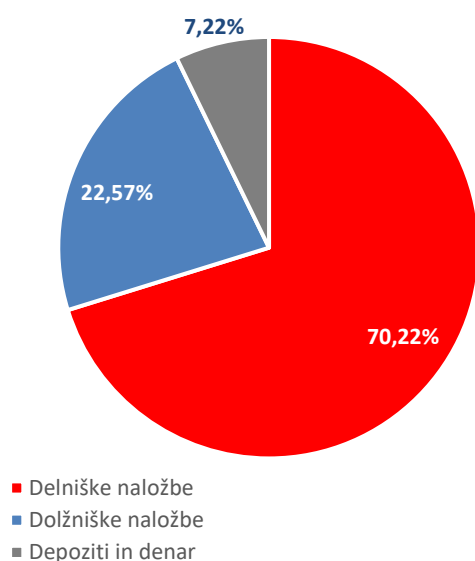
## 2. DELNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

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

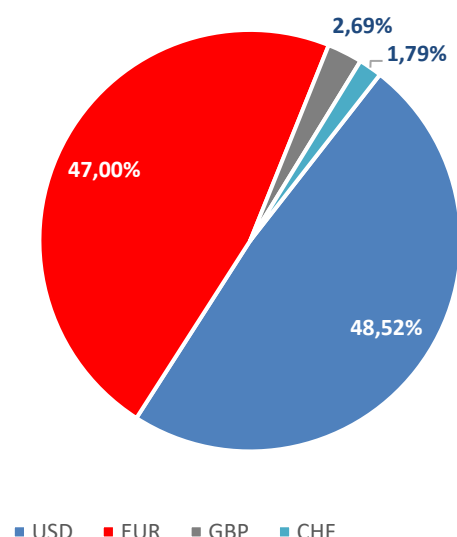


Tabela 1: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

Država	Delež
ZDA	48,84%
Francija	14,24%
Slovenija	6,35%
Nemčija	5,98%
Združeno Kraljestvo	5,04%
Luksemburg	2,27%
Nizozemska	1,89%
Švica	1,78%
Irska	1,18%
Ostalo	12,43%

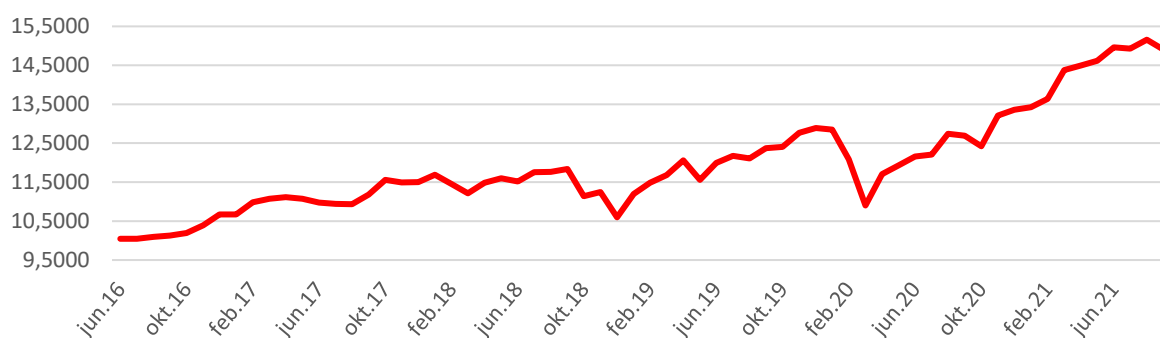
Tabela 2: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Investicijski skladi	26,70%
Tehnologija	13,25%
Država in državne institucije	9,55%
Trajne potrošne dobrine	7,74%
Finance	7,23%
Zdravstvo	5,96%
Komunikacijske storitve	5,59%
Industrija	5,49%
Temeljne potrošne dobrine	4,71%
Ostalo	13,78%

**Tabela 3: DESET NAJVEČJIH NALOŽB**

Naložba	Delež
Sklad - BLACKROCK INC (ERNE IM)	4,69%
Delnica - APPLE INC (AAPL US)	2,71%
Delnica - MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	2,50%
Delnica - ALPHABET, INC. (GOOG US)	2,10%
Delnica - AMAZON.COM, INC (AMZN US)	2,07%
Delnica - FACEBOOK INC-A (FB US)	1,74%
Sklad - BLACKROCK FUND ADVISORS (EPP US)	1,59%
Sklad - AMUNDI (AEEM FP)	1,58%
Delnica - MASTERCARD, INC. (MA US)	1,58%
Sklad - BLACKROCK FUND ADVISORS (MCHI US)	1,57%

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



## 2.1 Komentar o poslovanju sklada

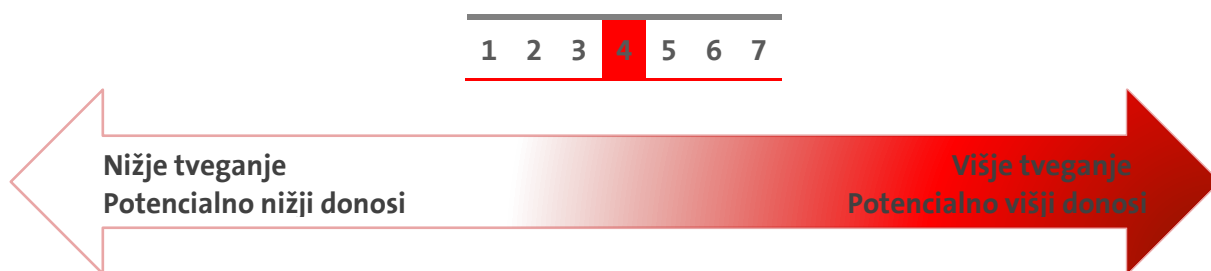
Med skladi življenjskega cikla ima Delniški sklad najvišjo izpostavljenost do lastniških vrednostnih papirjev, zaradi česar je v veliki meri odvisen od gibanj na globalnih delniških trgih. V četrtem četrtletju so ti beležili zavidljive donosnosti, zaradi česar je sklad v zadnjih treh mesecih dosegel 5,56 % donosnost, kar je največ med našimi skladi življenjskega cikla. Taktično smo bili nekoliko bolj izpostavljeni naložbam v informacijsko tehnologijo, potrošne dobrine in finance. To se je izkazalo za pravilno ter prispevalo k temu, da je v letu 2021 donosnost sklada znašala 17,82 %.

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

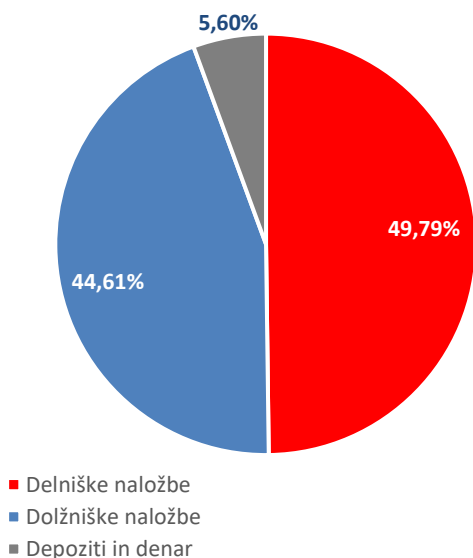
### 3. MEŠANI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD

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



Slika 6: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB



Slika 7: STRUKTURA PO VALUTAH

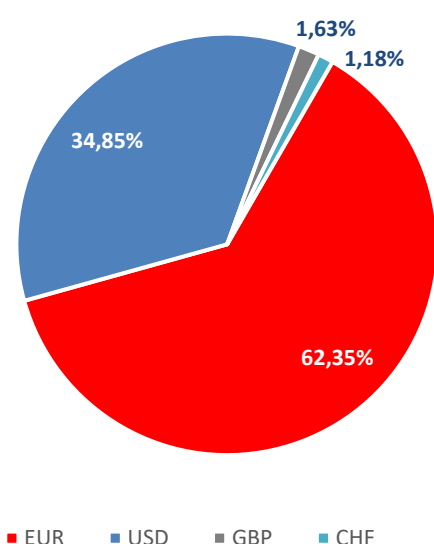


Tabela 4: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV

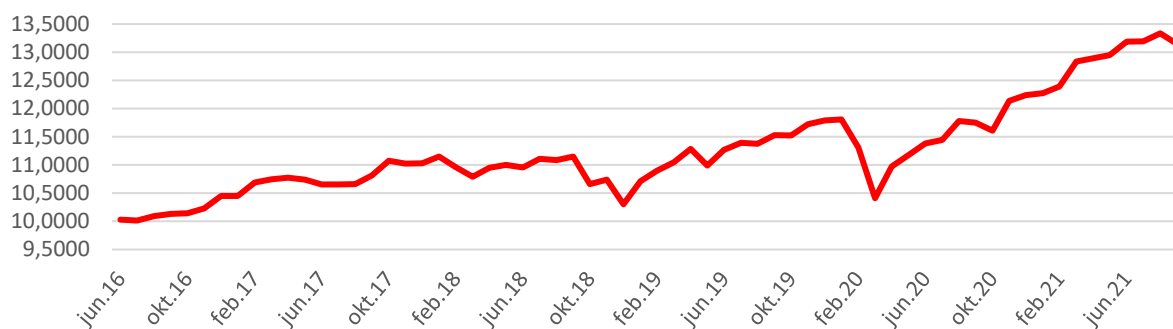
Država	Delež
ZDA	36,69%
Francija	13,94%
Nemčija	7,49%
Slovenija	6,95%
Italija	4,58%
Združeno Kraljestvo	2,90%
Češka republika	2,06%
Španija	1,72%
Romunija	1,71%
Ostalo	21,96%

Tabela 5: STRUKTURA PO PANOGAH

Panoga	Delež
Investicijski skladi	22,71%
Država in državne institucije	19,37%
Tehnologija	8,74%
Finance	8,29%
Trajne potrošne dobrine	8,01%
Komunikacijske storitve	5,06%
Zdravstvo	4,79%
Javna oskrba	4,37%
Industrija	4,00%
Ostalo	14,67%

**Tabela 6: DESET NAJVEČJIH NALOŽB**

Naložba	Delež
Sklad - BLACKROCK INC (ERNE IM)	2,41%
Delnica - APPLE INC (AAPL US)	1,79%
Sklad - BLACKROCK FUND ADVISORS (OEF US)	1,78%
Delnica - MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	1,65%
Sklad - STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY (DIA US)	1,54%
Sklad - LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT (MTB FP)	1,46%
Obveznica - FRANCOSKA REPUBLIKA (FRTR 1.25 05/25/34)	1,39%
Delnica - ALPHABET, INC. (GOOG US)	1,39%
Delnica - AMAZON.COM, INC (AMZN US)	1,37%
Sklad - STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY (XLC US)	1,21%

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

### 3.1 Komentar o poslovanju sklada

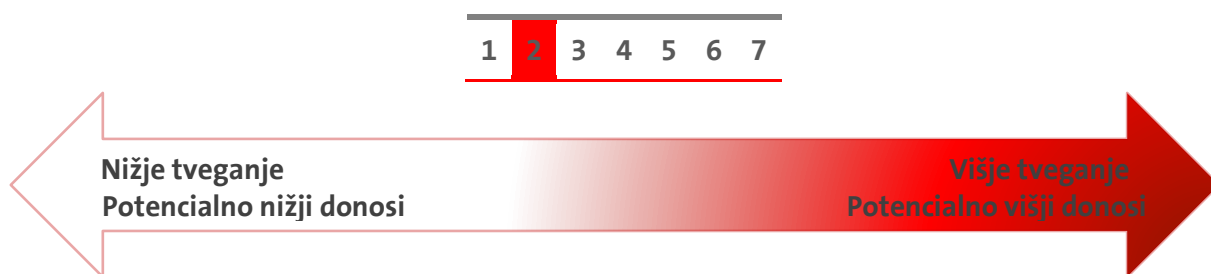
Mešani sklad ima okoli polovico sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, druga polovica pa je večinoma investirana v dolžniške vrednostne papirje. Prvi segment je v zadnjih treh mesecih beležil visoke pozitivne donosnosti drugi pa negativne. Mešani sklad je tako v zadnjem četrtletju dosegel donosnost v višini 3,65 %, v letu 2021 pa je donosnost sklada znašala 11,36 %.

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

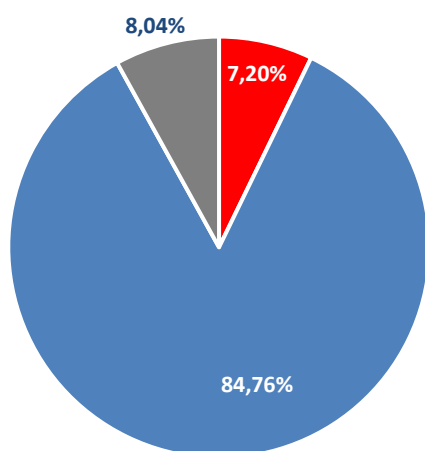
## 4. OBVEZNIŠKI SKUPNI POKOJNINSKI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM

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

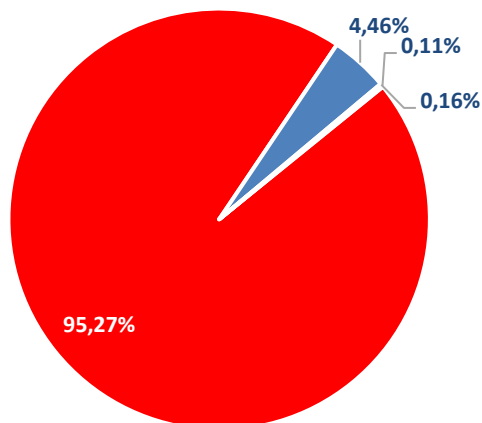


Slika 10: STRUKTURA PO VRSTI NALOŽB



- Delniške naložbe
- Dolžniške naložbe
- Denar in ostalo

Slika 11: STRUKTURA PO VALUTAH



- EUR
- USD
- GBP
- CHF



**Tabela 7: STRUKTURA PO DRŽAVAH IZDAJATELJEV**

Država	Delež
Slovenija	21,69%
Francija	11,34%
ZDA	10,08%
Nemčija	7,16%
Španija	5,29%
Italija	4,54%
Združeno Kraljestvo	3,70%
Hrvaška	3,15%
Poljska	2,93%
Ostalo	30,12%

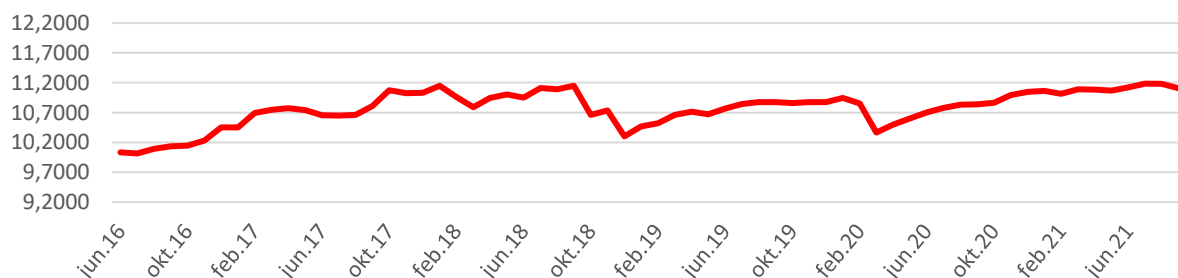
**Tabela 8: STRUKTURA PO PANOGAH**

Panoga	Delež
Država in državne institucije	41,45%
Investicijski skladi	13,56%
Finance	7,09%
Javna oskrba	5,73%
Surovine in predelovalna ind.	5,09%
Industrija	4,68%
Komunikacijske storitve	4,34%
Trajne potrošne dobrine	4,13%
Zdravstvo	3,84%
Ostalo	10,10%

**Tabela 9: DESET NAJVEČJIH NALOŽB**

Naložba	Delež
Sklad - BLACKROCK INC (ERNE IM)	2,39%
Obveznica - MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS79)	2,29%
Sklad - BLACKROCK INC (IEAC NA)	1,89%
Obveznica - REPUBLIKA HRVAŠKA (CROATI 3.875 05/30/22)	1,87%
Obveznica - OBRIGACOES DO TESOURO (PGB 0.3 10/17/31)	1,49%
Obveznica - MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS88)	1,49%
Obveznica - MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS77)	1,37%
Obveznica - ROMUNIJA (ROMANI 3.625 04/24/24)	1,29%
Obveznica - FRANCOSKA REPUBLIKA (FRTR 1 1/4 05/25/36)	1,28%
Sklad - TRIGLAV DZU D.O.O. (TRISVET SV)	1,20%

**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 ter ima posledično nižjo nihajnost v primerjavi z bolj agresivnima skladoma. Obvezniški sklad je v zadnjem četrtletju zabeležil -0,16 % donosnost, v celem letu pa je donosnost sklada znašala 0,36 %.