

Letno poročilo 2024

Skupina kritnih skladov
Moji skladi življenjskega cikla

Maribor, 28. 2. 2025



SAVA
POKOJNINSKA

Nagovor uprave.....	12
Uvodna predstavitev	13
Izjava uprave.....	16
Mnenje pooblaščenega revizorja	17
Mnenje nosilke aktuarske funkcije.....	20
Mnenje Odbora zavarovancev	22
Poslovno poročilo skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla	23
I. Splošna pojasnila k skupini kritnih skladov.....	23
1 Dodatno pokojninsko zavarovanje	23
2 Obveščanje javnosti.....	25
3 Tveganja, povezana z rusko ukrajinskim konfliktom.....	25
4 Tveganja glede trajnosti	25
II. Poslovno poročilo kritnega sklada z delniško naložbeno usmeritvijo Moj dinamični sklad	28
1 Naložbeni cilji, strategije, politike v preteklem letu	28
2 Vrednost enote premoženja in donosnost kritnega sklada	28
3 Število zavarovancev	30
4 Aktivnosti upravljavca, pogoji in okolje delovanja kritnega sklada.....	30
5 Vstopni in izstopni stroški, upravljavska provizija in drugi stroški	33
6 Skrbniška provizija in drugi stroški skrbniške banke	34
7 Izbrani kazalniki	35
III. Poslovno poročilo kritnega sklada z mešano naložbeno usmeritvijo Moj uravnoteženi sklad .	36
1 Naložbeni cilji, strategije, politike v preteklem letu	36
2 Vrednost enote premoženja in donosnost kritnega sklada	37
3 Število zavarovancev	38
4 Aktivnosti upravljavca, pogoji in okolje delovanja kritnega sklada.....	39
5 Vstopni in izstopni stroški, upravljavska provizija in drugi stroški	42
6 Skrbniška provizija in drugi stroški skrbniške banke	43
7 Izbrani kazalniki	44
IV. Poslovno poročilo kritnega sklada z obvezniško naložbeno usmeritvijo Moj zjamčeni sklad .	45
1 Naložbeni cilji, strategije, politike v preteklem letu	45
2 Vrednost enote premoženja in donosnost kritnega sklada	46
3 Število zavarovancev	48
4 Aktivnosti upravljavca, pogoji in okolje delovanja kritnega sklada.....	48
5 Vstopni in izstopni stroški, upravljavska provizija in drugi stroški	51
6 Skrbniška provizija in drugi stroški skrbniške banke	52
7 Izbrani kazalniki	53

Računovodsko poročilo skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla	54
V. Računovodsko poročilo skupine kritnih skladov	54
1 Računovodski izkazi skupine kritnih skladov	54
2 Pojasnila k računovodskim izkazom skupine kritnih skladov	56
2.1 Izhodišča za pripravo računovodskih izkazov	56
2.2 Novo sprejeti standardi in pojasnila	56
2.3 Računovodske usmeritve in politike	58
2.3.1 Metode vrednotenja postavk v računovodskih izkazih	58
2.3.2 Vpliv sprememb računovodskih usmeritev in vrednotenja	65
2.4 Pomembni dogodki po datumu obračunskega obdobja	65
2.5 Pojasnila k izkazu finančnega položaja	66
2.6 Pojasnila k izkazu poslovnega izida	72
2.7 Druga pojasnila	74
2.7.1 Stroški, ki bremenijo skupino kritnih skladov	74
2.7.2 Medsebojna razmerja med skladi skupine kritnih skladov	75
2.7.3 Izpostavljenost do upravljavca in povezanih oseb	76
2.7.4 Izpostavljenost do skrbnika in z njim povezanih oseb	76
VI. Računovodsko poročilo kritnega sklada z delniško naložbeno usmeritvijo Moj dinamični sklad	77
1 Računovodski izkazi kritnega sklada Moj dinamični sklad	77
2 Pojasnila k izkazu finančnega položaja	81
2.1 Glavna tveganja in negotovosti	86
2.1.1 Tržna tveganja	86
2.1.2 Obrestno tveganje	87
2.1.3 Valutno tveganje	87
2.1.4 Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev	88
2.1.5 Kreditna tveganja	89
2.1.6 Likvidnostna tveganja	91
2.1.7 Operativna tveganja	92
2.2 Čista vrednost sredstev kritnega sklada	92
2.3 Izpostavljenost naložb kritnega sklada	92
2.4 Naložbene nepremičnine	94
2.5 Zastava in posojanje premoženja kritnega sklada	94
2.6 Vrednosti obveznosti do članov v mirovanju	94
3 Pojasnila k izkazu poslovnega izida	94
3.1 Roki in način pripisovanja doseženega dobička kritnega sklada	95
3.2 Posli z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami	96

3.3	Vplačane premije.....	96
	Izplačane odkupne vrednosti.....	97
3.4	Prenosi premoženja med izvajalci pokojninskih načrtov	97
3.5	Prenosi premoženja med kritnimi skladi skupine kritnih skladov	97
3.6	Rezultat poslovanja	97
4	Pojasnila k izkazu premoženja	98
4.1	Upravljavska provizija posameznega investicijskega sklada	98
4.2	Alternativni investicijski skladi	98
VII.	Računovodsko poročilo kritnega sklada z mešano naložbeno usmeritvijo Moj uravnoteženi sklad	99
1	Računovodski izkazi kritnega sklada Moj uravnoteženi sklad	99
2	Pojasnila k izkazu finančnega položaja	104
2.1	Opis glavnih tveganj in negotovosti	108
2.1.1	Tržna tveganja	108
2.1.2	Obrestno tveganje	109
2.1.3	Valutno tveganje	110
2.1.4	Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev	110
2.1.5	Kreditna tveganja	111
2.1.6	Likvidnostna tveganja	113
2.1.7	Operativna tveganja	113
2.2	Čista vrednost sredstev kritnega sklada	114
2.3	Izpostavljenost naložb kritnega sklada	114
2.4	Naložbene nepremičnine	116
2.5	Zastava in posojanje premoženja kritnega sklada	116
2.6	Vrednosti obveznosti do članov v mirovanju	116
3	Pojasnila k izkazu poslovnega izida	116
3.1	Roki in način pripisovanja doseženega dobička kritnega sklada	117
3.2	Posli z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami	118
3.3	Vplačane premije.....	118
3.4	Izplačane odkupne vrednosti	119
3.5	Prenosi premoženja med izvajalci pokojninskih načrtov	119
3.6	Prenosi premoženja med kritnimi skladi skupine kritnih skladov	119
3.7	Rezultat poslovanja	119
4	Pojasnila k izkazu premoženja	120
4.1	Upravljavska provizija posameznega investicijskega sklada	120
4.2	Alternativni investicijski skladi	120
VIII.	Računovodsko poročilo kritnega sklada z obvezniško naložbeno usmeritvijo Moj zajamčeni sklad	121

1	Računovodski izkazi kritnega sklada Moj zjamčeni sklad	121
2	Pojasnila k izkazu finančnega položaja	126
2.1	Opis glavnih tveganj in negotovosti	133
2.1.1	Tržna tveganja	133
2.1.2	Obrestno tveganje	134
2.1.3	Valutno tveganje	135
2.1.4	Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev	135
2.1.5	Kreditna tveganja	136
2.1.6	Likvidnostna tveganja	138
2.1.7	Operativna tveganja	139
2.2	Čista vrednost sredstev kritnega sklada	139
2.3	Izpostavljenost naložb kritnega sklada	139
2.4	Naložbene nepremičnine	140
2.5	Zastava in posojanje premoženja kritnega sklada	140
2.6	Vrednosti obveznosti do članov v mirovanju	140
2.7	Doseganje zjamčene donosnosti	140
3	Pojasnila k izkazu poslovnega izida	141
3.1	Roki in način pripisovanja doseženega dobička kritnega sklada	142
3.2	Posli z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami	143
3.3	Vplačane premije	143
3.4	Izplačane odkupne vrednosti	144
3.5	Prenosi premoženja med izvajalci pokojninskih načrtov	144
3.6	Prenosi premoženja med kritnimi skladi skupine kritnih skladov	144
3.7	Rezultat poslovanja	144
4	Pojasnila k izkazu premoženja	145
4.1	Upravljavska provizija posameznega investicijskega sklada	145
4.2	Alternativni investicijski skladi	145

Kazalo preglednic

Preglednica 1: Pokojninski načrt	23
Preglednica 2: Skladi in naložbena politika	24
Preglednica 3: Moj zjamčeni sklad, izpostavljenost do izdajateljev iz Ruske federacije, v evrih	25
Preglednica 4: Povprečna ESG ocena kritnega sklada v letu 2024	26
Preglednica 5: Povprečna ESG ocena kritnega sklada v letu 2023	26
Preglednica 6: Trajnostne naložbe na dan 31.12.2024	27
Preglednica 7: Ciljna strateška porazdelitev sredstev	28
Preglednica 8: Vrste naložb na 31. 12. 2024	28
Preglednica 9: VEP na začetku in na koncu leta	29
Preglednica 10: Letna donosnost od ustanovitve sklada	30
Preglednica 11: Struktura po spolu in starosti	30
Preglednica 12: Spremembe v letu	30
Preglednica 13: Prenosi v letu	30
Preglednica 14: Gibanje kapitalskih trgov	31
Preglednica 15: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic	32
Preglednica 16: BDP, inflacija in brezposelnost	33
Preglednica 17: Izbrani kazalniki poslovanja	35
Preglednica 18: Ciljna strateška porazdelitev sredstev	36
Preglednica 19: Vrste naložb na 31. 12. 2024	36
Preglednica 20: VEP na začetku in na koncu leta	37
Preglednica 21: Letna donosnost od ustanovitve sklada	38
Preglednica 22: Struktura po spolu in starosti	38
Preglednica 23: Spremembe v letu	38
Preglednica 24: Prenosi v letu	39
Preglednica 25: Gibanje kapitalskih trgov	40
Preglednica 26: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic	40
Preglednica 27: BDP, inflacija in brezposelnost	42
Preglednica 28: Izbrani kazalniki poslovanja	44
Preglednica 29: Ciljna strateška porazdelitev sredstev	45
Preglednica 30: Vrste naložb na 31. 12. 2024	45
Preglednica 31: VEP na začetku in na koncu leta	46
Preglednica 32: Letna donosnost od ustanovitve sklada	47
Preglednica 33: Struktura po spolu in starosti	48
Preglednica 34: Spremembe v letu	48
Preglednica 35: Prenosi v letu	48
Preglednica 36: Gibanje kapitalskih trgov	49
Preglednica 37: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic	50
Preglednica 38: BDP, inflacija in brezposelnost	51
Preglednica 39: Izbrani kazalniki poslovanja	53
Preglednica 40: Zbirna bilanca stanja	54
Preglednica 41: Zbirni izkaz poslovnega izida	55
Preglednica 42: Pregled novih in sprememba obstoječih standardov	57
Preglednica 43: Struktura sredstev	66
Preglednica 44: Gibanje vrednosti naložbene nepremičnine	66
Preglednica 45: Pregled finančnih naložb glede na način vrednotenja	67
Preglednica 46: Dolgoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja	67
Preglednica 47: Kratkoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja	67
Preglednica 48: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje	67

Preglednica 49: Prikaz oblikovanih kreditnih izgub.....	68
Preglednica 50: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti.....	69
Preglednica 51: Gibanje finančnih naložb na ravni 3	70
Preglednica 52: Struktura terjatev	70
Preglednica 53: Struktura denarnih sredstev in ustreznikov	70
Preglednica 54: Rezervacije za zavarovanja	71
Preglednica 55: Struktura rezervacij za zavarovanja.....	71
Preglednica 56: Gibanje rezervacij za zavarovanja	71
Preglednica 57: Ročnost rezervacij za zavarovanja	72
Preglednica 58: Poslovne obveznosti	72
Preglednica 59: Struktura finančnih prihodkov.....	72
Preglednica 60: Struktura prihodkov od naložbenih nepremičnin	73
Preglednica 61: Struktura finančnih odhodkov.....	73
Preglednica 62: Struktura odhodkov naložbenih nepremičnin.....	73
Preglednica 63: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem	74
Preglednica 64: Medsebojna razmerja med skladi	75
Preglednica 65: Izpostavljenost do upravljavca	76
Preglednica 66: Izpostavljenost do povezanih oseb delodajalca, ki financira PN	76
Preglednica 67: Izpostavljenost do skrbnika	76
Preglednica 68: Bilanca stanja.....	77
Preglednica 69: Izkaz poslovnega izida.....	78
Preglednica 70: Izkaz pripisa dobička.....	79
Preglednica 71: Izkaz denarnih tokov.....	80
Preglednica 72: Izkaz premoženja	81
Preglednica 73: Struktura sredstev	81
Preglednica 74: Delitev finančnih sredstev po ročnosti	82
Preglednica 75: Gibanje finančnih naložb	82
Preglednica 76: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje	83
Preglednica 77: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti.....	83
Preglednica 78: Rezervacije za zavarovanja	84
Preglednica 79: Struktura rezervacij za zavarovanja.....	84
Preglednica 80: Gibanje rezervacij za zavarovanja	84
Preglednica 81: Ročnost rezervacij za zavarovanja	85
Preglednica 82: Poslovne obveznosti	85
Preglednica 83: Delež naložb po vrstah	86
Preglednica 84: Podatki o obrestni občutljivosti.....	87
Preglednica 85: Podatki o valutni občutljivosti	88
Preglednica 86: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2024.....	89
Preglednica 87: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2023.....	89
Preglednica 88: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni	90
Preglednica 89: Čista vrednost sredstev	92
Preglednica 90: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev v 2024	92
Preglednica 91: Izpostavljenost do skrbnika v 2024	93
Preglednica 92: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN v 2024	93
Preglednica 93: Struktura finančnih prihodkov.....	94
Preglednica 94: Struktura finančnih odhodkov.....	95
Preglednica 95: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem	95
Preglednica 96: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu	96
Preglednica 97: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca	96
Preglednica 98: Vplačane premije.....	96

Preglednica 99: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)	97
Preglednica 100: Enkraten dvig sredstev (ZPIZ-1)	97
Preglednica 101: Prenosi med izvajalci	97
Preglednica 102: Prenosi med skladi	97
Preglednica 103: Upravljavska provizija za odprte investicijske sklade 2024	98
Preglednica 104: Bilanca stanja	99
Preglednica 105: Izkaz poslovnega izida	100
Preglednica 106: Izkaz pripisa dobička	101
Preglednica 107: Izkaz denarnih tokov	102
Preglednica 108: Izkaz premoženja	103
Preglednica 109: Struktura sredstev	104
Preglednica 110: Delitev finančnih sredstev po ročnosti	104
Preglednica 111: Gibanje finančnih naložb	104
Preglednica 112: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje	105
Preglednica 113: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti	105
Preglednica 114: Rezervacije za zavarovanja	106
Preglednica 115: Struktura rezervacij za zavarovanja	106
Preglednica 116: Gibanje rezervacij za zavarovanja	107
Preglednica 117: Ročnost rezervacij za zavarovanja	107
Preglednica 118: Poslovne obveznosti	107
Preglednica 119: Delež naložb po vrstah	108
Preglednica 120: Podatki o obrestni občutljivosti	109
Preglednica 121: Podatki o valutni občutljivosti	110
Preglednica 122: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2024	111
Preglednica 123: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2023	111
Preglednica 124: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni	112
Preglednica 125: Čista vrednost sredstev	114
Preglednica 126: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev 2024	114
Preglednica 127: Izpostavljenost do skrbnika 2024	115
Preglednica 128: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN v 2024	115
Preglednica 129: Struktura finančnih prihodkov	116
Preglednica 130: Struktura finančnih odhodkov	117
Preglednica 131: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem	117
Preglednica 132: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu	118
Preglednica 133: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca	118
Preglednica 134: Vplačane premije	118
Preglednica 135: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)	119
Preglednica 136: Enkraten dvig sredstev (ZPIZ-1)	119
Preglednica 137: Prenosi med izvajalci	119
Preglednica 138: Prenosi med skladi	119
Preglednica 139: Upravljavska provizija za odprte investicijske sklade	120
Preglednica 140: Bilanca stanja	121
Preglednica 141: Izkaz poslovnega izida	122
Preglednica 142: Izkaz pripisa dobička	123
Preglednica 143: Izkaz denarnih tokov	124
Preglednica 144: Izkaz premoženja	125
Preglednica 145: Struktura sredstev	126
Preglednica 146: Pregled finančnih naložb glede na način vrednotenja	126
Preglednica 147: Dolgoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja	126
Preglednica 148: Kratkoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja	127

Preglednica 149: Gibanje finančnih naložb	127
Preglednica 150: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje	128
Preglednica 151: Prikaz oblikovanih kreditnih izgub	128
Preglednica 152: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti	129
Preglednica 153: Gibanje finančnih naložb na ravni 3	130
Preglednica 154: Rezervacije za zavarovanja	131
Preglednica 155: Struktura rezervacij za zavarovanja	132
Preglednica 156: Gibanje rezervacij za zavarovanja	132
Preglednica 157: Ročnost rezervacij za zavarovanja	132
Preglednica 158: Poslovne obveznosti	132
Preglednica 159: Delež naložb po vrstah	133
Preglednica 160: podatki o obrestni občutljivosti	134
Preglednica 161: Podatki o valutni občutljivosti	135
Preglednica 162: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2024	136
Preglednica 163: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2023	136
Preglednica 164: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni	137
Preglednica 165: Čista vrednost sredstev	139
Preglednica 166: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev 2024	139
Preglednica 167: Izpostavljenost do skrbnika 2024	140
Preglednica 168: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN 2024	140
Preglednica 169: Struktura finančnih prihodkov	141
Preglednica 170: Struktura prihodkov od naložbenih nepremičnin	141
Preglednica 171: Struktura finančnih odhodkov	141
Preglednica 172: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem	142
Preglednica 173: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu	143
Preglednica 174: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca	143
Preglednica 175: Vplačane premije	143
Preglednica 176: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)	144
Preglednica 177: Enkratni dvig sredstev (ZPIZ-1)	144
Preglednica 178: Prenosi med izvajalci	144
Preglednica 179: Prenosi med skladi	144

Kazalo slik

Moj dinamični sklad

Slika 1: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost	29
Slika 2: Lomljeni graf donosnosti.....	29
Slika 3: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA	32

Moj uravnoteženi sklad

Slika 4: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost	37
Slika 5: Lomljeni graf donosnosti.....	38
Slika 6: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA	41

Moj zjamčeni sklad

Slika 7: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost	46
Slika 8: Lomljeni graf donosnosti.....	47
Slika 9: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA	50

Moj dinamični sklad

Slika 10: Delež naložb po posameznih geografskih področjih.....	91
---	----

Moj uravnoteženi sklad

Slika 11: Delež naložb po posameznih geografskih področjih.....	113
---	-----

Moj zjamčeni sklad

Slika 12: Delež naložb po posameznih geografskih področjih.....	138
---	-----

Pomen okrajšav

AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
DPRZ	Kritni sklad dodatnega pokojninskega rentnega zavarovanja
DPZ	Dodatno pokojninsko zavarovanje
KS	Kritni sklad
KV	Knjigovodska vrednost
MDDSZ	Ministrstvo za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti
MDS	Moj dinamični sklad
MRS	Moj rentni sklad
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
MUS	Moj uravnoteženi sklad
MZS	Moj zjamčeni sklad
PN	Pokojninski načrt
VEP	Vrednost enote premoženja
VP	Vrednostni papir
ZISDU-3	Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje
ZPIZ-2	Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju
ZZavar-1	Zakon o zavarovalništvu

NAGOVOR UPRAVE

Spoštovane zavarovanke, zavarovanci, delničar in drugi deležniki,

v letu 2024 smo v Sava pokojninski še naprej uresničevali naše strateške zaveze. Izvedli smo številne izboljšave, katerih cilj je bil povečati učinkovitost poslovanja ter še naprej zagotavljati visoko raven storitev našim strankam.

Posebno pozornost smo namenili optimizaciji in delni avtomatizaciji procesov v računovodstvu in zalednih službah, kar je omogočilo večjo natančnost in hitrost procesov ter zmanjšanje možnosti napak. Pomembno smo izboljšali izkušnjo strank z uvedbo večkanalne komunikacijske platforme COCOS. Z njo smo zagotovili, da lahko strankam hitro omogočimo dostop do potrebnih informacij, hkrati pa smo povečali odzivnost in izboljšali kakovost storitev.

Na področju trajnosti smo še naprej krepili naše zaveze k okoljski, družbeni in upravljavski odgovornosti, kar smo podprli z naložbenimi usmeritvami na skladih, ki jih upravljamo, in z naložbami družbe, ki sledijo trajnostnim usmeritvam družbe.

V naše poslovanje smo vpeljali politiko raznolikosti, ki poudarja pomen raznolike sestave nadzornega sveta in uprave. Ta politika spodbuja vključevanje različnih perspektiv, kar omogoča širši spekter mnenj in izkušenj pri sprejemanju ključnih poslovnih odločitev. Zavedamo se, da raznolika ekipa pripomore k bolj celovitemu razumevanju potreb našega poslovnega okolja in strank, kar vodi do boljših odločitev. V luči naraščajočih tveganj v digitalnem okolju v družbi še posebej skrbno povečujemo digitalno odpornost. V preteklem letu smo pozornost posvetili prilagoditvam na uredbo DORA (Digital Operational Resilience Act) in s tem povečali aktivnosti za zagotavljanje odpornosti naših informacijskih sistemov.

Verjamemo, da s sledenjem strateškim ciljem in predanim delom krepimo zaupanje zavarovancev. To se je v preteklem letu izkazalo z rekordnimi vplačili v sklade življenjskega cikla, ki so znašali več kot 16,4 milijona evrov. S tem smo v družbi presegli mejo 200 milijonov evrov v upravljanju v skladih življenjskega cikla, skupaj z rentami pa smo dosegli skoraj 230 milijonov evrov sredstev v upravljanju.

Naposled velja izpostaviti tudi dobre poslovne rezultate družbe. V lanskem letu smo zabeležili dobiček v višini 550.560 evrov, kar je več kot smo načrtovali.

dr. Igor Pšunder
član uprave

mag. Andrej Plos
predsednik uprave

UVODNA PREDSTAVITEV

Sava pokojninska družba (v nadaljevanju: družba ali upravljavec) je ustanovljena po Zakonu o pokojninskem in invalidskem zavarovanju. Izvaja dejavnost poslov upravljanja pokojninskih skladov in storitev izplačevanja pokojninskih rent. Edini delničar družbe je Pozavarovalnica Sava, d. d. (skrajšana firma Sava Re, d. d.).

Splošni podatki

Naziv upravljavca:	Sava pokojninska družba, d. d.
Sedež:	Ulica Eve Lovše 7, 2000 Maribor
Matična številka:	1550411
ID za DDV:	SI97219231
Osnovni kapital:	6.301.108,96 EUR
Nadzorne institucije:	Agencija za zavarovalni nadzor, Ministrstvo za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti
Skrbniška banka:	OTP banka d.d
Elektronski naslov:	info@sava-pokojninska.si
Spletna stran:	www.sava-pokojninska.si

Organi družbe

Uprava družbe je dvočlanska. V preteklem letu je družbo vodila uprava:

- mag. Andrej Plos, predsednik,
- dr. Igor Pšunder, član.

Nadzorni svet družbe sestavljajo predstavniki delničarja in predstavniki zavarovancev. Zavarovanci v nadzorni svet predlagajo tretjino članov. Člani nadzornega sveta v preteklem letu, do izteka mandata dne 31. 5. 2024, so bili:

Predstavniki delničarja

- David Benedek, predsednik (trajanje mandata 28. 6. 2023 -27. 6. 2027),
- Pavel Gojkovič, namestnik predsednika,
- Hermina Kastelec,
- Rok Moljk.

Predstavniki zavarovancev

- Irena Šela,
- Tomaž Šalamon,
- mag. Uroš Krajnc.

S 1. 6. 2024 je za mandatno obdobje štirih let nov mandat začel teči naslednjim članom:

Predstavniki delničarja

- David Benedek, predsednik (trajanje mandata 28. 6. 2023 -27. 6. 2027),
- Pavel Gojkovič, namestnik predsednika,
- Tadej Mendiževac,
- Rok Moljk.



Predstavniki zavarovancev

- Irena Šela,
- Tomaž Šalamon,
- Marko Rems.

Revizijsko komisijo nadzornega sveta sestavljajo člani nadzornega sveta in neodvisna strokovnjakinja, usposobljena za računovodstvo in revizijo. Člani revizijske komisije v preteklem letu, do izteka mandata dne 31. 5. 2024, so bili:

- Pavel Gojkovič, predsednik,
- Hermina Kastelec, članica,
- mag. Saša Jerman, neodvisna strokovnjakinja.

S 1. 6. 2024 je za mandatno obdobje štirih let nov mandat začel teči naslednjim članom:

- Pavel Gojkovič, predsednik,
- Tadej Mendiževac, član,
- mag. Saša Jerman, neodvisna strokovnjakinja.

Člani komisije nadzornega sveta za oceno sposobnosti in primernosti v preteklem letu, do izteka mandata dne 31. 5. 2024, so bili:

- Jošt Dolničar,
- Pavel Gojkovič,
- Irena Šela,
- Maruška Vihar, nadomestna članica,
- Rok Moljk, nadomestni član.

S 1. 6. 2024 je za mandatno obdobje štirih let nov mandat začel teči naslednjim članom:

- David Benedek, predsednik komisije
- Irena Šela, članica
- Rok Saje, zunanji član
- Pavel Gojkovič, nadomestni član,
- Tomaž Šalamon, nadomestni član.

Odbor pokojninskega sklada

Odbor pokojninskega sklada je strokovni nadzorni organ, ki ga sestavlja pet članov – trije predstavniki članov (zavarovancev) in dva predstavnika delodajalcev, ki financirajo pokojninski načrt. Člani odbora delujejo neodvisno in niso povezani z upravljavcem pokojninskega sklada na način, ki bi lahko povzročil konflikt interesov.

Odbor spremlja poslovanje pokojninskega sklada in nadzoruje delo upravljavca v skladu z 294. členom ZPIZ-2. Njegove ključne naloge in pristojnosti vključujejo:

- podajanje mnenja k letnemu poročilu pokojninskega sklada,
- podajanje mnenja o spremembah pravil upravljanja, razen ob obveznih uskladitvah z zakonodajo,
- podajanje mnenja o spremembah izjave o naložbeni politiki glede strateške porazdelitve sredstev,
- predlaganje sprememb stroškov in provizij upravljavca sklada,
- spremljanje uspešnosti poslovanja in donosnosti sklada ter primerjava z drugimi izvajalci,
- podajanje mnenja o poročilih upravljavca glede tveganj, ki jim je pokojninski sklad izpostavljen,

- nadzor nad načinom in pravilnostjo obveščanja delodajalcev in članov sklada,
- obravnavanje pritožb, povezanih z delovanjem sklada,
- izvajanje drugih pristojnosti, določenih v splošnem aktu upravljavca pokojninskega sklada.

V skladu z ZPIZ-2 in poslovníkom o delu Odbora zavarovancev traja mandat predsednika in namestnika predsednika 24 mesecev.

V preteklem letu, do izteka mandata dne 30. 9. 2024 so funkcijo članov odbora opravljali:

Predstavniki zavarovancev

- Mitja Kreml, predsednik,
- Simona Berden,
- Terezija Kvas.

Predstavniki delodajalcev

- Aleksander Brunčko, namestnik predsednika,
- Tomaž Setničar.

S 1. 10. 2024 je za mandatno obdobje štirih let nov mandat začel teči naslednjim članom:

Predstavniki zavarovancev

- Tomaž Setničar, predsednik,
- Simona Berden,
- Terezija Kvas.

Predstavniki delodajalcev

- Aleksander Brunčko, namestnik predsednika,
- Marko Stolica.

IZJAVA UPRAVE

Uprava Sava pokojninske družbe, d. d., ki je upravljavec skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla, po najboljšem vedenju potrjuje, da letno poročilo predstavlja resničen in pošten prikaz računovodskih izkazov skupine kritnih skladov za leto 2024.

Uprava potrjuje, da so bile dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve ter da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja. Uprava tudi potrjuje, da so računovodski izkazi skupaj s pojasnili izdelani na osnovi predpostavke o nadaljnjem poslovanju podjetja ter v skladu z veljavno zakonodajo in z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija.

Uprava je tudi odgovorna za ustrezno vodeno računovodstvo, za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja ter za preprečevanje in odkrivanje prevar in drugih nepravilnosti oziroma nezakonitosti.

Uprava sprejema in potrjuje letno poročilo za leto 2024.

V Mariboru, 28. 2. 2025



dr. Igor Pšunder
član uprave



mag. Andrej Plos
predsednik uprave

MNENJE POOBlašČENEGA REVIZORJA

Deloitte.

Deloitte revizija d.o.o.
Dunajska cesta 165
1000 Ljubljana
Slovenija

Tel: +386 (0) 1 3072 800
Faks: +386 (0) 1 3072 900
www.deloitte.si

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA**Uporabnikom računovodskih izkazov skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla****Mnenje**

Revidirali smo računovodske izkaze kritnih skladov Moj dinamični sklad, Moj uravnoteženi sklad in Moj zajamčeni sklad (v nadaljevanju 'kritni sklad'), ki vključujejo bilanco stanja in izkaz pripisa premoženja na dan 31. decembra 2024, izkaz poslovnega izida, izkaz pripisa dobička in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto ter zbirne računovodske izkaze Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla Sava pokojninska družba d.d. (v nadaljevanju 'Skupina kritnih skladov'), ki vključujejo zbirno bilanco stanja na dan 31. decembra 2024 in zbirni izkaz poslovnega izida za tedaj končano leto, ter pojasnila k računovodskim izkazom, vključujoč pomembne informacije o računovodskih usmeritvah. Upravitelj Skupine kritnih skladov je Sava, pokojninska družba, d.d.

Po našem mnenju so priloženi računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pripravljeni v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov (Uradni list RS št. 79/13 in št. 12/2018).

Podlaga za mnenje

Revizijo smo opravili v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja. Naše odgovornosti na podlagi teh pravil so opisane v tem poročilu v odstavku *Revizorjeva odgovornost za revizijo zbirnih računovodskih izkazov*. V skladu z Mednarodnim kodeksom etike za računovodske strokovnjake (vključno z mednarodnimi standardi neodvisnosti), ki ga je izdal Odbor za mednarodne standarde etike za računovodske strokovnjake (Kodeks IESBA), ter etičnimi zahtevami, ki se nanašajo na revizijo računovodskih izkazov v Sloveniji, potrjujemo svojo neodvisnost od Skupine kritnih skladov in, da smo izpolnili vse druge etične zahteve v skladu s temi zahtevami in Kodeksom IESBA. Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostni in ustrezni kot osnova za naše revizijsko mnenje.

Druge informacije

Za druge informacije je odgovorno poslovodstvo. Druge informacije obsegajo informacije v letnem poročilu, vendar ne vključujejo računovodskih izkazov in revizorjevega poročila o njih. Druge informacije smo pridobili pred datumom revizorjevega poročila, razen mnenja odbora zavarovancev, ki bo na voljo kasneje.



Ime »Deloitte« se nanaša na družbo Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), njeno globalno mrežo družb članic in njihove povezane osebe (skupaj: konglomeratja Deloitte+). Družba DTTL (ineesovan taill »Deloitte Global«) in vsaka od njenih družb članic in povezanih oseb so ločene in samostojne pravne osebe, ki ne morejo zavezovali druga druga v razmerju do tretjih oseb. DTTL in vsaka družba članica nista členja DTTL in povezani subjekt odgovorja le za svoja ravnanja in opazilost, ne pa za ravnanja in opazilost drugih članic. DTTL ne opravlja storitev za stranke. Več informacij je na voljo na www.deloitte.com/about.

Deloitte je svetilni posrednik storitev revidiranja in dajanja zagotovil, davčnega in pravnega svetovanja, poslovnega in finančnega svetovanja ter svetovanja na področju trgovanja. Deloitte opravlja storitve za skoraj 90 % podjetij v seriji Fortune Global 500® in za številne zasebnih podjetij. Naši zaposleni zagotavljajo merljive in trane rezultate, ki prispevajo k trajnostni uspešnosti in kapitalističnega trga, pomagajo strankam pri njihovem preoblikovanju in doseganju uspehov, ter sodelujejo pri dobičkonosnih gospodarnosti, pravilneje držalbe in trajnostnega sveta. Deloitte, ki ima več kot 175 letno izkušnost, deluje v več kot 150 državah in ozemljih. Na www.deloitte.com lahko preberete več o tem, kako približno 457.000 Deloitteovih strokovnjakov po vsem svetu dosega rezultate, ki štejejo.

V Sloveniji storitve zagotavlja Deloitte revizija d.o.o. in Deloitte svetovanje d.o.o. (pod skupnim imenom »Deloitte Slovenija«), članici družbe Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Slovenija sodi med velike družbe za strokovne storitve v Sloveniji in opravlja storitve revidiranja in dajanja zagotovil, davčnega, poslovnega in finančnega svetovanja, svetovanja na področju trgovanja in storitve storitve, ki jih zagotavlja več kot 150 domačih in tujih strokovnjakov.

Deloitte revizija d.o.o. - Družba vpisana pri O krožnem sodišču v Ljubljani - Matična številka: 1647105 - ID št. za DDV: S62360065 - Osnovni kapital: 74.214,30 EUR, 050609589706688037A1481EA9030A9

© 2025. Za več informacij se obrnite na Deloitte Slovenija.



Deloitte.

Naše mnenje o računovodskih izkazih se ne nanaša na druge informacije in o njih ne izražamo nobene oblike zagotovila.

V povezavi z opravljeno revizijo računovodskih izkazov je naša odgovornost prebrati druge informacije in pri tem presoditi, ali so druge informacije pomembno neskladne računovodskimi izkazi, zakonskimi zahtevami ali našim poznavanjem, pridobljenim pri revidiranju, ali se kako drugače kažejo kot pomembno napačne. Če na podlagi opravljenega dela zaključimo, da obstaja pomembna napačna navedba drugih informacij, moramo o takih okoliščinah poročati. V zvezi s tem na podlagi opisanih postopkov poročamo, da:

- so druge informacije v vseh pomembnih pogledih usklajene z revidiranimi računovodskimi izkazi;
- so druge informacije pripravljene v skladu z veljavnimi zakoni in predpisi; ter
- na podlagi poznavanja in razumevanja kritnih skladov in Skupine kritnih skladov in njenega okolja, ki smo ga pridobili med revizijo, v zvezi s drugimi informacijami nismo ugotovili bistveno napačnih navedb.

Odgovornosti posloводства in pristojnih za upravljanje za računovodske izkaze

Posloводство je odgovorno za pripravo teh računovodskih izkazov v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo posloводства potrebno, da omogoči pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

Posloводство je pri pripravi računovodskih izkazov kritnih skladov in Skupine kritnih skladov odgovorno za oceno njene sposobnosti, da nadaljuje kot delujoče podjetje, razkritje zadev, povezanih z delujočim podjetjem, in uporabo predpostavke delujočega podjetja kot podlago za računovodenje, razen če namerava posloводство kritne sklade in Skupino kritnih skladov likvidirati ali zaustaviti poslovanje ali če nima druge možnosti, kot da napravi eno ali drugo.

Pristojni za upravljanje so odgovorni za nadzorovanje postopka računovodskega poročanja kritnih skladov in Skupine kritnih skladov.

Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov

Naša cilja sta pridobiti sprejemljivo zagotovilo o tem, ali so računovodski izkazi kot celota brez pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake, in izdati revizorjevo poročilo, ki vključuje naše mnenje.

Sprejemljivo zagotovilo je visoka stopnja zagotovila, vendar ni jamstvo, da bo revizija, opravljena v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja, vedno odkrila pomembno napačno navedbo, kadar ta obstaja.

Napačne navedbe lahko izhajajo iz prevare ali napake ter veljajo za pomembne, če je upravičeno pričakovati, da posamič ali skupaj, vplivajo na gospodarske odločitve uporabnikov, sprejete na podlagi teh računovodskih izkazov.

Med izvajanjem revidiranja v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja uporabljamo strokovno presojo in ohranjamo poklicno nezaupljivost. Prav tako:

- Prepoznamo in ocenimo tveganja pomembno napačne navedbe v računovodskih izkazih, bodisi zaradi prevare ali napake, oblikujemo in izvajamo revizijske postopke kot odzive na ta tveganja ter pridobimo zadostne in ustrezne revizijske dokaze, ki zagotavljajo podlago za naše mnenje. Tveganje, da ne bi odkrili pomembno napačne navedbe, ki je posledica prevare, je višje kot tveganje, ki je posledica napake, saj prevara lahko vključuje skrivno dogovarjanje, ponarejanje, namerne opustitve, napačne predstavitve ali izogibanje notranjim kontrolam.



- Pridobimo razumevanje notranjih kontrol, pomembnih za revizijo, z namenom oblikovanja revizijskih postopkov, ki so okoliščinam primerni, vendar ne z namenom izraziti mnenje o učinkovitosti notranjih kontrol kritnih skladov in Skupine kritnih skladov.
- Ovrednotimo ustreznost uporabljenih računovodskih usmeritev in sprejemljivost računovodskih ocen ter z njimi povezanih razkritij, ki jih je pripravilo poslovodstvo.
- Na podlagi pridobljenih revizijskih dokazov o obstoju pomembne negotovosti glede dogodkov ali okoliščin, ki zbujajo dvom v sposobnost organizacije, da nadaljuje kot delujoče podjetje, sprejmemo sklep o ustreznosti poslovodske uporabe predpostavke delujočega podjetja, kot podlage računovodenja. Če sprejmemo sklep o obstoju pomembne negotovosti, smo dolžni v revizorjevem poročilu opozoriti na ustrezna razkritja v računovodskih izkazih ali, če so takšna razkritja neustrezna, prilagoditi mnenje. Revizorjevi sklepi temeljijo na revizijskih dokazih, pridobljenih do datuma izdaje revizorjevega poročila. Vendar pa kasnejši dogodki ali okoliščine lahko povzročijo prenehanje organizacije kot delujočega podjetja.

S pristojnimi za upravljanje med drugim razpravljamo o načrtovanem obsegu in časovnem načrtu revizije in bistvenih revizijskih ugotovitvah, vključno z bistvenimi pomanjkljivostmi notranjih kontrol, ki smo jih ugotovili med našo revizijo.

DELOITTE REVIZIJA d.o.o.
Dunajska cesta 165
1000 Ljubljana

Barbara Žibret Kralj
Pooblaščenka revizorka

Ljubljana, 28. februar 2025



Deloitte.
DELOITTE REVIZIJA D.O.O.
Ljubljana, Slovenija 3

MNENJE NOSILKE AKTUARSKE FUNKCIJE

Aktuarsko sem preverila primernost evidenc za namene vrednotenja obveznosti, stanje in primernost zavarovalno-tehničnih rezervacij Sava pokojninske družbe, d. d., na dan 31. 12. 2024, ustreznost zavarovalnih premij in izpolnjevanje kapitalne ustreznosti Sava pokojninske družbe, d. d., na dan 31. 12. 2024.

Za poslovanje in stanje zavarovalno-tehničnih rezervacij je odgovorna uprava Sava pokojninske družbe, d. d.

Moja naloga je bila:

- preveriti ali pokojninska družba uporablja ustrezne metode, modele ter predpostavke za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij,
- preveriti ali so podatki, potrebni za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij ustrezni, zadostni in kakovostni,
- narediti primerjavo predpostavk na katerih temelji izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij z izkustvi,
- izraziti mnenje, ali oblikovane matematične rezervacije, kot jih je oblikovala pokojninska družba, predstavljajo primerne rezervacije za obveznosti pokojninske družbe, ki izhajajo iz pogodb pokojninskih zavarovanj ali v povezavi z njimi, vključno z vsemi povečanji zaradi razporeditve dobička na podlagi pregleda finančnega stanja pogodb pokojninskih zavarovanj, na dan vrednotenja,
- izraziti mnenje, ali oblikovane škodne in druge zavarovalno-tehnične rezervacije, kot jih je oblikovala pokojninska družba, predstavljajo primerne rezervacije za obveznosti pokojninske družbe, ki izhajajo iz pogodb pokojninskih zavarovanj ali v povezavi z njimi,
- preveriti, ali so bile za namene iz predhodnih dveh točk tega odstavka obveznosti ocenjene v skladu z določili sklepa o zavarovalno-tehničnih rezervacijah in sklepa o naložbah,
- podati mnenje o splošni politiki sklepanja zavarovanj, če ima pokojninska družba takšno politiko,
- potrditi, ali za nove tipe pogodb pokojninskega zavarovanja, ki jih je pokojninska družba začela sklepati med letom, premije in prihodki iz teh pogodb zadoščajo glede na razumna aktuarska pričakovanja in ob upoštevanju drugih finančnih virov pokojninske družbe, ki so na voljo v ta namen, da bo družba lahko izpolnila svoje obveznosti iz teh pogodb, zlasti, da bo lahko oblikovala zadostne matematične rezervacije,
- ugotoviti višino minimalnega kapitala pokojninske družbe za potrebe pokojninskih zavarovanj in vpliv predlagane delitve dobička na višino minimalnega kapitala in solventnost pokojninske družbe.

Aktuarsko preverjanje sem opravila v skladu z določili Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-1, Uradni list RS, št. 93/15, 9/19, 102/20, 48/23, 78/23 in 84/24) in Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-1B, Uradni list RS, št. 102/20), ustreznimi podzakonskimi akti in v skladu s temeljnimi aktuarskimi načeli. Prepričana sem, da je moje aktuarsko preverjanje primerna podlaga za izdajo mnenja nosilca aktuarske funkcije.

Sava pokojninska družba, d. d., uporablja ustrezne metode, modele ter predpostavke za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij. Podatki, potrebni za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij, so ustrezni, zadostni in kakovostni. Pri izračunih, kjer so potrebne predpostavke, so bile le te narejene na osnovi izkustev oziroma so smiselno določene v primerih, kjer ni dovolj podatkov. Po mojem mnenju je višina oblikovanih matematičnih rezervacij na dan 31. 12. 2024 primerna in s tem zagotavlja trajno izpolnjevanje vseh obveznosti pokojninske družbe iz naslova pokojninskih zavarovanj. Oblikovane



obveznosti Sava pokojninske družbe, d. d., na dan 31. 12. 2024 so bile ocenjene v skladu z določili sklepa o zavarovalno-tehničnih rezervacij in sklepa o naložbah. Sava pokojninska ima v Politiki upravljanja zavarovalnih tveganj Sava pokojninske družbe, d. d., primerno postavljena pravila glede prevzemanja zavarovanj. Po mojem mnenju sta višina premij in prihodkov, ki jih je Sava pokojninska družba, d. d., obračunala v letu 2024 za nove tipe pogodb pokojninskega zavarovanja primerni, torej da glede na razumna aktuarska pričakovanja in ob upoštevanju drugih finančnih virov pokojninske družbe, ki so na voljo v ta namen, bo Sava pokojninska družba, d. d., lahko izpolnila svoje obveznosti iz teh pogodb. Sama kot nosilka aktuarske funkcije prav tako sodelujem pri izvedbi lastne ocene tveganj. Višina minimalnega kapitala Sava pokojninske družbe, d. d., na dan 31. 12. 2024 znaša 7.388.905,31 evrov, kar je manj od temeljnega kapitala, ki znaša 8.208.116,89 evrov, in precej manj od razpoložljivega kapitala, ki znaša 9.208.116,89 evrov. Presežek razpoložljivega kapitala nad minimalnim kapitalom na dan 31. 12. 2024 tako predstavlja 19,8 % celotnega razpoložljivega kapitala na dan 31. 12. 2024. Dvig presežka v primerjavi s predhodnim letom je posledica tega, da v letu 2024 Sava pokojninska družba, d. d., dividend ni izplačala. Prav tako je Sava pokojninska družba, d. d., pri izdelavi planskega gradiva upoštevala, da se v letu 2025 dividenda ne izplača. Po mojem mnenju je odločitev glede neizplačila dividend do poplčila podrejenega dolga smiselna. Sava pokojninska družba, d. d., na dan 31. 12. 2024 ustreza vsem zakonskim zahtevam po minimalnem kapitalu za potrebe pokojninskih zavarovanj.

Na podlagi navedenega za naštetu izražam pritrdilno mnenje.

Maribor, 31. 1. 2025



mag. Martina Krücken
Nosilka aktuarske funkcije

MNENJE ODBORA ZAVAROVANCEV

Upravljavec je Odboru zavarovancev skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla (v nadaljevanju: odbor zavarovancev) predložil letno poročilo skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2024 na 14. redni seji odbora dne 6.3.2025.

Odbor zavarovancev je v letu 2024 spremljal poslovanje skupine kritnih skladov in nadzoroval upravljavca v okviru svojih pristojnosti.

Na podlagi 294. člena ZPIZ-2 odbor zavarovancev podaja naslednje mnenje k letnemu poročilu pokojninskega sklada:

- Odbor zavarovancev ugotavlja, da je uprava upravljavca sprejela Letno poročilo skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla (v nadaljevanju: letno poročilo).
- Odbor zavarovancev ugotavlja, da je bilo letno poročilo predloženo pravočasno in da je sestavljeno jasno in pregledno.
- Odbor podaja pozitivno mnenje k letnemu poročilu.

V Mariboru, 6. 3. 2025


Predsednik odbora zavarovancev
Tomaž Setničar

POSLOVNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV MOJI SKLADI ŽIVLJENJSKEGA CIKLA

I. SPLOŠNA POJASNILA K SKUPINI KRITNIH SKLADOV

V splošnih pojasnilih k skupini kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla (v nadaljevanju: skupina kritnih skladov) upravljavec podaja vsebino, skupno vsem kritnim skladom skupine.

1 DODATNO POKOJNINSKO ZAVAROVANJE

Glavne značilnosti pokojninskega načrta

V dodatno zavarovanje po pokojninskih načrtih družbe se lahko vključijo posamezniki skladno z določbami ZPIZ-2. V kolektivni pokojninski načrt se vključijo posamezniki, zaposleni pri delodajalcu, ki financira pokojninskih načrt. V individualni pokojninski načrt se vključijo posamezniki, ki sami plačujejo premijo dodatnega zavarovanja.

Pokojninska načrta sta vpisana v register pokojninskih načrtov pri Finančni upravi Republike Slovenije in plačnikom premij zagotavljata pridobitev posebne davčne olajšave.

Dodatno zavarovanje se izvaja po dveh pokojninskih načrtih.

Preglednica 1: Pokojninski načrt

	Prvotna oznaka	Aktualna oznaka	Datum vpisa v register
Kolektivno zavarovanje	PN-PDPZ-MN-01/2000	PN-MN-03/2014	22. 1. 2001
Individualno zavarovanje	PN-PDPZ-MN-02/2001	PN-MN-04/2014	10. 8. 2001

Oba pokojninska načrta družba upravlja združeno v skupini kritnih skladov z naložbeno politiko življenjskega cikla. Skupino kritnih skladov sestavljajo trije skladi:

- Moj dinamični sklad,
- Moj uravnoteženi sklad,
- Moj zjamčeni sklad.

Pravila upravljanja in naložbena politika življenjskega cikla

Pogoji zavarovanja in naložbena politika življenjskega cikla so določeni z naslednjimi dokumenti:

- Pravili upravljanja skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla (v nadaljevanju: pravila ali pravila upravljanja),
- Dodatkom – podrobnejših pravilih upravljanja skupine kritnih skladov (v nadaljevanju: dodatek ali dodatek k pravilom upravljanja),
- Izjavo o naložbeni politiki posameznega kritnega sklada.

Naložbena politika življenjskega cikla predstavlja načrtovano varčevanje za dodatno pokojnino, primerno starosti in naložbenim ciljem posameznika. Zavarovanci naložbeno politiko izberejo ob sklenitvi zavarovanja in jo lahko, upoštevaje starostne omejitve, enkrat letno tudi spreminjajo.



V kolikor zavarovanec ob vključitvi naložbene politike ne izbere, se šteje, da je izbral sklad, ki izvaja naložbeno politiko, ustrezno njegovi starostni skupini.

Preglednica 2: Skladi in naložbena politika

	Moj dinamični	Moj uravnoteženi	Moj zjamčeni
Starost	do 47. leta	od 47. do 57. leta	nad 57 let
Naložbena politika	delniški sklad	mešan sklad	obvezniški sklad
Zajamčen donos	ne	ne	da
Naložbeno tveganje zavarovancev	v celoti	v celoti	nad zjamčenim donosom

Zavarovanec pridobi pravico do dodatne pokojnine skladno z ZPIZ-2.

Prenos med skladi skupine kritnih skladov

Po dopolnitvi mejnih starosti (47 oziroma 57 let) se nova vplačila pričnejo zbirati v skladu, namenjenem višji starostni skupini. Do takrat zbrani prihranki se v sklad, namenjenem višji starostni skupini, prenesejo najkasneje v roku 36 mesecev.

Upravljevec zavarovanca v mesecu, v katerem dopolni mejno starost, obvesti o načinu prenosa sredstev v kritni sklad, ki je namenjen višji starostni skupini.

Zavarovanec se lahko odloči za avtomatični prenos, ki je določen s ciljem, da upravljevec zasleduje največjo ekonomsko korist zavarovanca ali za takojšnji prenos prihrankov. Ne glede na njegovo odločitev se prenos prihrankov izvede najkasneje v 36. mesecu od meseca, ko je zavarovanec dopolnil mejno starost. V primeru, da se zavarovanec odloči za avtomatični prenos, se lahko znotraj obdobja 36 mesecev prenos izvede tudi na njegovo zahtevo.

Najvišjo ekonomsko korist zavarovanca upravljevec zasleduje na podlagi interne metodologije, ki temelji na analizah tehničnih kazalnikov referenčnih borznih indeksov, predvsem na zasledovanju trendov s kazalnikom 200-dnevnega tehtanega drsečega povprečja (WMA 200) ter na analizi oscilacije tečajev s kazalnikom relativne moči (RSI).

Zavarovanec lahko tudi sam enkrat letno zamenja naložbeno politiko, pri čemer lahko izbira med skladi, ustrezno njegovi starostni skupini.

Spremembe pokojninskih načrtov in pravil upravljanja

V letu 2024 se pravila upravljanja niso spremenila. Izjave o naložbenih politikah skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla so se usklajevale dvakrat. Dopolnitve se v obeh primerih nanašajo na razkritja glede trajnostnih kriterijev, ki se uporabljajo pri naložbenju skupine kritnih skladov. Besedilo se uskladi na način, da natančneje in jasneje opisuje trajnostne kriterije, upoštevane v naložbenih procesih. V letu 2024 se začeta uporabljati spremenjena primerjalna indeksa pri Mojem dinamičnem skladu in Mojem uravnoteženem skladu.

2 OBVEŠČANJE JAVNOSTI

Upravljavca je skladno z 253. členom ZPIZ-2 na spletni strani www.sava-pokojninska.si objavil:

- ime upravljavca pokojninskega sklada, države članice, v kateri je upravljavca vpisan v register, in pristojnega nadzornega organa;
- pokojninske načrte za varčevanje in izplačevanje pokojninske rente,
- pravila upravljanja pokojninskega sklada,
- obvestilo o vseh spremembah pokojninskega načrta in pravil upravljanja v preteklem letu,
- izjave o naložbeni politiki,
- revidirani letni poročili,
- informacije o možnostih izbire med kritnimi skladi z različnimi naložbenimi politikami, izpostavljenosti tveganju, jamstev, ki so določena s pokojninskim načrtom ali pravili upravljanja, celotnih stroškov poslovanja pokojninskega sklada, podatke o donosnosti pokojninskega sklada za vsaj pet let ter vrstah in strukturi naložb,
- obvestilo o pravicah zavarovanja glede možnosti izplačevanja dodatne pokojnine in glede možnosti prenosa sredstev med skladi upravljavca ali prenosa sredstev med različnimi upravljavci.

Upravljavca na spletni strani tekoče, mesečno objavlja podatke o doseženi donosnosti in sestavo naložb posameznega sklada ter druge za javnost pomembne novice.

3 TVEGANJA, POVEZANA Z RUSKO UKRAJINSKIM KONFLIKTOM

Februarja 2022 je Ruska federacija začela vojno proti Ukrajini, kar je povečalo tveganje nestanovitnosti v regiji. Posledice prekinjenih dobav energentov in naraščajočih cen so se prenesle na svetovne kapitalske trge. Evropska unija in mednarodna skupnost so uvedle obsežne sankcije proti Ruski federaciji, kar je onemogočilo sklepanje poslov s finančnimi instrumenti, izdanimi s strani ruskih izdajateljev. Zaradi uvedenih omejevalnih ukrepov se je povečalo tveganje izpostavljenosti predvsem do ruskih izdajateljev. Rusija tudi v letu 2024 ostaja pod sankcijami zahodnih držav, kar ji še naprej onemogoča poravnava obveznosti iz naslova izdanega dolga.

Na 31. 12. 2024 v portfelju Mojega zajamčenega sklada ostaja državna obveznica Ruske federacije.

Preglednica 3: Moj zajamčeni sklad, izpostavljenost do izdajateljev iz Ruske federacije, v evrih

Oznaka	ISIN	Št. obv.	Tržna cena	Tržna vrednost v €	Nominalna vrednost v €	Način vrednotenja
RUSSIA1.125_11/20/27	RU000A102CK5	13	49,8 %	647.257	1.300.000	FVTPL

4 TVEGANJA GLEDE TRAJNOSTI

Tveganje glede trajnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljavski dogodek ali okoliščino, ki lahko ima v primeru, da do nje pride, dejanski ali potencialen znaten negativni vpliv na vrednost naložbe kritnega sklada. Pri nalaganju sredstev se upošteva dolgoročne učinke naložb na okoljske in socialne dejavnike ter na dejavnike upravljanja družb, ki lahko imajo vpliv tudi na dolgoročni donos finančnega produkta. Dolgoročno se pričakuje, da bo upoštevanje trajnostnih kriterijev prispevalo k stabilnosti in potencialno višjim donosom zaradi boljše odpornosti portfelja na trajnostna tveganja in regulativne spremembe.



Vsaka nova naložba se preveri tudi z vidika trajnostnega tveganja. Preveri se ESG ocena izdajatelja oz. finančnega instrumenta, gospodarska panoga in ali je naložba trajnostna. Polletno pa se spremlja skladnost celotnega naložbenega portfelja s trajnostnimi kriteriji.

Zasleduje se povprečno trajnostno (ESG) oceno celotnega portfelja kritnega sklada, za del, za katerega so podatki razpoložljivi. (ESG – angleška kratica za Environmental, Social, Governance). Cilj upravljavca je, da znaša povprečna ESG ocena vseh izdajateljev, ki sestavljajo portfelj kritnega sklada in za katere je podatek dostopen, več kot 45, na lestvici od 0 do 100 (vir: Moody's ESG Solutions). Pri čemer višja ESG ocena predstavlja nižjo stopnjo tveganja.

Preglednica 4: Povprečna ESG ocena kritnega sklada v letu 2024

Portfelj	31.12.2024		30.06.2024	
	Delež naložb z ESG oceno	Povprečna ESG ocena	Delež naložb z ESG oceno	Povprečna ESG ocena
Moj dinamični sklad	35,6%	47	34,8%	47
Moj uravnoteženi sklad	29,8%	64	30,6%	69
Moj zajamčeni sklad	66,1%	62	65,9%	63

Preglednica 5: Povprečna ESG ocena kritnega sklada v letu 2023

Portfelj	31.12.2023		30.06.2023	
	Delež naložb z ESG oceno	Povprečna ESG ocena	Delež naložb z ESG oceno	Povprečna ESG ocena
Moj dinamični sklad	33,3%	53	30,1%	50
Moj uravnoteženi sklad	32,5%	68	29,8%	64
Moj zajamčeni sklad	63,9%	62	64,6%	61

Delež izdajateljev v naložbenem portfelju sklada MDS, ki imajo objavljene podatke o ESG oceni, se povečuje. Glede na preteklo leto se je ta delež povečal iz 33,3 na 35,6 odstotka. Povprečna ESG ocena portfelja sklada znaša letos 47, konec leta 2023 pa je znašala 53 točk, na lestvici od 0 do 100.

Delež izdajateljev v naložbenem portfelju sklada MUS, ki imajo objavljene podatke o ESG oceni je nekoliko nižja kot v 2023. Povprečna ESG ocena portfelja sklada znaša letos 64, konec leta 2023 pa 68.

Delež izdajateljev v naložbenem portfelju sklada MZS, ki imajo objavljene podatke o ESG oceni, se v 2024 še nekoliko poveča. Povprečna ESG ocena portfelja sklada znaša letos 62 in je enaka kot konec preteklega leta.

Nekatere gospodarske panoge po mnenju Upravljavca niso skladne z usmeritvami k odgovornemu in trajnostnemu nalaganju sredstev, zato se jih izključuje iz nabora možnih naložb, razen, če ti izdajatelji izdajo finančne instrumente, ki so trajnostni. V primeru obveznic, se naložba smatra za trajnostno, če gre za zeleno, socialno ali drugo trajnostno obveznico, pri investicijskih skladih pa ali so skladni s členom 8 ali 9 Uredbe SFDR.

Preglednica 6: Trajnostne naložbe na dan 31.12.2024

Portfelj	Obveznice	Investicijski skladi	Skupaj
Moj dinamični sklad	0,6%	32,2%	32,8%
Moj uravnoteženi sklad	17,4%	39,8%	57,2%
Moj zjamčeni sklad	25,8%	8,5%	34,3%

Ne glede na navedeno Upravljavec ne upošteva glavnih škodljivih vplivov investicijskih odločitev na dejavnike trajnostnosti kot so predvideni v Uredbi (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev.

II. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z DELNIŠKO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ DINAMIČNI SKLAD

1 NALOŽBENI CILJI, STRATEGIJE, POLITIKE V PRETEKLEM LETU

Kritni sklad je namenjen zavarovancem do dopolnjenega 47. leta starosti.

Naložbeni cilj je doseganje višje donosnosti, primerljive z donosnostjo kombinacije delniških indeksov z oznako NDEEWN Index in SXXR Index ter medbančne obrestne mere za območje evra ESTER, v razmerju 80 : 10 : 10, kot merila uspešnosti (benchmark) upravljanja premoženja sklada.

NDEEWN Index označuje delniški indeks, ki zajema delnice večinoma razvitih držav sveta in manjši delež delnic držav v razvoju. Izražen je v evrih. SXXR Index je delniški indeks, ki zajema 600 delnic družb iz evropskih držav, izražen je v evrih. Medbančna obrestna mera za območje evra ESTER (Euro Short-Term Rate) je enodnevna medbančna obrestna mera za območje evra, po kateri si banke za en dan medsebojno posojajo denar.

V skladu z naložbeno politiko so sredstva kritnega sklada naložena v prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s pretežnim deležem naložb v visoko tvegane finančne instrumente. Zavarovanci z varčevanjem v kritnem skladu v celoti prevzemajo višje naložbeno tveganje.

Preglednica 7: Ciljna strateška porazdelitev sredstev

Vrsta naložbe	Cilj
Delnice družb ter enote ali delnice zaprtih in odprtih delniških investicijskih skladov	od 85 % do 95 %
Obveznice in enote obvezniških (odprtih in zaprtih) investicijskih skladov	do 5 %
Instrumenti denarnega trga (zakladne menice, komercialni zapisi, CD-ji, odprti in zaprti skladi denarnega trga ...)	do 5 %
Denarni depoziti	do 10 %
Enote ali delnice alternativnih in specialnih investicijskih skladov ter instrumenti EIB in enote evropskih alternativnih investicijskih skladov	do 10 %

Med vrstami naložb na dan, 31. 12. 2024, imajo največji delež naložbe v delnice družb in delniških investicijskih skladov.

Preglednica 8: Vrste naložb na 31. 12. 2024

Vrsta naložbe	Delež
Delnice družb in delniških investicijskih skladov	97,9%
Denarna sredstva in instrumenti denarnega trga	1,7%
Obveznice in obvezniški investicijski skladi	0,4%
Skupaj	100,0%

2 VREDNOST ENOTE PREMOŽENJA IN DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad je začel poslovati maja 2016, ko je bila določena prva VEP. Izhodiščna vrednost VEP je znašala 20,0000 evrov. Konec leta 2024 je vrednost VEP znašala 36,6905 evrov, kar predstavlja 83,5 odstotno donosnost od začetka poslovanja.



Upravljapec v kritnem skladu ne zagotavlja zjamčene donosnosti na čisto vplačano premijo.

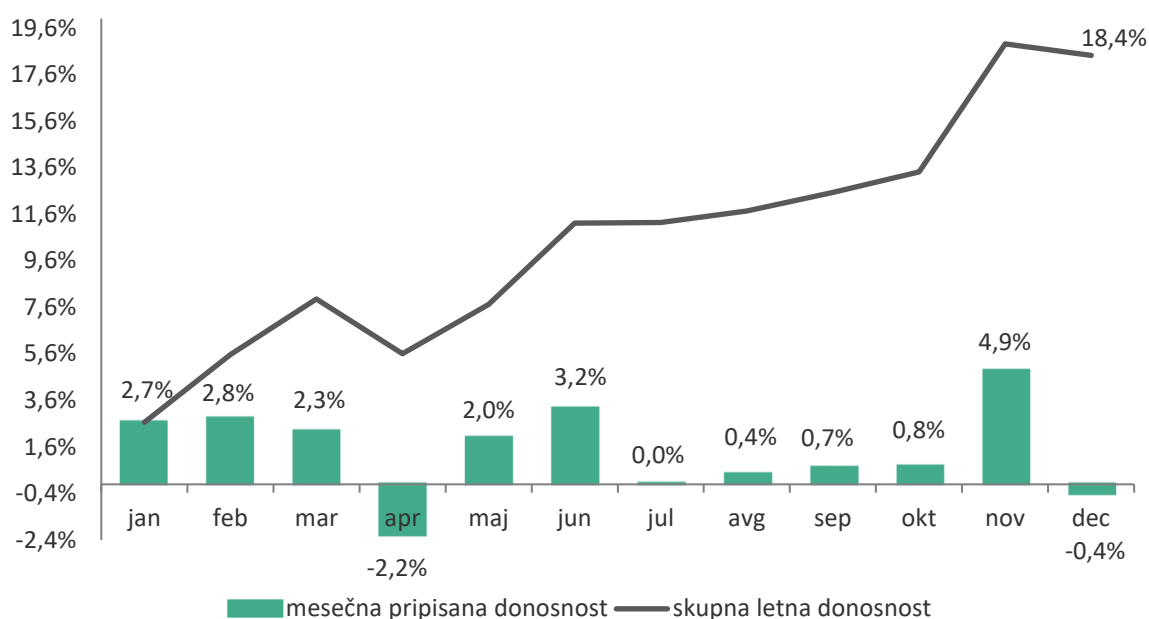
Preglednica 9: VEP na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	*1.5.2016	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba v 2024
MDS	VEP	20,0000	30,9827	36,6905	18,4%

*začetna vrednost VEP

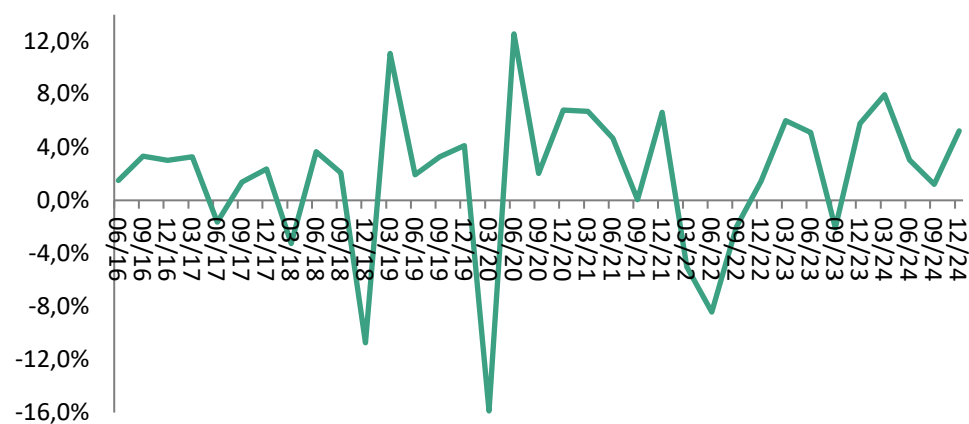
Pripisana donosnost v letu 2024 znaša 18,4 odstotka.

Slika 1: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost



Prikazana je pripisana donosnost po posameznem četrtletju od začetka poslovanja kritnega sklada do konca leta 2024.

Slika 2: Lomljeni graf donosnosti



Donosnost po posameznih poslovnih letih je prikazana v naslednji preglednici.

Preglednica 10: Letna donosnost od ustanovitve sklada

Leta	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Letna donosnost	8,0%	5,4%	-8,7%	21,7%	3,1%	19,1%	-13,6	15,4%	18,4%

3 ŠTEVILO ZAVAROVANCEV

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2024 znašalo 9.800.

Preglednica 11: Struktura po spolu in starosti

Spol	Starostni razred							Skupaj
	15-20	20-25	25-30	30-35	35-40	40-45	45-50	
Moški	3	234	768	1.193	1.181	1.143	697	5.221
Ženske	0	54	403	681	854	851	457	3.300
SKUPAJ 1.1.	3	288	1.171	1.874	2.035	1.994	1.154	8.521
Moški	8	228	831	1243	1325	1314	1011	5.960
Ženske	1	97	539	775	961	931	536	3.840
SKUPAJ 31.12.	9	325	1.370	2.018	2.286	2.245	1.547	9.800

Število zavarovancev, ki so na zadnji dan leta 2024 zadržali pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu je znašalo 3.198.

Preglednica 12: Spremembe v letu

	Število
Novi zavarovanci (povečanja)	1.360
Redna prenehanja (doživetja)	1
Izredna prenehanja	80

Spodnja preglednica vsebuje vse evidentirane prenose v preteklem letu.

Preglednica 13: Prenosi v letu

	Število	
	iz sklada	v sklad
Prenosi med izvajalci	31	91
Prenosi med skladi življenjskega cikla	328	81

4 AKTIVNOSTI UPRAVLJAVCA, POGOJI IN OKOLJE DELOVANJA KRITNEGA SKLADA

Evrsko območje so v letu 2024 zaznamovali zmerna gospodarska rast, negotovost zaradi geopolitičnih napetosti, nadaljnje umiranje inflacije in ukrepi centralnih bank. Na finančnih trgih se je ohranil optimizem, kar je vplivalo na uspešno leto na kapitalskih trgih, predvsem delniških.



Inflacija v državah evrskega območja je v letu 2024 upadla na 2,4 odstotka, s čimer se je približala ciljni ravni Evropske centralne banke (ECB). Slednja je v letu 2024 večkrat znižala ključne obrestne mere, nadaljnja znižanja obrestnih mer pa se pričakujejo tudi v letu 2025.

Letna gospodarska rast evrskega območja je znašala 0,7 odstotka, zadnje napovedi Mednarodnega denarnega sklada za leto 2025 predvidevajo 1,2 odstotno rast v letu 2025. Zmerna gospodarska rast je posledica več dejavnikov, med katerimi izstopajo geopolitična tveganja, predvsem vojna v Ukrajini in s tem povezan energetska šok, ki je močno vplival predvsem na predelovalne dejavnosti. Prav tako je čutiti vpliv vse večjega omejevanja svetovne trgovine in posledično sprememb v mednarodnih kapitalskih tokovih ter vojne na Bližnjem vzhodu, ki ob morebitnem stopnjevanju lahko vpliva na dostopnost oziroma ceno strateških surovin. Tveganja predstavljajo tudi strukturni izzivi Evrope ter odvisnost od ruskega plina in njegova znatno manjša dobava v Evropo v zadnjem obdobju.

Na poslabšanje gospodarskega okolja vplivata tudi politična nestabilnost v nekaterih evropskih državah in upadajoča gospodarska aktivnost v Nemčiji. Pozitiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost gospodarske rasti ene najpomembnejših trgovskih partneric evrskega območja, ZDA, ki je v letu 2024 dosegla skoraj 3-odstotno gospodarsko rast. Ključni dejavniki rasti so potrošnja prebivalstva, izvoz in poslovne naložbe.

Leto 2024 je bilo z vidika donosnosti pozitivno za obveznice, še bolj pa za delnice. Evropski delniški indeks STOXX 600 je zrasel za 6 odstotkov, ameriški indeks S&P 500 se je povišal za 33 odstotkov, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil skoraj 24 odstotno rast. Enega največjih donosov je zabeležil tudi slovenski delniški indeks SBITOP, in sicer v višini 33 odstotkov. Vse bolj spodbujevalna denarna politika ECB se je odrazila tudi v donosnosti državnih obveznic, ki so se postopoma začele zniževati, njihove cene pa višati. Donosi v tem naložbenem razredu so bili solidni, predvsem pri obveznicah krajše ročnosti. Donosnost državnih obveznic v številnih evropskih gospodarstvih se nahaja v realno pozitivnem območju, zaradi česar je ta naložbeni razred še privlačnejši.

Preglednica 14: Gibanje kapitalnih trgov

Indeks	Sprememba vrednosti			
	2024	2 leti	5 let	10 let
MSCI ACWI INDEX (v EUR)	23,7%	43,8%	61,5%	135,8%
STOXX EUROPE 600	6,0%	19,5%	22,0%	48,2%
iBoxx EUR Overall Bond Index	2,5%	9,9%	-8,1%	2,7%
iBoxx EUR Liquid Corporates Bond Index	3,8%	13,0%	-1,6%	9,8%
iBoxx EUR Eurozone Sovereign Bond Index	1,8%	9,0%	-9,8%	2,1%

Vir: Bloomberg

Z zniževanjem ključnih obrestnih mer s strani centralnih bank in doseženimi nižjimi stopnjami inflacije so se v letu 2024 zahtevane donosnosti dolžniških vrednostnih papirjev precej ustalile. Obvezniški indeks evropskih obveznic (iBoxx Overall) je pridobil 2,5 odstotka vrednosti, vendar donosnosti, na primer, nemških 10-letnih državnih obveznic ob koncu leta zrastejo na 2,4 odstotka. Donosnosti slovenskih in španskih obveznic ostanejo na ravni 3 odstotkov, medtem ko je v Franciji zaradi politične krize zahtevana donosnost višja in znaša 3,2 odstotka (konec leta 2023 je bila 2,6 odstotna).

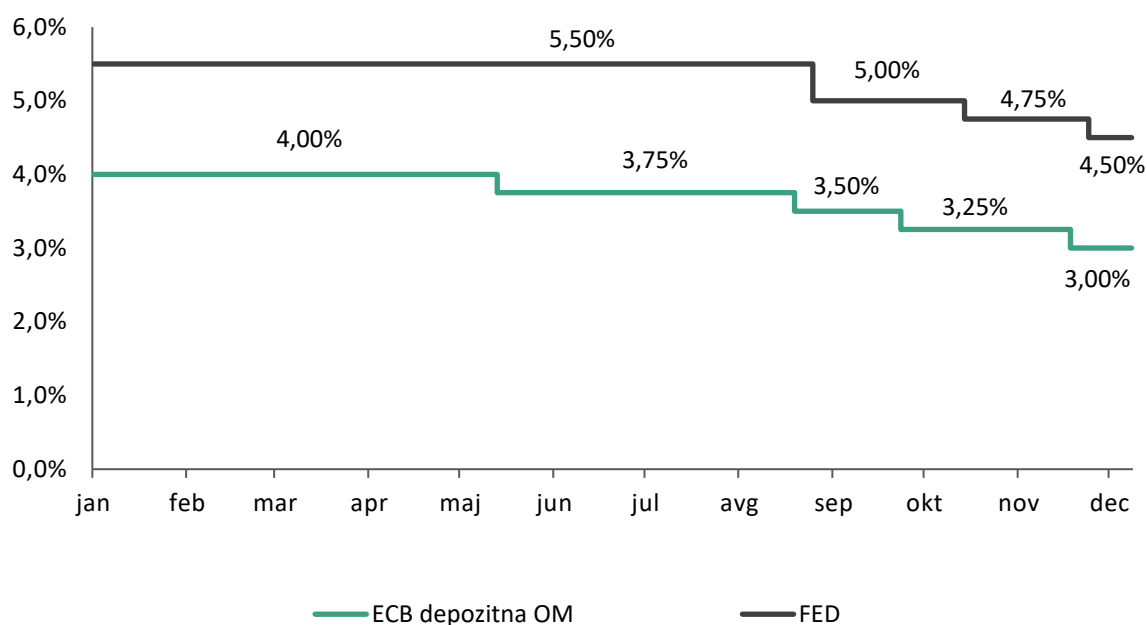
Preglednica 15: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic

Država	Donosnosti				
	dec.24	sep.24	jun.24	mar.24	dec.23
ZDA	4,6%	3,8%	4,4%	4,2%	3,9%
Nemčija	2,4%	2,1%	2,5%	2,3%	2,0%
Francija	3,2%	2,9%	3,3%	2,8%	2,6%
Italija	3,5%	3,5%	4,1%	3,7%	3,7%
Španija	3,1%	2,9%	3,4%	3,2%	3,0%
Slovenija	3,0%	2,9%	3,3%	3,1%	2,9%

Vir: Bloomberg

Ukrepi centralnih bank se v letu 2024 odražajo v večkratnem znižanju obrestnih mer. Evropska centralna banka depozitno obrestno mero v letu 2024 zniža štirikrat, in sicer s 4,0 % na 3,0 %. Ameriška centralna banka (FED) ključno obrestno mero zniža trikrat, in sicer s 5,5 % na 4,5 %.

Slika 3: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA



Vir: Bloomberg

Inflacija v državah evrskega območja v letu 2024 pade na 2,4 odstotka. Znižanje stopnje rasti inflacije je v Evropi in drugih razvitih državah posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank. V Sloveniji je v večini mesecev leta 2024 izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije ob koncu leta kljub vsemu zdrsne na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte v letu 2024 znaša med 66 in 87 ameriškimi dolarji. Od začetka leta cena nafte zraste za dva odstotka in zaključi pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja prav tako pridobi vrednost proti evru, za skoraj sedem odstotkov.

Po zadnjih ocenah Mednarodnega denarnega sklada naj bi globalna gospodarska rast v letih 2025 in 2026 znašala 3,3 odstotka, kar je nekoliko pod zgodovinskim povprečjem 3,7 odstotka (2000–2019). Ta napoved ostaja v veliki meri nespremenjena v primerjavi z oktobrsko napovedjo za leto 2024. Glavni razlog za to so navzgor popravljene napovedi za Združene države Amerike, ki so izravnale negativne popravke za druga razvita gospodarstva.

V ZDA bi lahko pozitivna tveganja še povečala že tako močno gospodarsko rast, medtem ko so tveganja v drugih državah večinoma negativna zaradi povečane negotovosti na področju politike.

V letu 2025 se pričakuje, da bo globalna inflacija padla na 4,2 odstotka, v letu 2026 pa na 3,5 odstotka. Razvita gospodarstva naj bi hitreje dosegla ciljno raven inflacije kot nastajajoča in razvijajoča se gospodarstva.

Stopnje brezposelnosti ostajajo na nizkih ravneh, marsikatera država se še naprej sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ter težavami pri iskanju zadostne delovne sile.

Preglednica 16: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E
Euro area	0,4%	0,7%	1,2%	5,4%	2,4%	2,0%	6,6%	6,3%	6,4%
ZDA	2,9%	2,8%	2,2%	3,2%	2,3%	1,9%	3,6%	4,1%	4,4%
Kitajska	5,3%	4,8%	4,5%	-0,3%	1,0%	2,0%	5,2%	5,1%	5,1%
Nemčija	-0,3%	0,0%	0,8%	3,0%	2,8%	2,1%	3,0%	3,4%	3,2%
Slovenija	2,1%	1,5%	2,6%	4,2%	1,9%	2,7%	3,7%	5,2%	3,5%

Vir: Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2024, World Economic Outlook, update januar 2025, <https://ec.europa.eu/eurostat>

Upravljaavec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. Razvoj dogodkov na kapitalskih trgih se je odrazil tudi na donosnostih kritnih skladov Sava pokojninske.

5 VSTOPNI IN IZSTOPNI STROŠKI, UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI

Stroški, do katerih je bil upravljaavec v preteklem letu upravičen, so:

- vstopni strošek do 3 %,
- upravljavska provizija do 1 %,
- izstopni strošek – redno prenehanje 0 %,
- izstopni strošek – izredno prenehanje do 1 %.

Vstopni stroški se obračunajo od vplačila.

Izstopni strošek se obračuna od vrednosti sredstev, ki so predmet odkupa.

Upravljaavec je upravičen do letne provizije za upravljanje kritnega sklada. Provizija se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.



Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja storitev upravljanja so stroški:

- povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja posameznega kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja (Reuters, Bloomberg ipd.), upravljavcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško depotnih družb, ter stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo nepremičnin,
- vstopanja na organizirane trge ter proporcionalnega dela stroškov provizij in drugih stroškov svetovalnih družb, povezanih s skupnim nastopom Upravljavca z drugimi prodajalci pri prodaji sredstev kritnega sklada z namenom doseči izvedbo posla za račun kritnega sklada ugodneje, kot bi jo bilo mogoče doseči brez skupnega nastopa,
- povezani z vpisom lastniških in drugih pravic ter uveljavitvijo teh pravic,
- plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik,
- povezani z rabo nepremičnine, kot so stroški obratovanja, upravljanja, vzdrževanja in zavarovanja nepremičnin ter amortizacije in investicijskega vzdrževanja nepremičnin,
- revidiranja letnega poročila kritnega sklada in stroški zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila,
- obveščanja zavarovancev po ZPIZ-2 in drugih predpisih, ki zahtevajo obveščanje zavarovancev,
- uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada,
- v zvezi s postopki za povrnitev škode, ki je nastala zaradi skrbnikovega ravnanja v nasprotju s predpisi oziroma pravili stroke,
- ki so nastali skrbniku in Upravljavcu v vseh sodnih postopkih in postopkih pred drugimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti oziroma premoženje kritnega sklada, zaradi uveljavljanja zahtevkov in ugovorov za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada,
- davkov in drugih obveznih dajatev v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma s prometom s tem premoženjem,
- obresti in drugih stroškov zadolževanja za posojila, ki jih v skladu s predpisi in Pravili najema Upravljavec za račun kritnega sklada,
- v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.

6 SKRBNIŠKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI SKRBNIŠKE BANKE

Skrbniška banka je upravičena do provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki je določena v pogodbi o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov. V letu 2024 je višina provizije znašala 0,016 % letno.

Provizija za opravljanje skrbniških storitev se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.

Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja skrbniških storitev so stroški:

- za vnos in izvršitev nalogov, v primeru, da gre za primere, ki so določeni z Zakonom o skladih,
- hrambe oziroma vodenja računov vrednostnih papirjev oziroma finančnih instrumentov kritnega sklada pri drugih bankah oziroma drugih pravnih osebah skladno z določbami Zakona



o skladih ter s tem povezani stroški vnosa in izvršitve naloga in stroški za provizijo in drugi stroški povezani s pogodbo med klirinško depotno družbo in skrbniško banko,

- plačilnega prometa,
- v zvezi s tožbo za povrnitev škode, ki jo je za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada vložil skrbnik zoper Upravljavca zaradi njegovega ravnanja, ki je v nasprotju s predpisi, Pravili in pravili stroke upravljanja finančnih naložb,
- v zvezi s tožbo, ki jo pod pogoji iz ZPIZ-2 vložijo zavarovanec kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.

7 IZBRANI KAZALNIKI

Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada iz točke 1 in točke 2 je izračunana kot aritmetična sredina čiste vrednosti sredstev kritnega sklada na obračunski dan vsakega meseca v posameznem poslovnem letu. Stroški poslovanja iz točke 2 in točke 3 vključujejo postavke iz zaporednih števil VIII. in IX. izkaza poslovnega izida.

Preglednica 17: Izbrani kazalniki poslovanja

1. Donosnost čistih sredstev kritnega sklada			
	Čisti dobiček kritnega sklada obračunskega obdobja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Donosnost čistih sredstev KS
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	4.823.887	29.759.685	16,21%
Leto 2023	2.774.791	20.517.508	13,52%
2. Kazalnik stroškov poslovanja			
	Stroški poslovanja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Kazalnik stroškov poslovanja
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	333.516	29.759.685	1,12%
Leto 2023	230.854	20.517.508	1,13%
3. Stroški poslovanja v % od vplačane premije			
	Stroški poslovanja	Vplačila oziroma premije	Delež stroškov
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	333.516	5.719.983	5,83%
Leto 2023	230.854	4.980.192	4,64%
4. Rast vplačane premije (indeks)			
	Vplačana premija v tekočem letu	Vplačana premija v preteklem letu	Indeks
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	5.719.983	4.980.192	114,85%
Leto 2023	4.980.192	4.208.981	118,32%
5. Povprečna izplačana odkupna vrednost			
	Obračunane odkupne vrednosti	Število obračunov odkupne vrednosti	Povprečna izplačana odkupna vrednost
1	2	3	4=2/3
Leto 2024	85.546	60	1.425,77
Leto 2023	62.528	54	1.157,92

*po konverziji

III. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z MEŠANO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

1 NALOŽBENI CILJI, STRATEGIJE, POLITIKE V PRETEKLEM LETU

Kritni sklad je namenjen zavarovancem od 47. leta do dopolnjenega 57. leta starosti. Izberejo ga lahko tudi zavarovanci, mlajši od 47. leta starosti.

Naložbeni cilj uravnoteženega sklada je doseganje zmerne donosnosti, primerljive z donosnostjo kombinacije delniškega indeksa NDEEWN Index in obvezniškega indeksa QW7A Index ter medbančne obrestne mere za območje evra ESTER, v razmerju 50 : 40 : 10, kot merila uspešnosti (benchmark) upravljanja premoženja sklada.

NDEEWN Index označuje delniški indeks, ki zajema delnice večinoma razvitih držav sveta in manjši delež delnic držav v razvoju. Izražen je v evrih. QW7A Index je indeks izbranih državnih in podjetniških obveznic, denominiranih v evrih, z visoko udeležbo obveznic evropskih izdajateljev, brez omejitve panoge ali bonitetne ocene, z ročnostjo obveznic najmanj eno leto. Medbančna obrestna mera za območje evra ESTER (Euro Short-Term Rate) je enodnevna medbančna obrestna mera za območje evra, po kateri si banke za en dan medsebojno posojajo denar.

V skladu z naložbeno politiko so sredstva kritnega sklada naložena v prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, z enakomerno razporeditvijo naložb v visoko in nizko tvegane finančne instrumente. Zavarovanci z varčevanjem v kritnem skladu prevzemajo zmerno tveganje ob pričakovani zmerni donosnosti sklada, ki jo omogoča kombinacija naložb z visokim tveganjem ter naložb z vnaprej znano donosnostjo.

Preglednica 18: Ciljna strateška porazdelitev sredstev

Vrsta naložbe	Cilj
Delnice družb ter enote ali delnice zaprtih in odprtih delniških investicijskih skladov	od 40 % do 60 %
Obveznice in enote obvezniških (odprtih in zaprtih) investicijskih skladov	od 30 % do 50 %
Instrumenti denarnega trga (zakladne menice, komercialni zapisi, CD-ji, odprti in zaprti skladi denarnega trga...)	do 20 %
Denarni depoziti	do 20 %
Enote ali delnice alternativnih in specialnih investicijskih skladov ter Instrumenti EIB in enote evropskih alternativnih investicijskih skladov	do 10 %

Med vrstami naložb na dan, 31. 12. 2024, imajo največji delež naložbe v delnice družb in delniških investicijskih skladov.

Preglednica 19: Vrste naložb na 31. 12. 2024

Vrsta naložbe	Delež
Delnice družb in delniških investicijskih skladov	57,5%
Obveznice in obvezniški investicijski skladi	39,3%
Denarna sredstva in instrumenti denarnega trga	3,2%
Skupaj	100,0%

2 VREDNOST ENOTE PREMOŽENJA IN DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad je začel poslovati maja 2016, ko je bila določena prva VEP. Izhodiščna vrednost VEP je znašala 20,0000 evrov. Konec leta 2024 je vrednost VEP znašala 30,0866 evrov, kar predstavlja 50,4 odstotno donosnost od začetka poslovanja.

Upravljapec v kritnem skladu ne zagotavlja zajamčene donosnosti na čisto vplačano premijo.

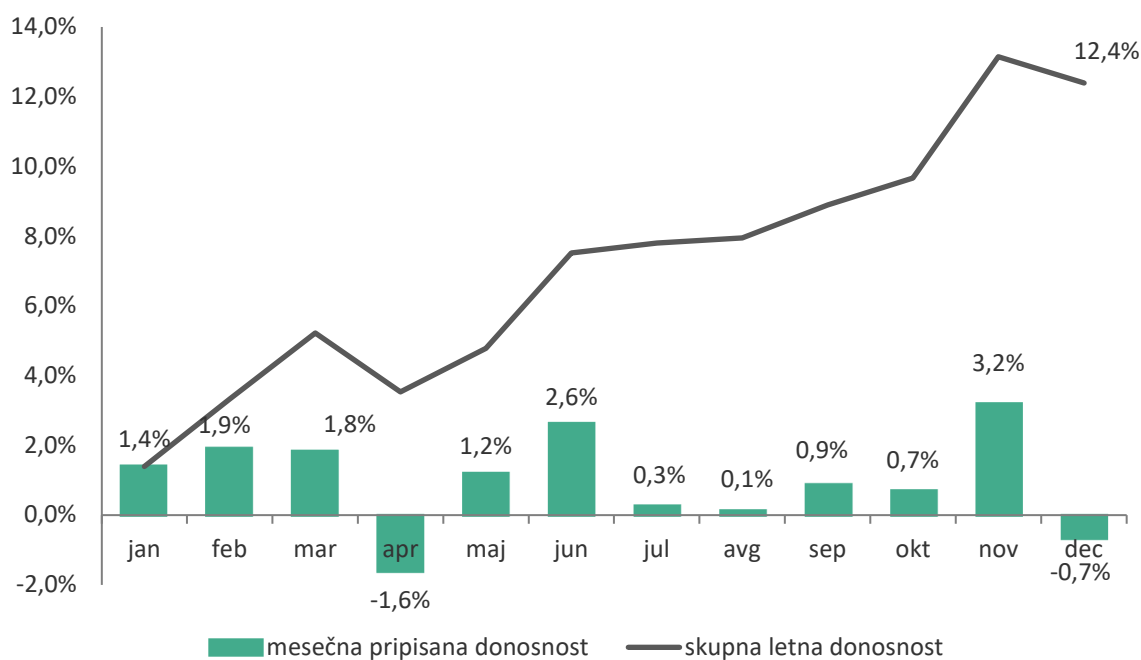
Preglednica 20: VEP na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	*1.5.2016	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba v 2023
MUS	VEP	20,0000	26,7707	30,0866	12,4 %

*začetna vrednost VEP

Pripisana donosnost v letu 2024 je znašala 12,4 odstotka.

Slika 4: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost



Prikazana je pripisana donosnost po posameznem četrtletju, od začetka poslovanja kritnega sklada do konca leta 2024.

Slika 5: Lomljeni graf donosnosti



Donosnost po posameznih poslovnih letih je prikazana v naslednji preglednici.

Preglednica 21: Letna donosnost od ustanovitve sklada

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Letna donosnost	7,6%	4,8%	-5,4%	14,7%	1,5%	11,2%	-11,1%	8,9%	12,4%

3 ŠTEVILO ZAVAROVANCEV

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2024 znašalo 4.384.

Preglednica 22: Struktura po spolu in starosti

Spol	Starostni razred									Skupaj
	15-20	20-25	25-30	30-35	35-40	40-45	45-50	50-55	55-60	
Moški	0	3	9	33	34	70	597	941	429	2.116
Ženske	0	0	4	8	20	46	434	655	340	1.507
SKUPAJ 1.1.	0	3	13	41	54	116	1.031	1.596	769	3.623
Moški	0	7	9	29	49	60	647	1.135	635	2.571
Ženske	0	0	4	11	21	55	607	741	374	1.813
SKUPAJ 31.12.	0	7	13	40	70	115	1.254	1.876	1.009	4.384

Število zavarovancev, ki so na zadnji dan leta 2024 zadržali pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu je znašalo 1.339.

Preglednica 23: Spremembe v letu

	Število
Novi zavarovanci (povečanja)	819
Redna prenehanja (doživetja)	8
Izredna prenehanja	50

Spodnja preglednica vsebuje vse evidentirane prenose v preteklem letu.

Preglednica 24: Prenosi v letu

	Število	
	iz sklada	v sklad
Prenosi med izvajalci	24	81
Prenosi med skladi življenjskega cikla	180	417

4 AKTIVNOSTI UPRAVLJAVCA, POGOJI IN OKOLJE DELOVANJA KRITNEGA SKLADA

Evrsko območje so v letu 2024 zaznamovali zmerna gospodarska rast, negotovost zaradi geopolitičnih napetosti, nadaljnje umiranje inflacije in ukrepi centralnih bank. Na finančnih trgih se je ohranil optimizem, kar je vplivalo na uspešno leto na kapitalskih trgih, predvsem delniških.

Inflacija v državah evrskega območja je v letu 2024 upadla na 2,4 odstotka, s čimer se je približala ciljni ravni Evropske centralne banke (ECB). Slednja je v letu 2024 večkrat znižala ključne obrestne mere, nadaljnja znižanja obrestnih mer pa se pričakujejo tudi v letu 2025.

Letna gospodarska rast evrskega območja je znašala 0,7 odstotka, zadnje napovedi Mednarodnega denarnega sklada za leto 2025 predvidevajo 1,2 odstotno rast v letu 2025. Zmerna gospodarska rast je posledica več dejavnikov, med katerimi izstopajo geopolitična tveganja, predvsem vojna v Ukrajini in s tem povezan energetski šok, ki je močno vplival predvsem na predelovalne dejavnosti. Prav tako je čutiti vpliv vse večjega omejevanja svetovne trgovine in posledično sprememb v mednarodnih kapitalskih tokovih ter vojne na Bližnjem vzhodu, ki ob morebitnem stopnjevanju lahko vpliva na dostopnost oziroma ceno strateških surovin. Tveganja predstavljajo tudi strukturni izzivi Evrope ter odvisnost od ruskega plina in njegova znatno manjša dobava v Evropo v zadnjem obdobju.

Na poslabšanje gospodarskega okolja vplivata tudi politična nestabilnost v nekaterih evropskih državah in upadajoča gospodarska aktivnost v Nemčiji. Pozitiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost gospodarske rasti ene najpomembnejših trgovskih partneric evrskega območja, ZDA, ki je v letu 2024 dosegla skoraj 3-odstotno gospodarsko rast. Ključni dejavniki rasti so potrošnja prebivalstva, izvoz in poslovne naložbe.

Leto 2024 je bilo z vidika donosnosti pozitivno za obveznice, še bolj pa za delnice. Evropski delniški indeks STOXX 600 je zrasel za 6 odstotkov, ameriški indeks S&P 500 se je povišal za 33 odstotkov, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil skoraj 24 odstotno rast. Enega največjih donosov je zabeležil tudi slovenski delniški indeks SBITOP, in sicer v višini 33 odstotkov. Vse bolj spodbujevalna denarna politika ECB se je odrazila tudi v donosnosti državnih obveznic, ki so se postopoma začele zniževati, njihove cene pa višati. Donosi v tem naložbenem razredu so bili solidni, predvsem pri obveznicah krajše ročnosti. Donosnost državnih obveznic v številnih evropskih gospodarstvih se nahaja v realno pozitivnem območju, zaradi česar je ta naložbeni razred še privlačnejši.

Preglednica 25: Gibanje kapitalnih trgov

Indeks	Sprememba vrednosti			
	2024	2 leti	5 let	10 let
MSCI ACWI INDEX (v EUR)	23,7%	43,8%	61,5%	135,8%
STOXX EUROPE 600	6,0%	19,5%	22,0%	48,2%
iBoxx EUR Overall Bond Index	2,5%	9,9%	-8,1%	2,7%
iBoxx EUR Liquid Corporates Bond Index	3,8%	13,0%	-1,6%	9,8%
iBoxx EUR Eurozone Sovereign Bond Index	1,8%	9,0%	-9,8%	2,1%

Vir: Bloomberg

Z zniževanjem ključnih obrestnih mer s strani centralnih bank in doseženimi nižjimi stopnjami inflacije so se v letu 2024 zahtevane donosnosti dolžniških vrednostnih papirjev precej ustalile. Obvezniški indeks evropskih obveznic (iBoxx Overall) je pridobil 2,5 odstotka vrednosti, vendar donosnosti, na primer, nemških 10-letnih državnih obveznic ob koncu leta zrastejo na 2,4 odstotka. Donosnosti slovenskih in španskih obveznic ostanejo na ravni 3 odstotkov, medtem ko je v Franciji zaradi politične krize zahtevana donosnost višja in znaša 3,2 odstotka (konec leta 2023 je bila 2,6 odstotna).

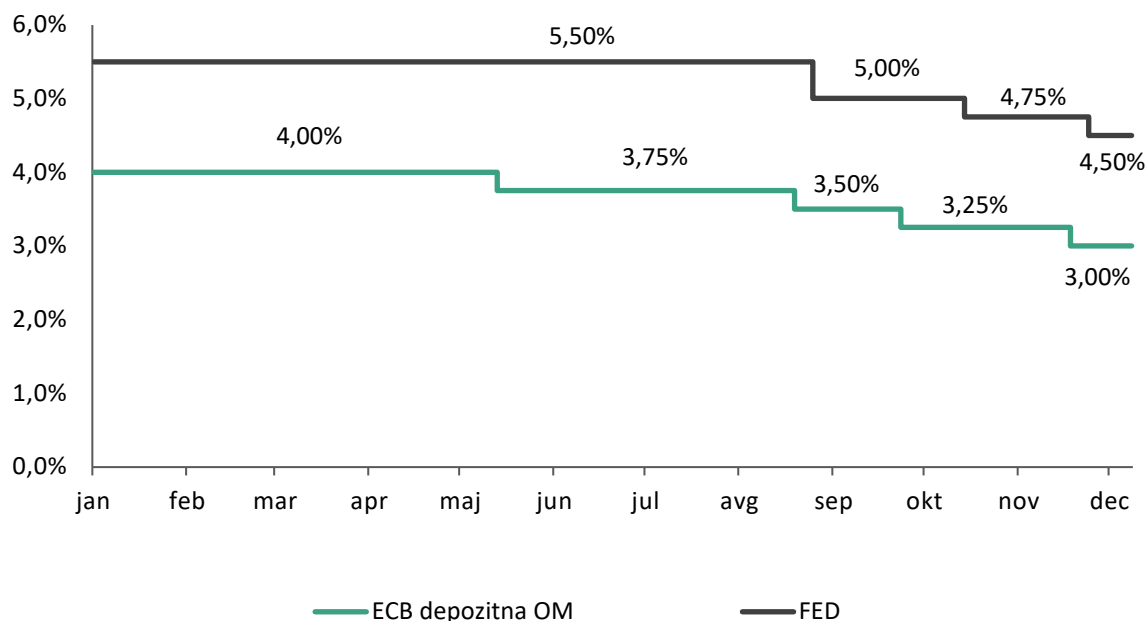
Preglednica 26: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic

Država	Donosnosti				
	dec.24	sep.24	jun.24	mar.24	dec.23
ZDA	4,6%	3,8%	4,4%	4,2%	3,9%
Nemčija	2,4%	2,1%	2,5%	2,3%	2,0%
Francija	3,2%	2,9%	3,3%	2,8%	2,6%
Italija	3,5%	3,5%	4,1%	3,7%	3,7%
Španija	3,1%	2,9%	3,4%	3,2%	3,0%
Slovenija	3,0%	2,9%	3,3%	3,1%	2,9%

Vir: Bloomberg

Ukrepi centralnih bank se v letu 2024 odražajo v večkratnem znižanju obrestnih mer. Evropska centralna banka depozitno obrestno mero v letu 2024 zniža štirikrat, in sicer s 4,0 % na 3,0 %. Ameriška centralna banka (FED) ključno obrestno mero zniža trikrat, in sicer s 5,5 % na 4,5 %.

Slika 6: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA



Vir: Bloomberg

Inflacija v državah evrskega območja v letu 2024 pade na 2,4 odstotka. Znižanje stopnje rasti inflacije je v Evropi in drugih razvitih državah posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank. V Sloveniji je v večini mesecev leta 2024 izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije ob koncu leta kljub vsemu zdrsne na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte v letu 2024 znaša med 66 in 87 ameriškimi dolarji. Od začetka leta cena nafte zraste za dva odstotka in zaključi pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja prav tako pridobi vrednost proti evru, za skoraj sedem odstotkov.

Po zadnjih ocenah Mednarodnega denarnega sklada naj bi globalna gospodarska rast v letih 2025 in 2026 znašala 3,3 odstotka, kar je nekoliko pod zgodovinskim povprečjem 3,7 odstotka (2000–2019). Ta napoved ostaja v veliki meri nespremenjena v primerjavi z oktobrsko napovedjo za leto 2024. Glavni razlog za to so navzgor popravljene napovedi za Združene države Amerike, ki so izravnale negativne popravke za druga razvita gospodarstva.

V ZDA bi lahko pozitivna tveganja še povečala že tako močno gospodarsko rast, medtem ko so tveganja v drugih državah večinoma negativna zaradi povečane negotovosti na področju politike.

V letu 2025 se pričakuje, da bo globalna inflacija padla na 4,2 odstotka, v letu 2026 pa na 3,5 odstotka. Razvita gospodarstva naj bi hitreje dosegla ciljno raven inflacije kot nastajajoča in razvijajoča se gospodarstva.

Stopnje brezposelnosti ostajajo na nizkih ravneh, marsikatera država se še naprej sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ter težavami pri iskanju zadostne delovne sile.

Preglednica 27: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E
Euro area	0,4%	0,7%	1,2%	5,4%	2,4%	2,0%	6,6%	6,3%	6,4%
ZDA	2,9%	2,8%	2,2%	3,2%	2,3%	1,9%	3,6%	4,1%	4,4%
Kitajska	5,3%	4,8%	4,5%	-0,3%	1,0%	2,0%	5,2%	5,1%	5,1%
Nemčija	-0,3%	0,0%	0,8%	3,0%	2,8%	2,1%	3,0%	3,4%	3,2%
Slovenija	2,1%	1,5%	2,6%	4,2%	1,9%	2,7%	3,7%	5,2%	3,5%

Vir: Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2024, World Economic Outlook, update januar 2025, <https://ec.europa.eu/eurostat>

Upravljapec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. Razvoj dogodkov na kapitalskih trgih se je odrazil tudi na donosnostih kritnih skladov Sava pokojninske.

5 VSTOPNI IN IZSTOPNI STROŠKI, UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI

Stroški, do katerih je bil upravljapec v preteklem letu upravičen, so:

- vstopni strošek do 3 %,
- upravljavska provizija do 1 %,
- izstopni strošek – redno prenehanje 0 %,
- izstopni strošek – izredno prenehanje do 1 %.

Vstopni stroški se obračunajo od vplačila.

Izstopni strošek se obračuna od vrednosti sredstev, ki so predmet odkupa.

Upravljapec je upravičen do letne provizije za upravljanje kritnega sklada. Provizija se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.

Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja storitev upravljanja so stroški:

- povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja posameznega kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja (Reuters, Bloomberg ipd.), upravljavcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško depotnih družb, ter stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo nepremičnin,
- vstopanja na organizirane trge ter proporcionalnega dela stroškov provizij in drugih stroškov svetovalnih družb, povezanih s skupnim nastopom Upravljavca z drugimi prodajalci pri prodaji sredstev kritnega sklada z namenom doseči izvedbo posla za račun kritnega sklada ugodneje, kot bi jo bilo mogoče doseči brez skupnega nastopa,
- povezani z vpisom lastniških in drugih pravic ter uveljavitvijo teh pravic,
- plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik,
- povezani z rabo nepremičnine, kot so stroški obratovanja, upravljanja, vzdrževanja in zavarovanja nepremičnin ter amortizacije in investicijskega vzdrževanja nepremičnin,
- revidiranja letnega poročila kritnega sklada in stroški zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila,

- obveščanja zavarovancev po ZPIZ-2 in drugih predpisih, ki zahtevajo obveščanje zavarovancev,
- uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada,
- v zvezi s postopki za povrnitev škode, ki je nastala zaradi skrbnikovega ravnanja v nasprotju s predpisi oziroma pravili stroke,
- ki so nastali skrbniku in Upravljavcu v vseh sodnih postopkih in postopkih pred drugimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti oziroma premoženje kritnega sklada, zaradi uveljavljanja zahtevkov in ugovorov za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada,
- davkov in drugih obveznih dajatev v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma s prometom s tem premoženjem,
- obresti in drugih stroškov zadolževanja za posojila, ki jih v skladu s predpisi in Pravili najema Upravljavca za račun kritnega sklada,
- v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.

6 SKRBNIŠKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI SKRBNIŠKE BANKE

Skrbniška banka je upravičena do provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki je določena v pogodbi o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov. V letu 2024 je višina provizije znašala 0,016 % letno.

Provizija za opravljanje skrbniških storitev se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.

Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja skrbniških storitev so stroški:

- za vnos in izvršitev nalogov, v primeru, da gre za primere, ki so določeni z Zakonom o skladih,
- hrambe oziroma vodenja računov vrednostnih papirjev oziroma finančnih instrumentov kritnega sklada pri drugih bankah oziroma drugih pravnih osebah skladno z določbami Zakona o skladih ter s tem povezani stroški vnosa in izvršitve naloga in stroški za provizijo in drugi stroški povezani s pogodbo med klirinško depotno družbo in skrbniško banko,
- plačilnega prometa,
- v zvezi s tožbo za povrnitev škode, ki jo je za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada vložil skrbnik zoper Upravljavca zaradi njegovega ravnanja, ki je v nasprotju s predpisi, Pravili in pravili stroke upravljanja finančnih naložb,
- v zvezi s tožbo, ki jo pod pogoji iz ZPIZ-2 vloži zavarovanec kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.



7 IZBRANI KAZALNIKI

Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada iz točke 1 in točke 2 je izračunana kot aritmetična sredina čiste vrednosti sredstev kritnega sklada na obračunski dan vsakega meseca v posameznem poslovnem letu.

Stroški poslovanja iz točke 2 in točke 3 vključujejo postavke iz zaporednih števil VIII. in IX. izkaza poslovnega izida.

Preglednica 28: Izbrani kazalniki poslovanja

1. Donosnost čistih sredstev kritnega sklada			
	Čisti dobiček kritnega sklada obračunskega obdobja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Donosnost čistih sredstev KS
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	2.150.349	19.070.638	11,28%
Leto 2023	1.176.982	14.093.299	8,35%
2. Kazalnik stroškov poslovanja			
	Stroški poslovanja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Kazalnik stroškov poslovanja
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	207.059	19.070.638	1,09%
Leto 2023	154.739	14.093.299	1,10%
3. Stroški poslovanja v % od vplačane premije			
	Stroški poslovanja	Vplačila oziroma premije	Delež stroškov
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	207.059	2.991.035	6,92%
Leto 2023	154.739	2.497.314	6,20%
4. Rast vplačane premije (indeks)			
	Vplačana premija v tekočem letu	Vplačana premija v preteklem letu	Indeks
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	2.991.035	2.497.314	119,77%
Leto 2023	2.497.314	2.245.713	111,20%
5. Povprečna izplačana odkupna vrednost			
	Obračunane odkupne vrednosti	Število obračunov odkupne vrednosti	Povprečna izplačana odkupna vrednost
1	2	3	4=2/3
Leto 2024	136.065	45	3.023,67
Leto 2023	64.749	32	2.023,41

*po konverziji

IV. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z OBVEZNIŠKO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ ZAJAMČENI SKLAD

1 NALOŽBENI CILJI, STRATEGIJE, POLITIKE V PRETEKLEM LETU

Kritni sklad je namenjen zavarovancem od dopolnjenega 57. leta starosti. Izberejo ga lahko tudi zavarovanci, mlajši od 57. leta starosti. Upravljavec v kritnem skladu zagotavlja minimalno zajamčeno donosnost.

Naložbeni cilj zajamčenega sklada je preseganje zajamčene donosnosti z aktivnim upravljanjem naložb z vnaprej znano donosnostjo. Uspešnost upravljanja naložb se primerja z zajamčeno donosnostjo, ki se letno izračunava v skladu s predpisom, ki ga izda minister, pristojen za finance, na podlagi zakona ZPIZ-2. Zajamčena donosnost, ki jo jamči upravljavec znaša 60 odstotkov donosnosti iz predpisa, ki ga izda minister, pristojen za finance.

V skladu z naložbeno politiko so sredstva kritnega sklada naložena v prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s pretežnim deležem naložb v nizko tvegane finančne instrumente. Zavarovanci prevzemajo tveganje nad zajamčeno donosnostjo.

Preglednica 29: Ciljna strateška porazdelitev sredstev

Vrsta naložbe	Cilj
Delnice družb ter enote ali delnice zaprtih in odprtih delniških investicijskih skladov	do 10 %
Obveznice in enote odprtih in zaprtih obvezniških investicijskih skladov	od 60 % do 90 %
Instrumenti denarnega trga (zakladne menice, komercialni zapisi, CD-ji, enote odprtih in zaprtih denarnih skladov...)	do 20 %
Denarni depoziti	do 20 %
Enote ali delnice alternativnih in specialnih investicijskih skladov ter Instrumenti EIB in enote evropskih alternativnih investicijskih skladov in nepremičnine	do 15 %

Med vrstami naložb na dan 31. 12. 2024, imajo največji delež naložbe v obveznice in obvezniške investicijske sklade.

Preglednica 30: Vrste naložb na 31. 12. 2024

Vrsta naložbe	Delež
Obveznice in obvezniški investicijski skladi	86,2%
Denarna sredstva in instrumenti denarnega trga	5,8%
Delnice družb in delniških investicijskih skladov	4,4%
Nepremičnine in alternativni investicijski skladi	3,6%
Skupaj	100,0%

2 VREDNOST ENOTE PREMOŽENJA IN DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad je začel poslovati maja 2001, ko je bila izračunana prva dejanska mesečna donosnost sklada. Prvi VEP je znašal 20,0000 evrov in se je določil s 1. 1. 2016. Konec leta 2024 je VEP znašal 22,8445 evrov, kar predstavlja 138,1 odstotno donosnost od začetka poslovanja.

Upravljavec v kritnem skladu zagotavlja zjamčeno donosnost na čisto vplačano premijo v višini 60 odstotkov povprečne donosnosti dolgoročnih vrednostnih papirjev izdajatelja Republike Slovenije, ki se letno izračunava v skladu s Pravilnikom o izračunu minimalne zjamčene donosnosti. Zjamčena donosnost od začetka poslovanja znaša 75 odstotkov. Inflacija v Republiki Sloveniji je v enakem obdobju znašala 91,6 odstotka.

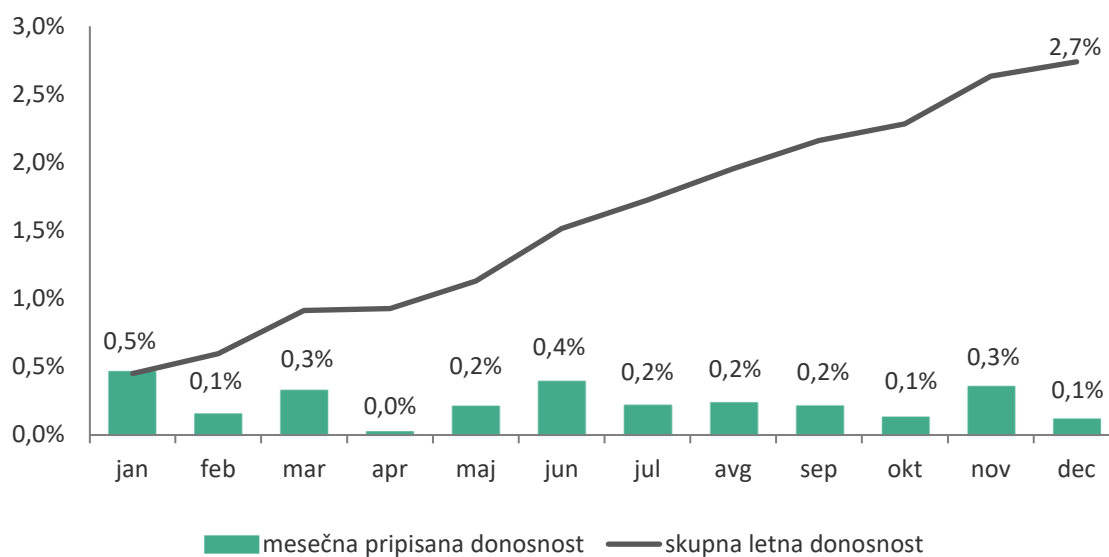
Preglednica 31: VEP na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	*1.1.2016	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba v 2024
MZS	VEP	20,0000	22,2352	22,8445	2,7 %
MZS	VEP zjamčeni	20,0000	20,9717	21,3031	1,6 %

*začetna vrednost VEP

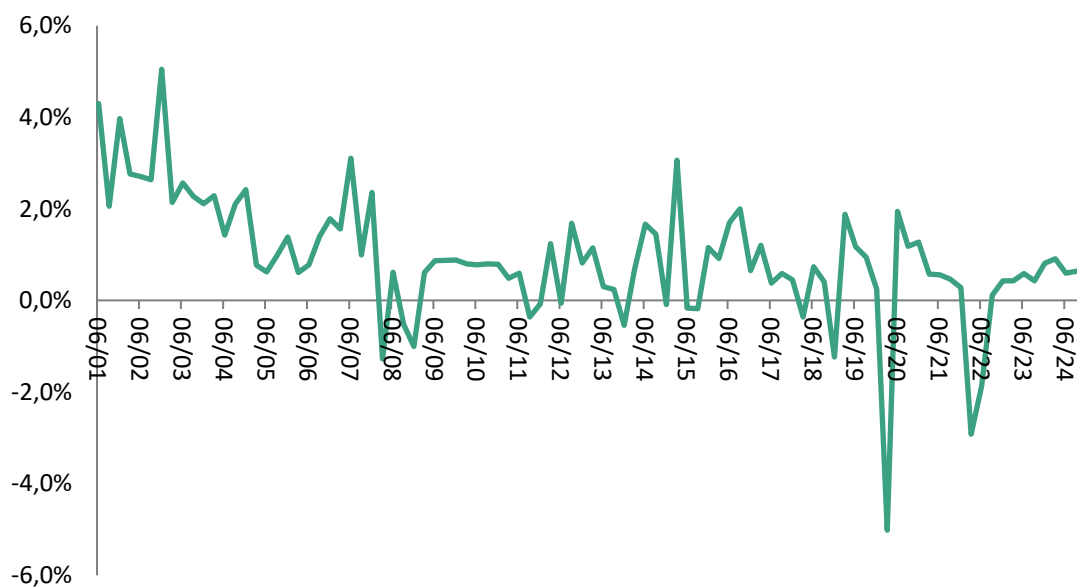
Donosnost, pripisana v letu 2024, je znašala 2,7 odstotka. Zjamčena donosnost je znašala 1,6 odstotka.

Slika 7: Donosnosti po mesecih in skupna letna donosnost



Prikazana je ustvarjena donosnost po posameznem četrtletju, od začetka poslovanja kritnega sklada do konca leta 2024.

Slika 8: Lomljeni graf donosnosti



Donosnost po posameznih poslovnih letih je prikazana v spodnji preglednici.

Preglednica 32: Letna donosnost od ustanovitve sklada

Leto	Zajamčena donosnost po PN	Letna donosnost
2001	5,3%	10,7%
2002	8,6%	13,8%
2003	7,1%	9,4%
2004	4,6%	8,5%
2005	1,9%	3,8%
2006	2,2%	4,6%
2007	2,4%	8,5%
2008	2,6%	-2,2%
2009	2,6%	3,3%
2010	2,1%	3,2%
2011	2,1%	0,6%
2012	2,3%	3,7%
2013	2,3%	1,1%
2014	2,3%	3,8%
2015	2,3%	3,9%
2016	1,3%	5,4%
2017	0,9%	2,6%
2018	0,7%	-0,5%
2019	0,6%	4,3%
2020	0,4%	-0,8%

2021	0,2%	1,9%
2022	0,05%	-4,2%
2023	0,6%	2,3%
2024	1,6%	2,7%

3 ŠTEVILO ZAVAROVANCEV

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2024 znašalo 23.528.

Preglednica 33: Struktura po spolu in starosti

Spol	Starostni razred										Skupaj
	20 - 25	25 - 30	30 - 35	35 - 40	40 - 45	45 - 50	50 - 55	55 - 60	60 - 65	65 -	
Moški	5	74	407	1.288	2.176	2.833	2.771	2.928	1.720	719	14.921
Ženske	0	26	107	537	1.320	1.900	1.964	2.241	1.056	269	9.420
Skupaj 1.1.	5	100	514	1.825	3.496	4.733	4.735	5.169	2.776	988	24.341
Moški	7	51	315	1.080	2.005	2.735	2.784	2.967	1.732	762	14.438
Ženske	0	16	83	401	1.138	1.830	1.948	2.273	1.102	299	9.090
Skupaj 31.12.	7	67	398	1.481	3.143	4.565	4.732	5.240	2.834	1.061	23.528

Število zavarovancev, ki so na zadnji dan leta 2024 zadržali pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu je znašalo 5.110.

Preglednica 34: Spremembe v letu

	Število
Novi zavarovanci (povečanja)	433
Redna prenehanja (doživetja)	866
Izredna prenehanja	380

Spodnja preglednica vsebuje vse evidentirane prenose v preteklem letu.

Preglednica 35: Prenosi v letu

	Število	
	Iz sklada	V sklad
Prenosi med izvajalci	56	152
Prenosi med skladi življenjskega cikla	235	177

4 AKTIVNOSTI UPRAVLJAVCA, POGOJI IN OKOLJE DELOVANJA KRITNEGA SKLADA

Evrsko območje so v letu 2024 zaznamovali zmerna gospodarska rast, negotovost zaradi geopolitičnih napetosti, nadaljnje umiranje inflacije in ukrepi centralnih bank. Na finančnih trgih se je ohranil optimizem, kar je vplivalo na uspešno leto na kapitalskih trgih, predvsem delniških.

Inflacija v državah evrskega območja je v letu 2024 upadla na 2,4 odstotka, s čimer se je približala ciljni ravni Evropske centralne banke (ECB). Slednja je v letu 2024 večkrat znižala ključne obrestne mere, nadaljnja znižanja obrestnih mer pa se pričakujejo tudi v letu 2025.



Letna gospodarska rast evrskega območja je znašala 0,7 odstotka, zadnje napovedi Mednarodnega denarnega sklada za leto 2025 predvidevajo 1,2 odstotno rast v letu 2025. Zmerna gospodarska rast je posledica več dejavnikov, med katerimi izstopajo geopolitična tveganja, predvsem vojna v Ukrajini in s tem povezan energetski šok, ki je močno vplival predvsem na predelovalne dejavnosti. Prav tako je čutiti vpliv vse večjega omejevanja svetovne trgovine in posledično sprememb v mednarodnih kapitalskih tokovih ter vojne na Bližnjem vzhodu, ki ob morebitnem stopnjevanju lahko vpliva na dostopnost oziroma ceno strateških surovin. Tveganja predstavljajo tudi strukturni izzivi Evrope ter odvisnost od ruskega plina in njegova znatno manjša dobava v Evropo v zadnjem obdobju.

Na poslabšanje gospodarskega okolja vplivata tudi politična nestabilnost v nekaterih evropskih državah in upadajoča gospodarska aktivnost v Nemčiji. Pozitiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost gospodarske rasti ene najpomembnejših trgovskih partneric evrskega območja, ZDA, ki je v letu 2024 dosegla skoraj 3-odstotno gospodarsko rast. Ključni dejavniki rasti so potrošnja prebivalstva, izvoz in poslovne naložbe.

Leto 2024 je bilo z vidika donosnosti pozitivno za obveznice, še bolj pa za delnice. Evropski delniški indeks STOXX 600 je zrasel za 6 odstotkov, ameriški indeks S&P 500 se je povišal za 33 odstotkov, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil skoraj 24 odstotno rast. Enega največjih donosov je zabeležil tudi slovenski delniški indeks SBITOP, in sicer v višini 33 odstotkov. Vse bolj spodbujevalna denarna politika ECB se je odrazila tudi v donosnosti državnih obveznic, ki so se postopoma začele zniževati, njihove cene pa višati. Donosi v tem naložbenem razredu so bili solidni, predvsem pri obveznicah krajše ročnosti. Donosnost državnih obveznic v številnih evropskih gospodarstvih se nahaja v realno pozitivnem območju, zaradi česar je ta naložbeni razred še privlačnejši.

Preglednica 36: Gibanje kapitalskih trgov

Indeks	Sprememba vrednosti			
	2024	2 leti	5 let	10 let
MSCI ACWI INDEX (v EUR)	23,7%	43,8%	61,5%	135,8%
STOXX EUROPE 600	6,0%	19,5%	22,0%	48,2%
iBoxx EUR Overall Bond Index	2,5%	9,9%	-8,1%	2,7%
iBoxx EUR Liquid Corporates Bond Index	3,8%	13,0%	-1,6%	9,8%
iBoxx EUR Eurozone Sovereign Bond Index	1,8%	9,0%	-9,8%	2,1%

Vir: Bloomberg

Z zniževanjem ključnih obrestnih mer s strani centralnih bank in doseženimi nižjimi stopnjami inflacije so se v letu 2024 zahtevane donosnosti dolžniških vrednostnih papirjev precej ustalile. Obvezniški indeks evropskih obveznic (iBoxx Overall) je pridobil 2,5 odstotka vrednosti, vendar donosnosti, na primer, nemških 10-letnih državnih obveznic ob koncu leta zrastejo na 2,4 odstotka. Donosnosti slovenskih in španskih obveznic ostanejo na ravni 3 odstotkov, medtem ko je v Franciji zaradi politične krize zahtevana donosnost višja in znaša 3,2 odstotka (konec leta 2023 je bila 2,6 odstotna).

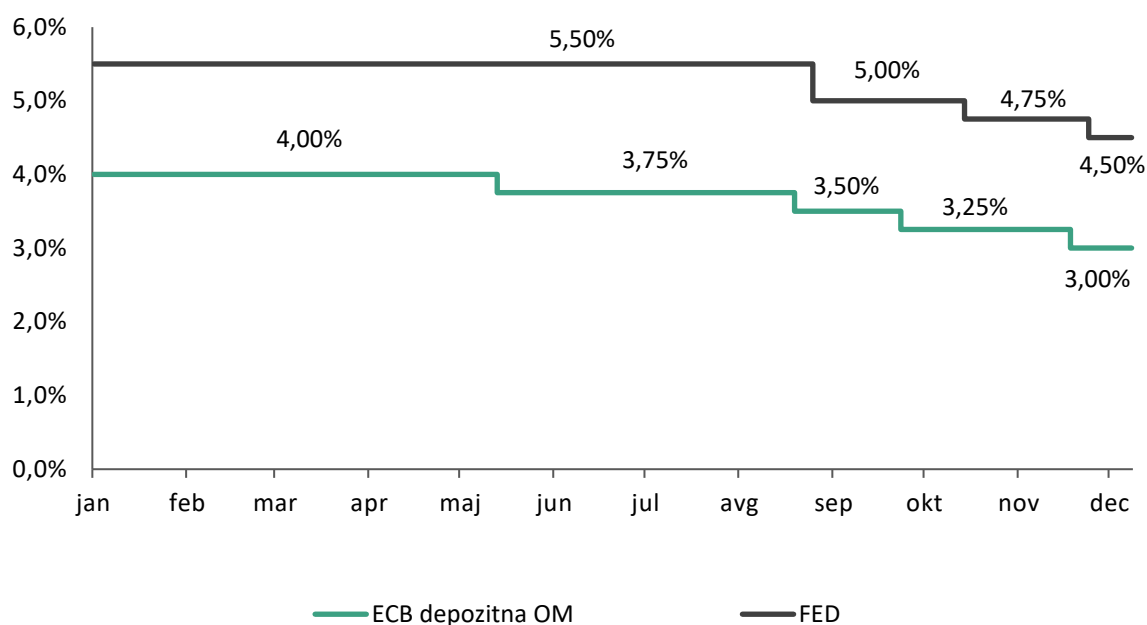
Preglednica 37: Gibanje donosnosti 10-letnih državnih obveznic

Država	Donosnosti				
	dec.24	sep.24	jun.24	mar.24	dec.23
ZDA	4,6%	3,8%	4,4%	4,2%	3,9%
Nemčija	2,4%	2,1%	2,5%	2,3%	2,0%
Francija	3,2%	2,9%	3,3%	2,8%	2,6%
Italija	3,5%	3,5%	4,1%	3,7%	3,7%
Španija	3,1%	2,9%	3,4%	3,2%	3,0%
Slovenija	3,0%	2,9%	3,3%	3,1%	2,9%

Vir: Bloomberg

Ukrepi centralnih bank se v letu 2024 odražajo v večkratnem znižanju obrestnih mer. Evropska centralna banka depozitno obrestno mero v letu 2024 zniža štirikrat, in sicer s 4,0 % na 3,0 %. Ameriška centralna banka (FED) ključno obrestno mero zniža trikrat, in sicer s 5,5 % na 4,5 %.

Slika 9: Gibanje ključne obrestne mere v Evropski uniji in ZDA



Vir: Bloomberg

Inflacija v državah evrskega območja v letu 2024 pade na 2,4 odstotka. Znižanje stopnje rasti inflacije je v Evropi in drugih razvitih državah posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank. V Sloveniji je v večini mesecev leta 2024 izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije ob koncu leta kljub vsemu zdrsne na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte v letu 2024 znaša med 66 in 87 ameriškimi dolarji. Od začetka leta cena nafte zraste za dva odstotka in zaključi pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja prav tako pridobi vrednost proti evru, za skoraj sedem odstotkov.

Po zadnjih ocenah Mednarodnega denarnega sklada naj bi globalna gospodarska rast v letih 2025 in 2026 znašala 3,3 odstotka, kar je nekoliko pod zgodovinskim povprečjem 3,7 odstotka (2000–2019). Ta napoved ostaja v veliki meri nespremenjena v primerjavi z oktobrsko napovedjo za leto 2024. Glavni razlog za to so navzgor popravljene napovedi za Združene države Amerike, ki so izravnale negativne popravke za druga razvita gospodarstva.

V ZDA bi lahko pozitivna tveganja še povečala že tako močno gospodarsko rast, medtem ko so tveganja v drugih državah večinoma negativna zaradi povečane negotovosti na področju politike.

V letu 2025 se pričakuje, da bo globalna inflacija padla na 4,2 odstotka, v letu 2026 pa na 3,5 odstotka. Razvita gospodarstva naj bi hitreje dosegla ciljno raven inflacije kot nastajajoča in razvijajoča se gospodarstva.

Stopnje brezposelnosti ostajajo na nizkih ravneh, marsikatera država se še naprej sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ter težavami pri iskanju zadostne delovne sile.

Preglednica 38: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E
Euro area	0,4%	0,7%	1,2%	5,4%	2,4%	2,0%	6,6%	6,3%	6,4%
ZDA	2,9%	2,8%	2,2%	3,2%	2,3%	1,9%	3,6%	4,1%	4,4%
Kitajska	5,3%	4,8%	4,5%	-0,3%	1,0%	2,0%	5,2%	5,1%	5,1%
Nemčija	-0,3%	0,0%	0,8%	3,0%	2,8%	2,1%	3,0%	3,4%	3,2%
Slovenija	2,1%	1,5%	2,6%	4,2%	1,9%	2,7%	3,7%	5,2%	3,5%

Vir: Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2024, World Economic Outlook, update januar 2025, <https://ec.europa.eu/eurostat>

Upravljevec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. Razvoj dogodkov na kapitalskih trgih se je odrazil tudi na donosnostih kritnih skladov Sava pokojninske.

5 VSTOPNI IN IZSTOPNI STROŠKI, UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI

Stroški, do katerih je bil upravljevec v preteklem letu upravičen, so:

- vstopni strošek do 1,9 %,
- upravljavska provizija do 1 %,
- izstopni strošek – redno prenehanje 0 %,
- izstopni strošek – izredno prenehanje do 0,5 %.

Vstopni stroški se obračunajo od vplačila.

Izstopni strošek se obračuna od vrednosti sredstev, ki so predmet odkupa.

Upravljevec je upravičen do letne provizije za upravljanje kritnega sklada. Provizija se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.



Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja storitev upravljanja so stroški:

- povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja posameznega kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja (Reuters, Bloomberg ipd.), upravljavcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško depotnih družb, ter stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo nepremičnin,
- vstopanja na organizirane trge ter proporcionalnega dela stroškov provizij in drugih stroškov svetovalnih družb, povezanih s skupnim nastopom Upravljavca z drugimi prodajalci pri prodaji sredstev kritnega sklada z namenom doseči izvedbo posla za račun kritnega sklada ugodneje, kot bi jo bilo mogoče doseči brez skupnega nastopa,
- povezani z vpisom lastniških in drugih pravic ter uveljavitvijo teh pravic,
- plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik,
- povezani z rabo nepremičnine, kot so stroški obratovanja, upravljanja, vzdrževanja in zavarovanja nepremičnin ter amortizacije in investicijskega vzdrževanja nepremičnin,
- revidiranja letnega poročila kritnega sklada in stroški zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila,
- obveščanja zavarovancev po ZPIZ-2 in drugih predpisih, ki zahtevajo obveščanje zavarovancev,
- uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada,
- v zvezi s postopki za povrnitev škode, ki je nastala zaradi skrbnikovega ravnanja v nasprotju s predpisi oziroma pravili stroke,
- ki so nastali skrbniku in Upravljavcu v vseh sodnih postopkih in postopkih pred drugimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti oziroma premoženje kritnega sklada, zaradi uveljavljanja zahtevkov in ugovorov za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada,
- davkov in drugih obveznih dajatev v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma s prometom s tem premoženjem,
- obresti in drugih stroškov zadolževanja za posojila, ki jih v skladu s predpisi in Pravili najema Upravljavec za račun kritnega sklada,
- v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.

6 SKRBNIŠKA PROVIZIJA IN DRUGI STROŠKI SKRBNIŠKE BANKE

Skrbniška banka je upravičena do provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki je določena v pogodbi o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov. V letu 2024 je višina provizije znašala 0,016 % letno.

Provizija za opravljanje skrbniških storitev se izračuna za vsako obračunsko obdobje glede na čisto vrednost sredstev kritnega sklada na obračunski dan, in sicer v deležu, ki znaša eno dvanajstino (1/12) od letne višine.

Drugi stroški, ki lahko bremenijo premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja skrbniških storitev so stroški:

- za vnos in izvršitev nalogov, v primeru, da gre za primere, ki so določeni z Zakonom o skladih,
- hrambe oziroma vodenja računov vrednostnih papirjev oziroma finančnih instrumentov kritnega sklada pri drugih bankah oziroma drugih pravnih osebah skladno z določbami Zakona



o skladih ter s tem povezani stroški vnosa in izvršitve naloga in stroški za provizijo in drugi stroški povezani s pogodbo med klirinško depotno družbo in skrbniško banko,

- plačilnega prometa,
- v zvezi s tožbo za povrnitev škode, ki jo je za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada vložil skrbnik zoper Upravljavca zaradi njegovega ravnanja, ki je v nasprotju s predpisi, Pravili in pravili stroke upravljanja finančnih naložb,
- v zvezi s tožbo, ki jo pod pogoji iz ZPIZ-2 vložijo zavarovanec kritnega sklada.

Navedeni drugi stroški bremenijo premoženje kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost premoženja posameznega kritnega sklada.

7 IZBRANI KAZALNIKI

Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada iz točke 1 in točke 2 je izračunana kot aritmetična sredina čiste vrednosti sredstev kritnega sklada na obračunski dan vsakega meseca v posameznem poslovnem letu. Stroški poslovanja iz točke 2 in točke 3 vključujejo postavke iz zaporednih števil VIII. in IX. izkaza poslovnega izida.

Preglednica 39: Izbrani kazalniki poslovanja

1. Donosnost čistih sredstev kritnega sklada			
	Čisti dobiček kritnega sklada obračunskega obdobja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Donosnost čistih sredstev KS
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	3.804.348	140.968.823	2,70%
Leto 2023	3.093.591	137.769.500	2,25%
2. Kazalnik stroškov poslovanja			
	Stroški poslovanja	Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada*	Kazalnik stroškov poslovanja
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	1.526.039	140.968.823	1,08%
Leto 2023	1.505.175	137.769.500	1,09%
3. Stroški poslovanja v % od vplačane premije			
	Stroški poslovanja	Vplačila oziroma premije	Delež stroškov
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	1.526.039	7.846.956	19,45%
Leto 2023	1.505.175	7.852.217	19,17%
4. Rast vplačane premije (indeks)			
	Vplačana premija v tekočem letu	Vplačana premija v preteklem letu	Indeks
1	2	3	4=2/3*100
Leto 2024	7.846.956	7.852.217	99,93%
Leto 2023	7.852.217	7.988.522	98,29%
5. Povprečna izplačana odkupna vrednost			
	Obračunane odkupne vrednosti	Število obračunov odkupne vrednosti	Povprečna izplačana odkupna vrednost
1	2	3	4=2/3
Leto 2024	7.584.103	1.410	5.378,80
Leto 2023	7.889.561	1.444	5.463,68

*po konverziji



RAČUNOVODSKO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV MOJI SKLADI ŽIVLJENJSKEGA CIKLA

V. RAČUNOVODSKO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Računovodski izkazi skupine kritnih skladov so seštevki postavk iz posameznih računovodskih izkazov kritnih skladov MDS, MUS in MZS, iz katerih so izločena interna razmerja med skladi.

Podlage za sestavo računovodskih izkazov, temeljne računovodske usmeritve ter metode vrednotenja postavk so predstavljene v podpoglavjih 2 v nadaljevanju in se nanašajo ter uporabljajo za računovodske izkaze skupine kritnih skladov.

Računovodske izkaze je potrebno brati skupaj z razkritji.

Preglednica 40: Zbirna bilanca stanja

v EUR	Pojasnilo	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA		201.171.007	180.628.699	111
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	1, 3	647.000	593.000	109
1. Naložbene nepremičnine		647.000	593.000	109
B. FINANČNE NALOŽBE	2, 3	196.890.999	173.199.975	114
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:		93.211.977	94.321.242	99
Dolžniški vrednostni papirji		93.211.977	94.321.242	99
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		103.679.022	78.878.733	131
Dolžniški vrednostni papirji		45.658.916	37.710.006	121
Lastniški vrednostni papirji		58.020.107	41.168.726	141
C. TERJATVE	4	46.867	38.152	123
1. Terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zjamčenega donosa		2	561	0
2. Druge terjatve		46.865	37.590	125
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	5	3.586.141	6.797.572	53
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6	6.469.385	6.469.385	100
2. Druga zunajbilančna sredstva		6.469.385	6.469.385	100
II. OBVEZNOSTI		201.171.007	180.628.699	111
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	7	200.103.820	179.443.359	112
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	8	1.067.188	1.185.340	90
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		216.112	191.067	113
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada		750.738	912.042	82
4. Druge poslovne obveznosti		100.338	82.231	122
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6, 9	6.469.385	6.469.385	100
2. Iz naslova danih jamstev		6.469.385	6.469.385	100

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 41: Zbirni izkaz poslovnega izida

v EUR	Pojasnilo	1-12/2024	1-12/2023	Indeks	
I.	FINANČNI PRIHODKI	10	12.759.500	9.405.019	136
	1. Prihodki iz dividend in deležev		411.777	357.517	115
	2. Prihodki od obresti		3.442.859	3.138.400	110
	3. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		34.036	4.062	838
	4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		7.963.662	5.729.316	139
	5. Drugi finančni prihodki		907.166	175.722	516
II.	PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	11	108.871	58.981	185
	1. Prihodki od oddajanja naložbenih nepremičnin v najem		54.871	58.981	93
	3. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti naložbenih nepremičnin, pripoznani po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		54.000	0	-
III.	FINANČNI ODHODKI	12	7.662	521.234	1
	2. Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		7.662	309.833	2
	3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		0	0	-
	4. Drugi finančni odhodki		0	211.401	0
IV.	ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	13	15.510	6.633	234
	1. Odhodki od upravljanja in oddajanja naložbenih nepremičnin		15.510	6.633	234
V.	REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)		12.845.199	8.936.132	144
VIII.	ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	14	2.066.614	1.890.768	109
	1. Provizija za upravljanje		1.889.757	1.718.330	110
	2. Odhodki z banko skrbnico		30.236	29.212	104
	3. Odhodki v zvezi z revidiranjem		25.561	25.144	102
	4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada		33.244	38.387	87
	5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev		7.513	3.652	206
	6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		80.302	76.044	106
X.	ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	15	10.778.585	7.045.364	153

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

2 POJASNILA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM SKUPINE KRITNIH SKLADOV

2.1 IZHODIŠČA ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Letno poročilo in računovodski izkazi skupine kritnih skladov za leto 2024 so izdelani v skladu z ZPIZ-2, MSRP, ZZavar-1 in Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov, ki ga je izdala AZN.

Podatki v računovodskih izkazih so pripravljeni na podlagi izvirnih vrednosti, razen finančnih sredstev vrednotenih po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida. Vse postavke v tujih valutah na bilančni dan so preračunane na podlagi referenčnega tečaja Evropske centralne banke.

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, brez centov. Zaradi zaokroževanja vrednostih podatkov lahko prihaja do nepomembnih odstopanj v seštevkih preglednic.

2.2 NOVO SPREJETI STANDARDI IN POJASNILA

Računovodske usmeritve, ki jih družba uporablja pri pripravi svojih računovodskih izkazov, so enake usmeritvam, ki so bile uporabljene pri pripravi računovodskih izkazov za predhodno poslovno leto. Izjema so na novo sprejeti ali prenovljeni standardi, ki so bili sprejeti za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2024 ali pozneje in so opisani v nadaljevanju.

Novi in spremenjeni računovodski standardi MSRP, ki so veljavni v tekočem letu

V tekočem letu je družba uporabila več sprememb računovodskih standardov MSRP, ki jih je izdal Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) in sprejela EU in jih je obvezno uporabljati za poročevalsko obdobje, ki se začne 1. 1. 2024 ali pozneje. Sprejetje teh sprememb ni povzročilo pomembnih sprememb računovodskih izkazov družbe.

Spremembe MRS 1 – Predstavljanje računovodskih izkazov

Razvrščanje obveznosti na kratkoročne in nekratkoročne obveznosti s finančnimi zavezami. Spremembe pojasnjujejo, kako pogoji, ki jih mora podjetje izpolniti v dvanajstih mesecih po poročevalskem obdobju, vplivajo na razvrščanje obveznosti.

Spremembe MRS 7 – Izkaz denarnih tokov in MSRP 7 – Finančni instrumenti: razkritja

Dobaviteljski finančni dogovori. Spremembe dodajajo zahteve glede razkritja in »smerokaze« znotraj obstoječih zahtev glede razkritja, da bi se zagotovile kvalitativne in kvantitativne informacije o dobaviteljskih finančnih dogovorih.

Spremembe MSRP 16 – Najemi

Obveznost iz najema pri prodaji s povratnim najemom. Spremembe MSRP 16 od prodajalca – najemnika zahtevajo poznejše merjenje obveznosti iz najema, ki izhajajo iz povratnega najema, in sicer tako, da prodajalec – najemnik ne pripozna nobenega zneska dobička ali izgube, ki se nanaša na pravico do uporabe, ki jo obdrži. Nove zahteve prodajalcu – najemniku ne preprečujejo, da v poslovnem izidu pripozna dobiček ali izgubo v zvezi z delno ali popolno odpovedjo najema.

Novi in spremenjeni računovodski standardi MSRP, ki jih je EU sprejela, vendar še niso v veljavi

Na datum odobritve teh računovodskih izkazov družba ne uporablja naslednjih spremenjenih računovodskih standardov MSRP, ki jih je UOMRS izdal in EU sprejela, vendar še niso v veljavi:



Spremembe MRS 21 – Vplivi sprememb deviznih tečajev

Pomanjkanje zamenljivosti valute (datum uveljavitve: 1. 1. 2025). Spremembe dajejo navodila za določanje, kdaj je valuta zamenljiva in kako določiti devizni tečaj, kadar valuta ni zamenljiva.

Novi standardi in spremembe obstoječih standardov, ki jih je izdal UOMRS, vendar jih EU še ni sprejela

Trenutno se MSRP, kot jih je sprejela EU, ne razlikujejo bistveno od MSRP, ki jih je sprejel Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS), z izjemo naslednjih novih standardov in sprememb obstoječih standardov, ki jih EU ni odobrila na dan potrditve teh računovodskih izkazov:

Preglednica 42: Pregled novih in sprememba obstoječih standardov

Standard	Naziv	Status sprejetja v EU
Spremembe MSRP 9 in MSRP 7	Spremembe razvrstitve in merjenja finančnih instrumentov (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2026)	Ni še sprejeto v EU
Spremembe MSRP 9 in MSRP 7	Pogodbe, ki se nanašajo na električno energijo, odvisno od narave (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2026)	Ni še sprejeto v EU
Spremembe MSRP 1, MSRP 7, MRS 9, MSRP 10 in MRS 7	Letne izboljšave računovodskih standardov MSRP – 11. izdaja (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2026)	Ni še sprejeto v EU
MSRP 18	Predstavitev in razkritja v računovodskih izkazih (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2027)	Ni še sprejeto v EU
MSRP 19	Odvisne družbe brez javne odgovornosti: razkritja (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2027)	Ni še sprejeto v EU
MSRP 14	Zakonsko predpisani odlog plačila računov (datum uveljavitve, ki ga je določil UOMRS: 1. januar 2016)	Evropska komisija se je odločila, da ne bo začela postopka sprejemanja tega prehodnega standarda in bo počakala na končni standard

Spremembe MSRP 10 in MRS 28	Prodaja ali prispevanje sredstev med vlagateljem in njegovim pridruženim podjetjem oz. skupnim podvigom, ter nadaljnje spremembe (UOMRS je za nedoločen čas odložil datum uveljavitve, vendar je dovoljena predhodna uporaba)	Postopek potrjevanja je odložen za nedoločen čas, dokler se raziskovalni projekt o kapitalski metodi ne zaključi.
-----------------------------	---	---

Družba pričakuje, da bo sprejetje zgoraj navedenih standardov in sprememb obstoječih standardov v prihodnjih obdobjih pomembno vplivalo na računovodske izkaze družbe.

Obračunavanje izpostavljenosti portfelja finančnih sredstev in obveznosti tveganjem, katerega načel EU ni sprejela, je še naprej neregulirano. Družba ocenjuje, da obračunavanje izpostavljenosti portfelja finančnih sredstev in obveznosti tveganjem v skladu z MRS 39 – Finančni instrumenti: pripoznavanje in merjenje ne bi imela pomembnega vpliva na računovodske izkaze družbe, če bi bila uporabljena na datum bilance stanja.

2.3 RAČUNOVODSKE USMERITVE IN POLITIKE

Sava pokojninska družba (v nadaljevanju družba) je delniška družba s sedežem v Republiki Sloveniji, na naslovu Ulica Eve Lovše 7, v Mariboru. Družba je upravljalec skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla, ki je sestavljena iz treh kritnih skladov z različnimi naložbenimi politikami.

Pri pripravi računovodskih izkazov za leto, ki se je končalo 31. 12. 2024, so bile upoštevane naslednje računovodske predpostavke in usmeritve:

- časovna neomejenost poslovanja kritnega sklada v skupini kritnih skladov,
- poslovni dogodki so evidentirani v poslovnih knjigah, ko se pojavijo, oziroma so zajeti v računovodske izkaze, v obdobju, na katero se izkazi nanašajo,
- računovodski izkazi vključujejo le tista sredstva in obveznosti, ki se nanašajo na poslovanje kritnega sklada,
- odhodki so pripoznani na podlagi neposredne povezave nastanka stroškov in pridobitve prihodkov.

2.3.1 Metode vrednotenja postavk v računovodskih izkazih

Spodaj opredeljene metode vrednotenja je upravljavec skupine kritnih skladov dosledno upošteval pri pripravi računovodskih izkazov za leto 2024 in za primerjalno obdobje 2023.

Postavke v izkazu bilance stanja

Sredstva skupine kritnih skladov so sestavljena iz:

- naložbenih nepremičnin,
- finančnih naložb,
- terjatev,
- denarja in denarnih ustreznikov,
- zunajbilančnih sredstev.

Naložbene nepremičnine

Naložbena nepremičnina je nepremičnina (zemljišče ali zgradba, ali del zgradbe, ali oboje), posedovana (pri lastniku), da bi prinašala najemnino ali povečevala vrednost dolgoročne naložbe ali pa oboje.

Naložbeno nepremičnino upravljavec pripozna kot sredstvo, ko je verjetno, da bodo v prihodnje pritekale gospodarske koristi ter je mogoče njeno nabavno vrednost zanesljivo izmeriti. Naložbena nepremičnina je na začetku izmerjena po nabavni vrednosti, povečani za transakcijske stroške. Naslednja merjenja se izvedejo po modelu poštene vrednosti.

Družba spremlja vrednost nepremičnin na podlagi višine najemnini in nezasedenosti. Če pride do spremembe pogodbene najemnine za več kot 10 odstotkov ali do nezasedenosti posamezne nepremičnine, ki je daljša od 3 mesecev, se vrednost posamezne nepremičnine ponovno oceni.

Ne glede na zasedenost nepremičnine družba spremlja vrednost nepremičnin z izračunavanjem indeksa cen nepremičnin v Sloveniji. Podatki za izračun indeksa se zajemajo iz zadnjih dostopnih podatkov objavljenih na portalu Geodetske uprave Republike Slovenije (GURS) ter drugih dostopnih virih, v kolikor v poročilu GURS niso podani vsi potrebni podatki.

Ne glede na navedbe prejšnjih odstavkov, družba izvede vrednotenje naložbenih nepremičnin najmanj enkrat na tri leta.

Vrednotenje naložbenih nepremičnin izvede pooblaščen ocenjevalec vrednosti nepremičnin.

Finančne naložbe

Družba pripozna finančno naložbo na dan sklenitve posla. Do njene odprave pride, če se za njo vezane pogodbene pravice do koristi izrabijo, ugasnejo ali če se prenesejo skoraj vsa tveganja in koristi, povezane z lastništvom finančne naložbe.

Finančne naložbe se ob začetnem pripoznanju izmerijo po pošteni vrednosti. Ta je enaka znesku, s katerim je mogoče poravnati nastalo obveznost, ki izhaja iz posla.

Pri računovodenju finančnih naložb kritnih skladov upravljavec uporablja dva poslovna modela:

- poslovni model prejemanja denarnih tokov,
- poslovni model prodaje.

V odvisnosti od izbranega poslovnega modela se izvaja vrednotenje naložb, ki se v:

- poslovnem modelu prejemanja denarnih tokov merijo po odplačni vrednosti (AC),
- poslovnem modelu prodaje merijo po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL).

Poslovni model prejemanja denarnih tokov

Cilj poslovnega modela prejemanja denarnih tokov je ohranjanje donosov iz obresti, vse tja do zapadlosti.

Finančno sredstvo se meri po odplačni vrednosti, če sta izpolnjena oba pogoja:

- finančno sredstvo se poseduje v okviru poslovnega modela, katerega cilj je prejemanje pogodbenih denarnih tokov in



- v skladu s pogodbenimi pogoji finančnega sredstva na določene datume prihaja do denarnih tokov, ki so izključno odplačila glavnice in obresti na neporavnano glavnico.

Družba pred vsako novo pridobitvijo naložbe preveri, če njeni denarni tokovi predstavljajo izključno odplačilo glavnice in obresti (SPPI test, ki zajema pregled prospekta ter značilnosti dolžniškega vrednostnega papirja).

Finančno sredstvo se ob pridobitvi izmeri po pošteni vrednosti h kateri se prištejejo vsi transakcijski stroški, ki neposredno izhajajo iz pridobitve. Prihodki od obresti se pri merjenju po odplačni vrednosti izračunajo z uporabo učinkovite obrestne mere na bruto knjigovodsko vrednost finančnega sredstva.

Družba v poslovnem modelu prejemanja denarnih tokov ne sme odpraviti pripoznanje finančnega sredstva pred zapadlostjo. Družba sme izjemoma prodati finančno sredstvo v poslovnem modelu prejemanja denarnih tokov le, če se poslabša kreditno tveganje ali če so takšne prodaje občasne in zanemarljivih vrednosti ter za to pridobi soglasje obvladujoče družbe.

Poslovni model prodaje

Cilj poslovnega modela prodaje je ustvarjanje donosov med nakupno in prodajno ceno ter ustvarjanje donosov iz obresti ali dividend.

Ob pripoznanju se finančno sredstvo izmeri po pošteni vrednosti. Transakcijski stroški, ki neposredno izhajajo iz pridobitve, se direktno pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

Prevrednotenje finančnih naložb

Prevrednotenja finančnih naložb, po datumu pripoznanja in do datuma odprave pripoznanja, se evidentirajo dnevno. Zadnje prevrednotenje je bilo opravljeno na bilančni dan.

Pri prevrednotenju na pošteno vrednost se upošteva zadnja znana objavljena cena na delujočem trgu – tržna cena. Tržna cena je denarni znesek, ki bi ga bilo mogoče za naložbo iztržiti na delujočem trgu na dan transakcije. Pri delnicah se za tržno ceno šteje zadnji borzni tečaj (close price) z delujočega trga, na katerem so bile pridobljene. Za obveznice in druge dolgoročne serijske vrednostne papirje družba na dan vrednotenja ugotavlja pošteno vrednost tako, da kot ceno na glavnem trgu določi:

- v primeru borze: objavljeno zaključno ceno na borzi na dan vrednotenja ali na zadnji dan delovanja borze, na kateri naložba kotira,
- v primeru OTC trga: objavljeno zaključno BID CBBT oziroma če ta ne obstaja, BID BVAL ceno sistema Bloomberg na dan vrednotenja ali na zadnji dan delovanja OTC trga,
- ceno izračunano na podlagi internega modela vrednotenja.

Prevrednotenje na pošteno vrednost finančnih naložb skupine kritnih skladov neposredno bremeni poslovni izid kritnega sklada.

Za netržne dolžniške vrednostne papirje ter tržne dolžniške vrednostne papirje, za katere ni na voljo zaključne cene na borzi ali sistemu Bloomberg, se za ugotovitev poštene vrednosti uporabi model ocenjevanja vrednosti. Poštena vrednost dolžniških vrednostnih papirjev se ugotavlja z uporabo na donosu zasnovanega načina, z uporabo modela sedanje vrednosti, po kateri se prihodnji denarni tokovi pretvorijo v en trenutni (tj. diskontirani) znesek. Poštena vrednost z uporabo tega modela izraža trenutna tržna pričakovanja glede prihodnjih denarnih tokov. Osnova za izračun diskontne obrestne

mere je zahtevana donosnost do dospelja drugih primerljivih tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, s pomočjo katerih se diskontirajo prihodnja izplačila kuponskih obresti in glavnice.

V kolikor gre za netržni lastniški vrednostni papir ali, če je mogoče zanesljivo ugotoviti, da je lastniški vrednostni papir nelikviden, torej, da do sklenitve posla na organiziranem trgu ne pride v vsaj 15 trgovalnih dneh zadnjega četrtletja, se za takšen lastniški vrednostni papir določi poštena vrednost z uporabo tehnike ocenjevanja vrednosti. Cilj je ugotoviti, kakšna bi bila transakcijska cena na dan merjenja v premišljenem poslu menjave v normalnih poslovnih okoliščinah.

Poštena vrednost lastniških vrednostnih papirjev se ugotavlja z uporabo načina tržnih primerjav, kjer se uporabljajo cene in druge ustrezne informacije, ki izhajajo iz tržnih transakcij, ki vključujejo enaka ali primerljiva sredstva. Za primerljive tržne lastniške vrednostne papirje se štejejo delnice podjetij, ki opravljajo enako ali podobno dejavnost.

Kriteriji za razvrščanje finančnih naložb v ravni hierarhije poštene vrednosti

Finančne naložbe, merjene ali razkrite po poštenu vrednosti, so prikazane v skladu z ravnmi poštene vrednosti po MSRP 13, ki razvrsti vhodne podatke za merjenje poštene vrednosti v tri ravni hierarhije poštene vrednosti, in sicer:

Raven 1: Družba prikazuje finančne naložbe, pri katerih je poštena vrednost določena na podlagi kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za finančno naložbo, do katerih lahko družba dostopa na datum merjenja. V to raven so tako vključene cene delniških naložb z objavljeno zaključno ceno na borzi, cene dolžniških naložb s CBBT ceno in tiste BVAL cene:

- ki so sestavljene iz izključno neposrednih opazovanj
- z najmanj 90% deležem zavezujočih kotacij
- kjer najmanj 3 zavezujoče kotacije, ne smejo biti starejše od enega dne.

Raven 2: Predstavljajo finančne naložbe, katerih poštena vrednost se določa z uporabo podatkov, ki jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati, razen kotiranih cen vključenih v 1. raven. Podatki ravni 2 skladno z MSRP 13.82 vključujejo:

- kotirane cene podobnih finančnih naložb na delujočih trgih,
- kotirane cene za isto ali podobno finančno naložbo na nedelujočih trgih,
- opazovani podatki, različni od kotiranih cen za finančno naložbo,
- vložki, potrjeni na trgu.

V to raven so tako vključene BVAL cene dolžniških naložb:

- ki so sestavljene iz vsaj 90% neposrednih opazovanj
- kjer so uporabljeni vhodni podatki s trga za posredno ali neposredno identično ali podobno sredstvo
- kjer najmanj 3 kotacije ne smejo biti starejše od 15 dni.

Raven 3: V to raven sodijo finančne naložbe, pri katerih opazovani tržni podatki niso dosegljivi. Poštena vrednost se tako določa na podlagi metod vrednotenja, z uporabo vložkov, ki niso posredno ali neposredno opazovani na trgu. Družba v to raven razvršča vrednostne papirje vrednotene z internim modelom, ki ne upošteva vložkov 2. ravni.

V to raven so vključene BVAL cene dolžniških naložb, ki ne izpolnjujejo kriterijev za 1. ali 2. raven in za katere vložki za modelsko vrednotenje družbi niso enostavno in objektivno določljivi in dosegljivi.

Družba v raven 3 razvršča naložbe v alternativne sklade, kot so nepremičninski skladi, infrastrukturni skladi, skladi zasebnega dolga, skladi zasebnega kapitala in podobno. Tržne cene oziroma tržne vrednosti tovrstnih naložb niso na voljo, zato vrednotenja na podlagi razpoložljivih tržnih podatkov ni mogoče izvajati.

Vrednotenje alternativnih skladov je podano s strani upravljalcev skladov v obliki vrednosti enote premoženja (VEP), ki predstavlja najboljši približek poštene vrednosti. Vrednotenje je opravljeno na podlagi materialnih nejavnih informacij o naložbah v skladih. Družba ima zelo omejen dostop in vpogled v vhodne podatke, ki jih uporabljajo upravljalci skladov, zato ne izvaja lastnega vrednotenja, prav tako ni moč izvesti analize občutljivosti.

Upravljalci omenjenih skladov za vrednotenje naložb v skladih običajno uporabljajo metode, ki so v skladu z mednarodnimi IPEV standardi vrednotenja alternativnih naložb (Private Equity and Venture Capital Valuation), kot je diskontiranje denarnih tokov in metodo večkratnikov (multiples).

V skladu z MSRP 13.97 družba razvršča v hierarhijo poštene vrednosti tudi vse finančne naložbe, ki v izkazu finančnega položaja niso izmerjene po pošteni vrednosti, vendar zanje razkriva pošteno vrednost (dana posojila, depoziti, depoziti pri cedentih) za katere družba predpostavlja, da njihova knjigovodska vrednost predstavlja zadosten približek poštene vrednosti (v skladu z MSRP 7.29).

Družba razkriva in dosledno upošteva politiko določanja, kdaj se šteje, da so bili izvedeni prenosi med ravnmi hierarhije poštene vrednosti. Usmeritev glede časovnega okvira pripoznavanja prenosov je enaka pri prenosih na ravni in prenosih z ravni. Primeri usmeritev vključujejo: (a) datum dogodka ali spremembe okoliščin, ki je povzročila prenos, (b) začetek poročevalnega obdobja, (c) konec poročevalnega obdobja. Družba četrtno preverja umestitev naložb v tri ravni hierarhije poštene vrednosti.

Oslabitev finančnega sredstva (pripoznavanje pričakovanih kreditnih izgub)

Družba pripozna popravek vrednosti za izgubo za pričakovane kreditne izgube za:

- finančna sredstva, ki se merijo po odplačni vrednosti,
- sredstva iz pogodbe ali obveze iz posojil,
- terjatve do kupcev,
- terjatve iz najema ter
- denar in denarne ustreznike.

Za finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti ali po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa ter za pogodbe o finančnem poročstvu, se uporablja splošni pristop za pripoznavanje pričakovanih kreditnih izgub.

Za terjatve, ki imajo kratkoročni značaj (da zapadejo v roku do treh mesecev), družba uporablja poenostavljeni pristop in za vsako vrsto terjatev določi odstotek pričakovane kreditne izgube na podlagi preteklih dogodkov (značilnosti plačil in značilnosti izdajatelja). Družba ne izračunava pričakovanih kreditnih izgub za terjatve iz najema, ki zapadejo vplačilo naslednji mesec. V primeru nastanka neplačila družba izračuna pričakovane kreditne izgube kot razmerje med neplačilom terjatve za najemnino in skupni izdanimi računi v zadnji petih letih za najemnino.

Za denar in denarne ustreznike z zapadlostjo do treh mesecev ter depozite na odpoklic, družba ne izračunava pričakovanih kreditnih izgub zaradi kratkoročnosti posla in zaradi nepomembnosti pričakovanih kreditnih izgub v računovodskih izkazih družbe.



Če se na datum poročanja kreditno tveganje pri finančnem instrumentu od začetnega pripoznanja ni znatno povečalo, se izmeri popravek vrednosti za izgubo za navedeni finančni instrument kot znesek, ki je enak pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju.

Družba na vsak datum poročanja oceni, ali se je kreditno tveganje finančnega instrumenta od začetnega pripoznanja znatno povečalo.

Prerazvrščanje finančnega sredstva

Družba prerazvrsti finančna sredstva samo, če spremeni poslovni model za upravljanje finančnih sredstev. Prerazvrstitev se prične uporabljati za naprej od datuma prerazvrstitve. Družba ne sme opraviti preračuna za predhodno pripoznane dobičke, izgube (vključno z dobički in izgubami zaradi oslabitev) ali obresti.

Terjatve

Terjatve se delijo na terjatve do upravljavca in na druge terjatve. S terjatvami do upravljavca so mišljene terjatve za nedoseganje zajamčenega donosa na skladu, ki zagotavlja zajamčeno donosnost. Med druge terjatve spadajo terjatve za prodane vrednostne papirje, terjatve do dividend, terjatve iz naslova zapadlih obresti in terjatve za najemnine.

Denarna sredstva in denarni ustrezniki

Denarna sredstva so sredstva na transakcijskem računu. Upravljavec ima odprt ločen transakcijski račun za sredstva skupine kritnih skladov pri skrbniški banki, kamor se zbirajo prilivi premij tekočega meseca. Deviznih računov skupina kritnih skladov pri bankah nima.

Med denarne ustreznike družba uvršča depozite na odpoklic, sukcesivne depozite, depozite preko noči in kratkoročne depozite z originalno zapadlostjo do treh mesecev.

Zunajbilančna sredstva

Zunajbilančna sredstva nakazujejo omejitve pri sredstvih ali možne obveznosti, ki utegnejo ob določenem pojavu resnično vplivati na finančno stanje in poslovni izid.

Postavke na zunajbilančnih kontih lahko čez čas, po nastopu novih poslovnih dogodkov, postanejo bilančna sredstva in obveznosti, njihova višina se lahko poveča ali zmanjša, lahko pa ugasnejo.

Zavarovalno-tehnične rezervacije

Skupina kritnih skladov nima sklenjenih zavarovalnih pogodb po MSRP 4 ali MSRP 17. Med zavarovalno-tehnične rezervacije sodijo matematične rezervacije za izvajanje dejavnosti pokojninskih zavarovanj po kolektivnem in individualnem načrtu dodatnega zavarovanja. Skupina kritnih skladov je kritno premoženje, namenjeno kritju obveznosti upravljavca iz naslova dodatnega zavarovanja. Za kritje teh obveznosti je upravljavec dolžan oblikovati matematične rezervacije.

Matematične rezervacije obsegajo obveznosti za zajamčena sredstva (vplačana čista premija in zajamčen donos) in dodatne obveznosti za pokrivanje razlike med dejansko in zajamčeno stopnjo donosnosti. Izračun višine obveznosti skupine kritnih skladov se izvede na obračunski dan vsakega meseca. Sredstva na osebem računu so razdeljena na enote premoženja (VEP).



Izračune rezervacij mesečno preverja nosilka ključne aktuarke funkcije.

Poslovne obveznosti

Pri poslovnih obveznostih se ločeno izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

Obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov se vzpostavijo z dnem sklenitve posla.

Obveznosti do upravljavca so obveznosti za upravljavsko provizijo, obveznosti za vstopne stroške, obveznosti za izstopne stroške in druge obveznosti iz razdelitve po ključu.

Obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti in druge obveznosti do članov pokojninskega zavarovanja predstavljajo poleg odkupnih vrednosti tudi vplačano premijo, ki na dan bilance še ni bila preračunana v enote premoženja.

Druge poslovne obveznosti se nanašajo na obveznosti do banke skrbnice in na obveznosti za izplačilo posebnega davka od zavarovalnih poslov ter akontacije dohodnine.

Zunajbilančne obveznosti

Zunajbilančne obveznosti nakazujejo možne obveznosti, ki utegnejo ob določenem pojavu resnično vplivati na finančno stanje in poslovni izid.

Postavke v izkazu poslovnega izida

V izkazu poslovnega izida skupine kritnih skladov so razkriti prihodki in odhodki obračunskega obdobja, ki se nanašajo izključno na skupino kritnih skladov.

Prihodki

Prihodki v izkazu poslovnega izida skupine kritnih skladov so skladno s Sklepom o letnem poročilu pokojninskega sklada opredeljeni kot povečanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju. Družba obračunava prihodke, ki izhajajo iz poslov sklenjenega dodatnega zavarovanja. Prihodki se merijo po pošteni vrednosti prejetih nadomestil.

Prihodki v izkazu poslovnega izida skupine kritnih skladov obsegajo:

- finančne prihodke,
- prihodke od naložbenih nepremičnin,
- prihodke iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa in
- druge prihodke.

Finančni prihodki obsegajo prihodke od dividend, prihodke od obresti, dobičke pri odtujitvah finančnih naložb, spremembe poštene vrednosti finančnih sredstev ter drugih finančnih prihodkov, kamor med drugim spadajo pozitivne tečajne razlike.

Prihodki od dividend se v izkazu poslovnega izida pripoznajo na dan, ko je uveljavljena delničarjeva pravica do plačila.



Prihodki iz obresti se pripoznajo v poslovnem izidu ob njihovem nastanku z uporabo metode efektivne obrestne mere.

Prihodki in odhodki iz tečajnih razlik ter sprememba poštene vrednosti finančnih sredstev se medsebojno netirajo in izkažejo v čistem znesku.

Odhodki

Odhodki v izkazu poslovnega izida skupine kritnih skladov obsegajo:

- finančne odhodke,
- odhodke od naložbenih nepremičnin,
- odhodke v zvezi z upravljavcem in poslovanjem kritnega sklada.

Finančni odhodki predstavljajo odhodke za obresti, izgube pri odtujitvah naložb, spremembe poštene vrednosti finančnih sredstev in druge finančne odhodke, kamor prištevamo negativne tečajne razlike, in odhodke zaradi oslabitve vrednosti finančnih sredstev.

Prihodki in odhodki iz tečajnih razlik ter spremembe poštene vrednosti finančnih sredstev, se medsebojno netirajo in izkažejo v čistem znesku.

Odhodki od naložbenih nepremičnin zajemajo odhodke od upravljanja in oddajanja naložbenih nepremičnin, izgubo pri odtujitvi naložbenih nepremičnin ter odhodke zaradi oslabitve naložbenih nepremičnin.

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada zajemajo stroške, ki jih upravitelj obračunava v skladu s pokojninskim načrtom in sicer upravljavsko provizijo, odhodke v zvezi z banko skrbnico, odhodki v zvezi z revidiranjem in drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad.

Čisti dobiček skupine kritnih skladov je v smislu knjigovodskega evidentiranja in bilančnega izkazovanja enak nič (0), saj so vsi prihodki in vsi odhodki skupine kritnih skladov pripisani na osebne račune zavarovancev. Za ugotovljen donos skupine kritnih skladov v obračunskem obdobju se ustrezno povečajo obveznosti do stanj na osebnih računih.

2.3.2 Vpliv sprememb računovodskih usmeritev in vrednotenja

V letu 2024 družba ni sprejela nobenega novega standarda, ki bi vplival na vrednotenje postavk Skupine kritnih skladov.

2.4 POMEMBNI DOGODKI PO DATUMU OBRAČUNSKEGA OBDOBJA

Po datumu izkaza finančnega položaja in do izdelave tega letnega poročila ni bilo pomembnejših poslovnih dogodkov, ki bi vplivali na izdelane računovodske izkaze za poslovno leto 2024 in davčne obveznosti družbe.



2.5 POJASNILA K IZKAZU FINANČNEGA POLOŽAJA

Preglednica 43: Struktura sredstev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
NALOŽBENE NEPREMIČNINE	647.000	593.000	109
FINANČNE NALOŽBE	196.890.999	173.199.975	114
1. Merjene po odplačni vrednosti	93.211.977	94.321.242	99
2. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega	103.679.022	78.878.733	131
- dolžniški vrednostni papirji	45.658.916	37.710.006	121
- lastniški vrednostni papirji	58.020.107	41.168.726	141
TERJATVE	46.867	38.152	123
DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	3.586.141	6.797.572	53
SKUPAJ SREDSTVA	201.171.007	180.628.699	111

Povečanje terjatev Skupine kritnih skladov v letu 2024 v primerjavi z letom 2023 je v pretežni meri posledica višjih terjatev odstopa dela upravljalvske provizije.

Pojasnilo št. 1: Naložbene nepremičnine

Naložbeno nepremičnino je KS MZS pridobil 30. 9. 2016. V naravi predstavlja pisarniške in garažne prostore na naslovu Tivolska cesta 48, Ljubljana. Ponovno oceno vrednosti posamezne naložbene nepremičnine je potrebno opraviti najmanj enkrat na tri leta od njene pridobitve. V letu 2024 je bila naložbena nepremičnina ponovno ocenjena s strani pooblaščenega ocenjevalca nepremičnin, v mesecu decembru. Cenilec je ocenil vrednost naložbene nepremičnine na 647.000 evrov. Predhodna cenitev je bila izvedena 30. 9. 2022 in takrat je bila naložbena nepremičnina ocenjena na 593.000 evrov. Vrednost naložbene nepremičnine se je povečala za 9 odstotkov.

Preglednica 44: Gibanje vrednosti naložbene nepremičnine

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Začetno stanje 1. 1.	593.000	593.000	100
Povečanje/zmanjšanje poštene vrednosti	54.000	0	-
Končno stanje 31.12.	647.000	593.000	109

Po hierarhiji poštene vrednosti, razvrščamo naložbene nepremičnine v raven 3.

Pojasnilo št. 2: Finančne naložbe

Največji delež, kar 98 odstotkov, med celotnimi sredstvi skupine kritnih skladov predstavljajo finančne naložbe oziroma sredstva. Spodnja preglednica prikazuje finančne naložbe glede na način vrednotenja.

Preglednica 45: Pregled finančnih naložb glede na način vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	93.211.977	94.321.242	99
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	103.679.022	78.878.733	131
SKUPAJ	196.890.999	173.199.975	114

V nadaljevanju sta predstavljeni preglednici razvrstitve finančnih naložb skupine kritnih skladov glede na kategorijo vrednotenja in glede na ročnost naložb.

Preglednica 46: Dolgoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	91.900.106	85.075.775	108
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	33.631.580	20.795.142	162
SKUPAJ	125.531.686	105.870.916	119

Preglednica 47: Kratkoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	1.311.870	9.245.468	14
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	70.047.443	58.083.591	121
SKUPAJ	71.359.313	67.329.059	106

Preglednica 48: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje

v EUR	2024				
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	Skupaj
Naložbe vred. po odplačni vrednosti	1.311.870	24.580.991	67.319.116	0	93.211.977
Naložbe vred. po pošteni vrednosti skozi PI	12.027.336	26.681.395	6.950.184	58.020.107	103.679.022
SKUPAJ	13.339.207	51.262.386	74.269.300	58.020.107	196.890.999

v EUR	2023				
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	Skupaj
Naložbe vred. Po odplačni vrednosti	10.555.904	15.418.466	68.346.873	0	94.321.242
Naložbe vred. Po pošteni vrednosti skozi PI	18.631.201	18.875.331	203.475	41.168.726	78.878.733
SKUPAJ	29.187.104	34.293.797	68.550.347	41.168.726	173.199.975

Kot je razvidno iz preglednice na naslednji strani, je znašal znesek popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec lanskega leta 27.570 eur. Skupina KS je v letu 2024 kupovala vrednostne papirje z AC vrednotenjem in iz tega naslova je novo oblikovanih pričakovanih izgub iz kreditnega tveganja 390 eur. Ob zapadlosti ali prodaji vrednostnih papirjev je prišlo do sprostitev 361 eur predhodno pripoznanih popravkov vrednosti za izgubo. Ostale spremembe (9.649 evrov) so nastale zaradi sprememb bonitetnih ocen in zmanjševanja zapadlosti. Stanje popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec leta 2024 znaša 17.951 eur. Vsi učinki so bili pripoznani skozi poslovni izid.

Preglednica 49: Prikaz oblikovanih kreditnih izgub

	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj
ECL oblikovan na 1.1.2024	27.570	-	-	27.570
Nastal ob novih nabavah vrednostnih papirjev	390	-	-	390
Izločen ob prodaji oz. zapadlosti vrednostni papirji (brez odpisov) in ostale spremembe	-10.010	-	-	-10.010
Prerazvrstitev v Raven 1	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 2	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 3	0	-	-	0
Spremembe pogodbenih denarnih tokov (brez odpisov)	0	-	-	0
Tečajne razlike	0	-	-	0
ECL oblikovan na 31.12.2024	17.951	0	0	17.951

Kot je razvidno iz naslednje preglednice, je znašal znesek popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, na začetku leta 2023 44.775 evrov. Skupina KS je v letu 2023 kupovala vrednostne papirje z AC vrednotenjem in iz tega naslova je bilo novo oblikovanih pričakovanih izgub iz kreditnega tveganja 2.488 evrov. Ob zapadlosti ali prodaji vrednostnih papirjev je prišlo do sprostitve 3.010 evrov predhodno pripoznanih popravkov vrednosti za izgubo. Ostale spremembe (16.683 evrov) so nastale zaradi sprememb bonitetnih ocen in zmanjševanja zapadlosti. Stanje popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec leta 2023 je znašala 27.570 evrov. Vsi učinki so bili pripoznani skozi poslovni izid.

	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj
ECL oblikovan na 1.1.2023	44.775	-	-	44.775
Nastal ob novih nabavah vrednostnih papirjev	2.488	-	-	2.488
Izločen ob prodaji oz. zapadlosti vrednostni papirji (brez odpisov) in ostale spremembe	-19.693	-	-	-19.693
Prerazvrstitev v Raven 1	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 2	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 3	0	-	-	0
Spremembe pogodbenih denarnih tokov (brez odpisov)	0	-	-	0
Tečajne razlike	0	-	-	0
ECL oblikovan na 31.12.2023	27.570	0	0	27.570

Pojasnilo št. 3: Poštena vrednost skupine KS

Na osnovi MSRP 13 – Merjenje poštene vrednosti, upravljavec definira pošteno vrednost v skladu s standardom in sicer je poštena vrednost opredeljena kot cena, ki bi bila sprejeta za prodajo sredstva v redni transakciji med udeleženci na trgu na datum merjenja pod tržnimi pogoji.

Preglednica 50: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti

v EUR	31.12.2024	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	195.072.524	188.687.773	1.935.223	4.449.528
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	91.393.502	91.393.502	0	0
– Dolžniški vrednostni papirji	91.393.502	91.393.502	0	0
3. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	103.679.022	97.294.271	1.935.223	4.449.528
– Dolžniški vrednostni papirji	45.658.916	43.723.693	1.935.223	0
– Lastniški vrednostni papirji	53.570.579	53.570.579	0	0
– Nepremičninski skladi (alternativni)	2.887.132	0	0	2.887.132
– Infrastrukturni skladi (alternativni)	1.562.395	0	0	1.562.395
SKUPAJ	195.072.524	188.687.773	1.935.223	4.449.528

v EUR	31.12.2023	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	171.391.831	156.536.030	9.661.024	5.194.777
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	92.513.098	86.463.519	6.049.579	0
– Dolžniški vrednostni papirji	92.513.098	86.463.519	6.049.579	0
2. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	78.878.733	70.072.510	3.611.446	5.194.777
– Dolžniški vrednostni papirji	37.710.007	34.098.561	3.611.446	0
– Lastniški vrednostni papirji	35.973.949	35.973.949	0	0
– Nepremičninski skladi (alternativni)	3.280.713	0	0	3.280.713
– Infrastrukturni skladi (alternativni)	1.914.064	0	0	1.914.064
SKUPAJ	171.391.831	156.536.030	9.661.024	5.194.777

Preglednica 51: Gibanje finančnih naložb na ravni 3

v EUR	2024	2023	2024	2023	2024	2023
	Dolžniški vrednostni papirji		Naložbe v infrastrukturne sklade		Naložbe v nepremičninske sklade	
Stanje 01.01.	0	0	1.914.064	1.992.155	3.280.713	3.869.404
Povečanje	0	0	0	83.739	0	0
Odtujitve	0	0	-380.148	-196.563	0	0
Zapadlost	0	0	0	0	0	0
Prevrednotenje	0	0	28.479	34.733	-393.581	-588.691
Prerazvrstitve	0	0	0	0	0	0
Stanje 31.12.	0	0	1.562.396	1.914.064	2.887.132	3.280.713
Prihodki	0	0	152.797	126.668	28.102	73.749
Odhodki	0	0	10.770	468	337.104	588.691

Pojasnilo št. 4: Terjatve

Terjatve skupine kritnih skladov se delijo na terjatve do upravljavca in na druge terjatve. Skupina kritnih skladov ima na bilančni dan 2 eur terjatev do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa in 46.865 eur drugih terjatev (do najemnine, dividend, odstopa dela upravljavske provizije).

Preglednica 52: Struktura terjatev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Druge terjatve	46.865	37.590	125
Terjatve za najemnino	3.989	4.644	86
Terjatve za dividende	8.434	3.443	245
Terjatve odstopa dela upravljavske provizije	19.817	14.863	133
Druge terjatve	14.625	14.640	100

Povečanje terjatev Skupine kritnih skladov v letu 2024 v primerjavi z letom 2023 je v pretežni meri posledica višjih terjatev odstopa dela upravljavske provizije.

Pojasnilo št. 5: Denarna sredstva in ustrezniki

V računovodskih izkazih se kot denar in denarni ustrezniki prikazuje denar na transakcijskem računu skupine kritnih skladov in depoziti na odpoklic.

Preglednica 53: Struktura denarnih sredstev in ustreznikov

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Denarna sredstva na TRR	3.586.141	6.797.572	53
Od tega v EUR valuti	3.586.141	6.797.572	53
SKUPAJ	3.586.141	6.797.572	53

Pojasnilo št. 6: Zunajbilančna sredstva

Skupina kritnih skladov na dan 31. 12. 2024 izkazuje zunajbilančna sredstva v skupni višini 6.469.385 evrov. Od tega odpade 4.735.100 evrov na obveznice, ki so bile izbrisane z odločbo Banke Slovenije o izrednih ukrepih in 1.645.395 evrov na realizirano izgubo pri obveznici izdajatelja Wirecard:

- NLB26, izdajatelja NLB, d. d., v nominalni vrednosti 1.935.100 evrov in
- BCE10, izdajatelja Banke Celje, d. d. (njena pravna naslednica je Abanka, d. d.), v nominalni vrednosti 2.800.000 evrov,
- WDIGR0.5_09/11/24, skupinska tožba do izdajatelja Wirecard v vrednosti realizirane izgube zaradi goljufije izdajatelja.

Preostali znesek je rezerviran za pridobitve novih naložb.

Pojasnilo št. 7: Zavarovalno-tehnične rezervacije

Med obveznostmi iz čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij so prikazane obveznosti do sredstev članov, ki so pristopili v dodatno zavarovanje pri upravljavcu.

Stanja osebnih računov zavarovancev so kot obveznost prikazane v rezervacijah za zavarovanje, kjer je premoženje razdeljeno na VEP.

Preglednica 54: Rezervacije za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacije za zavarovanja	200.103.820	179.443.359	112
SKUPAJ	200.103.820	179.443.359	112

Preglednica 55: Struktura rezervacij za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacija za vplačano premijo	168.283.662	157.034.442	107
Rezervacije za zjamčen donos	13.657.134	12.424.438	110
Rezervacije za donos nad zjamčenim	18.163.024	9.984.478	182
SKUPAJ	200.103.820	179.443.359	112

Preglednica 56: Gibanje rezervacij za zavarovanja

v EUR	Stanje 1.1.2024	Povečanja	Zmanjšanja	Stanje 31.12.2024
SKUPAJ	179.443.359	30.277.755	-9.617.294	200.103.820

Izračune rezervacij mesečno preverja nosilka ključne aktuarske funkcije. O njihovi višini, oblikovani na dan 31. 12. 2024, je podala pozitivno mnenje.

V nadaljevanju upravljavec prikazuje še obveznosti do zavarovancev, ki so izračunane na podlagi predpostavke pričakovanih trenutnih zapadlosti (zbrana sredstva na osnovi vplačil čiste premije do 31. 12. 2024). Kot je razvidno, je vsota zneskov enaka stanju obveznosti na dan 31. 12. 2024. V prikazu torej ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi bodočega pripisa donosa na ta zbrana sredstva, prav tako ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi morebitnih prihodnjih vplačil čiste premije.



Preglednica 57: Ročnost rezervacij za zavarovanja

v EUR	Najzgodnejše izplačilo	Izplačilo ob upokojitveni starosti
do 1 leta	82.360.962	8.556.919
od 1 do 5 let	8.252.230	17.761.752
od 5 do 10 let	109.490.628	173.785.148
SKUPAJ	200.103.820	200.103.820

Pojasnilo št. 8: Poslovne obveznosti

Pri poslovnih obveznostih se ločeno izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

Preglednica 58: Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	216.112	191.067	113
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov KS	750.738	912.042	82
Druge poslovne obveznosti	100.338	82.231	122
SKUPAJ	1.067.188	1.185.340	90

Pojasnilo št. 9: Zunajbilančne obveznosti

Na dan 31. 12. 2024 izkazuje skupina kritnih skladov 6.469.385 evrov zunajbilančnih obveznosti, ki so podrobneje pojasnjene že v Pojasnilu št. 6: Zunajbilančna sredstva.

2.6 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA

Pojasnilo št. 10: Finančni prihodki

Finančni prihodki so znašali skupaj 12.759.500 evrov in so se glede na lansko leto povečali za 36%.

Strukturo prihodkov naložb družba predstavlja v nadaljevanju.

Preglednica 59: Struktura finančnih prihodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki iz dividend in deležev	411.777	357.518	115
Prihodki od obresti	3.442.859	3.138.401	110
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	34.036	4.062	838
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	7.963.662	5.729.316	139
Drugi finančni prihodki	907.166	175.722	516
SKUPAJ	12.759.500	9.405.019	136

Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti so se v primerjavi z letom 2023 povečali zaradi ugodnejših razmer na finančnem trgu.

Pod postavko Drugi finančni prihodki se uvrščajo prihodki od odstopa dela upravljalvske provizije v višini 223.408 evrov, medtem ko se glavnina v višini 683.758 nanaša na tečajne razlike.

Pojasnilo št. 11: Prihodki od naložbenih nepremičnin

Prihodki od naložbene nepremičnine so v letu 2024 višji v primerjavi s predhodnim letom, saj je bila v letu 2024 pridobljena cenitev naložbene nepremičnine in pripoznana sprememba na pošteno vrednost v skladu s pridobljeno ceno.

Preglednica 60: Struktura prihodkov od naložbenih nepremičnin

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki od oddajanja v najem	54.871	58.981	93
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti, pripoznanih po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida	54.000	0	-
SKUPAJ	108.871	58.981	185

Pojasnilo št. 12: Finančni odhodki

Skupni finančni odhodki skupine kritnih skladov so v letu 2024 znašali 7.662 evrov in so znatno nižji kot v letu 2023.

Preglednica 61: Struktura finančnih odhodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	7.662	309.833	2
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	0	0	-
Drugi finančni odhodki	0	211.401	0
SKUPAJ	7.662	521.234	1

Pojasnilo št. 13: Odhodki naložbenih nepremičnin

Odhodki od naložbene nepremičnine v letu 2024 znašajo 15.510 evrov, kar predstavlja 134-odstotno povišanje glede na leto 2023.

Preglednica 62: Struktura odhodkov naložbenih nepremičnin

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Odhodki od oddajanja naložbenih nepremičnin	15.510	6.633	234
SKUPAJ	15.510	6.633	234

Pojasnilo št. 14: Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada, ki se tičejo skupine kritnih skladov, zajemajo provizijo za upravljanje, odhodke v zvezi z banko skrbnico in druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo skupino kritnih skladov.



Skupni obračunani stroški upravljanja za skupino kritnih skladov so v letu 2024 znašali 1.889.757 evrov ter so glede na leto 2023 višji za 10 odstotkov.

Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritne sklade, so v letu 2024 znašali 80.302 evrov in so se glede na leto 2023 zvišali za 6%.

Preglednica 63: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Provizija za upravljanje	1.889.757	1.718.330	110
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	30.236	29.212	104
Odhodki v zvezi z revidiranjem	25.561	25.144	102
Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	33.244	38.387	87
Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	7.513	3.652	206
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili bremenijo KS	80.302	76.044	106
SKUPAJ	2.066.614	1.890.768	109

Pojasnilo št. 15: Čisti poslovni izid

Izkaz poslovnega izida skupine kritnih skladov je pozitiven in znaša 10.778.585 evrov in je v celoti pripisan na osebne račune zavarovancev.

2.7 DRUGA POJASNILA

2.7.1 Stroški, ki bremenijo skupino kritnih skladov

Stroški bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada glede na izvor nastanka stroška. Stroški, katerih izvor nastanka ni mogoče natančno določiti in se nanašajo na več kritnih skladov, bremenijo premoženje posameznega kritnega sklada proporcionalno glede na zadnjo znano čisto vrednost sredstev posameznega kritnega sklada.

V skladu s pravili upravljanja posamezne vrste stroškov, ki nastanejo z upravljanjem kritnih skladov ali na podlagi opravljanja skrbniški storitev, lahko bremenijo premoženje kritnih skladov.

Upravljanje - stroški:	- povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja posameznega kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja (Reuters, Bloomberg ipd.), upravljavcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško depotnih družb, ter stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo nepremičnin, - vstopanja na organizirane trge ter proporcionalnega dela stroškov provizij in drugih stroškov svetovalnih družb, povezanih s skupnim nastopom Upravljalca z drugimi prodajalci pri prodaji sredstev kritnega sklada z namenom doseči izvedbo posla za račun kritnega sklada ugodneje, kot bi jo bilo mogoče doseči brez skupnega nastopa, - povezani z vpisom lastniških in drugih pravic ter uveljavitvijo teh pravic, - plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik, - povezani z rabo nepremičnine, kot so stroški obratovanja, upravljanja, vzdrževanja in zavarovanja nepremičnin ter amortizacije in investicijskega vzdrževanja nepremičnin,
------------------------	--

	revidiranja letnega poročila kritnega sklada in stroški zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila,
	obveščanja zavarovancev po ZPIZ-2 in drugih predpisih, ki zahtevajo obveščanje zavarovancev, razen če je določeno, da gre za brezplačno obveščanje,
	uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada,
	v zvezi s postopki za povrnitev škode, ki je nastala zaradi skrbnikovega ravnanja v nasprotju s predpisi oziroma pravili stroke,
	ki so nastali skrbniku in Upravljavcu v vseh sodnih postopkih in postopkih pred drugimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti oziroma premoženje kritnega sklada, zaradi uveljavljanja zahtevkov in ugovorov za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada,
	davkov in drugih obveznih dajatev v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma s prometom s tem premoženjem,
	obresti in drugih stroškov zadolževanja za posojila, ki jih v skladu s predpisi in pravili najema Upravljavec za račun kritnega sklada,
	v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.
Skrbniške storitve – stroški:	za vnos in izvršitev nalogov, v primeru, da gre za primere, ki so določeni z zakonom o skladih.
	hrambe oziroma vodenja računov vrednostnih papirjev oziroma finančnih instrumentov kritnega sklada pri drugih bankah oziroma drugih pravnih osebah skladno z določbami Zakona o skladih ter s tem povezani stroški vnosa in izvršitve naloga in stroški za provizijo in drugi stroški povezani s pogodbo med klirinško depotno družbo in skrbniško banko,
	plačilnega prometa,
	v zvezi s tožbo za povrnitev škode, ki jo je za račun oziroma v imenu in za račun kritnega sklada vložil skrbnik zoper Upravljavca zaradi njegovega ravnanja, ki je v nasprotju s predpisi, Pravili in pravili stroke upravljanja finančnih naložb,
	v zvezi s tožbo, ki jo pod pogoji iz ZPIZ-2 vloži zavarovanec kritnega sklada.

2.7.2 Medsebojna razmerja med skladi skupine kritnih skladov

Kritni skladi MDS, MUS in MZS imajo medsebojna razmerja do skupine kritnih skladov za prejeta decembrska vplačila. Prav tako pa obstajajo razmerja med samimi skladi za interne prenose znotraj njih samih. Medsebojna razmerja med skladi skupine kritnih skladov na dan 31. 12. 2024 so prikazani v preglednici. Osnovo, za izračun deleža v preglednici, predstavlja vrednost aktive skupine kritnih skladov.

Preglednica 64: Medsebojna razmerja med skladi

Povezanost	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
MDS do Skupine KS	terjatev za premijo dec	753.825	0,4%
MUS do Skupine KS	terjatev za premijo dec	500.813	0,2%
MZS do Skupine KS	terjatev za premijo dec	1.236.179	0,6%
MDS do MZS	terjatev za interne prenose dec	79.612	0,0%
MDS do MUS	terjatev za interne prenose dec	8.107	0,0%
SKUPAJ INTERNA RAZMERJA		2.578.536	1,3%

2.7.3 Izpostavljenost do upravljavca in povezanih oseb

Izpostavljenost skupine kritnih skladov do upravljavca na dan 31. 12. 2024 znaša seštevek obveznosti za izstopne stroške, vstopne stroške, upravljavsko provizijo in za stroške, ki jih upravljavec razdeli po ključu. Skupina kritnih skladov nima terjatev do upravljavca.

Preglednica 65: Izpostavljenost do upravljavca

v EUR	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
Sava pokojninska družba d.d.	upravljavec-terjatev do skladov	216.112	0,1%
Sava pokojninska družba d.d.	upravljavec-obveznost do skladov	2	0,0%

Skupina kritnih skladov je izpostavljena do:

- Sava Infond, d. o. o.; preko naložb v različne vzajemne sklade
- OTP banka d. d.; preko denarnih sredstev na TRR (tako v EUR valuti kot v USD valuti).

Preglednica 66: Izpostavljenost do povezanih oseb delodajalca, ki financira PN

v EUR	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
Sava Infond d.o.o.	delodajalec, ki financira PN	22.822.444	11,3%
OTP banka d.d.	delodajalec, ki financira PN	3.589.263	1,8%

Delež izpostavljenosti je izračunan glede na celotno doseženo vrednost aktive sklada na dan 31. 12. 2024, brez upoštevanja internih razmerij.

2.7.4 Izpostavljenost do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost skupine kritnih skladov do OTP banke, d. d., na dan 31. 12. 2024 znaša seštevek stanja denarnih sredstev na TRR (tako v EUR valuti kot v USD valuti), obveznosti po prejetih računih in obveznosti do skrbniške provizije za december 2024. Delež izpostavljenosti je izračunan glede na celotno doseženo vrednost aktive sklada na dan 31. 12. 2024, brez upoštevanja internih razmerij.

Preglednica 67: Izpostavljenost do skrbnika

v EUR	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
OTP banka d.d.	skrbniška banka	3.589.263	1,78%

VI. RAČUNOVODSKO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z DELNIŠKO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ DINAMIČNI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA MOJ DINAMIČNI SKLAD

Predstavljene računovodske izkaze je potrebno brati skupaj s pojasnili.

Preglednica 68: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA	35.009.003	23.993.469	146
B. FINANČNE NALOŽBE	34.113.715	22.697.158	150
3. Merjene po pošt. vred. skozi poslovni izid,	34.113.715	22.697.158	150
Dolžniški vrednostni papirji	586.985	1.805.642	33
Lastniški vrednostni papirji	33.526.730	20.891.516	160
C. TERJATVE	770.576	684.702	113
2. Druge terjatve	770.576	684.702	113
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	124.712	611.610	20
II. OBVEZNOSTI	35.009.003	23.993.469	146
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	34.952.085	23.867.597	146
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	56.918	125.872	45
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	42.217	32.008	132
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	13.611	91.334	15
4. Druge poslovne obveznosti	1.090	2.530	43

Pojasnila k računovodskim izkazom, so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 69: Izkaz poslovnega izida

	1-12/2023	1-12/2023	Indeks
I. FINANČNI PRIHODKI	5.162.116	3.178.711	162
1. Prihodki iz dividend in deležev	182.097	135.239	135
2. Prihodki od obresti	23.383	21.617	108
3. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	27.756	2.648	1.048
4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	4.247.962	2.940.602	144
5. Drugi finančni prihodki	680.919	78.604	866
III. FINANČNI ODHODKI	4.713	173.066	3
2. Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	4.713	7.384	64
3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	0	0	-
4. Drugi finančni odhodki	0	165.682	0
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	5.157.403	3.005.645	172
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	333.516	230.854	144
1. Provizija za upravljanje	292.380	201.283	145
2. Odhodki z banko skrbnico	4.678	3.422	137
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	4.204	3.059	137
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	7.856	8.080	97
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	6.181	2.334	265
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	18.217	12.676	144
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	4.823.887	2.774.791	174

Pojasnila k računovodskim izkazom, so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 70: Izkaz pripisa dobička

IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KS MDS	1 - 12/2024	1 - 12/2023	Indeks
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja			
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja			
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	23.867.597	16.422.201	145
2. Vplačane enote premoženja	6.487.208	5.378.615	121
3. Izplačane enote premoženja	-226.607	-708.010	32
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	4.823.887	2.774.791	174
Rezultat konverzije	0	0	-
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	34.952.085	23.867.597	146
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja			
1. Začetno število enot premoženja	770.352,3813	611.575,2215	126
2. Število vplačanih enot premoženja	188.907,1586	183.299,8389	103
3. Število izplačanih enot premoženja	-6.640,0647	-24.522,6791	27
4. Končno število enot premoženja	952.619,4752	770.352,3813	124

Preglednica 71: Izkaz denarnih tokov

v EUR		1-12/2024	1-12/2023	Indeks
I.	Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada	5.719.983	4.980.192	115
II.	Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	85.546	62.528	137
III.	Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	861.240	486.536	177
1.	Iz drugega kritnega sklada v isti skupini kritnih skladov	494.689	247.206	200
3.	Iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	366.551	239.331	153
IV.	Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	140.245	644.864	22
1.	Na drug kritni sklad v isti skupini kritnih skladov	55.727	551.387	10
3.	Na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	84.517	93.477	90
V.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri šifri poslovanja (I.-II.+III.-IV.)	6.355.433	4.759.336	134
VII.	Prejemki pri prodaji finančnih naložb	7.068.585	1.484.169	476
VIII.	Izdatki pri nakupu finančnih naložb	13.630.504	6.609.412	206
XI.	Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)	228.522	152.120	150
XII.	Izdatki za plačilo drugih obveznosti	508.934	262.312	194
XIII.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja (VI.+VII.-VIII.+IX.-X.+XI.-XII.)	-6.842.330	-5.235.434	131
XIV.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja (V.+XIII.)	-486.897	-476.098	102
XV.	Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	611.610	1.087.708	56
XVI.	Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada (XIV.+ XV.)	124.712	611.610	20

Preglednica 72: Izkaz premoženja

v EUR	Izvirna valuta	Vrednost	Delež v sredstvih %	Delež naložb v %	Ciljni delež naložb v %
Denar in denarni ustrezniki	EUR	124.712	0,4	0,4	
Denar in denarni ustrezniki	USD	0	0,0	0,0	
Vsota denar in denarni ustrezniki		124.712	0,4	0,4	do 10
Delnice-navadne	EUR	2.775.034	7,9	8,1	
Delnice-navadne	USD	8.556.222	24,4	25,0	
Delnice-navadne	CHF	644.564	1,8	1,9	
Delnice-navadne	GBP	202.334	0,6	0,6	
Delnice inv. skladov-delniški	EUR	5.651.464	16,1	16,5	
Delnice inv. skladov-delniški	USD	6.007.391	17,2	17,5	
Deleži-investicijski kuponi VS-delniški	EUR	9.689.721	27,7	28,3	
Vsota delnice in investicijski skladi		33.526.730	95,7	97,9	od 85 do 95
Zakladne menic	EUR	0	0,0	0,0	
Vsota instrumenti denarnega trga		0	0,0	0,0	do 5
Obveznice-državne	EUR	193.274	0,6	0,6	
Vsota obveznice državne, agencij in MFO		193.274	0,6	0,6	do 5
Obveznice-podjetniške	EUR	393.711	1,1	1,1	
Vsota obveznice podjetniške		393.711	1,1	1,1	
Vsota obveznice		586.985	1,7	1,7	
Skupaj naložbe		34.238.427	97,8	100,0	
Terjatve	EUR	762.672	2,2		
Terjatve	USD	7.904	0,0		
SKUPAJ SREDSTVA		35.009.003	100		

2 POJASNILA K IZKAZU FINANČNEGA POLOŽAJA

Pojasnilo št. 1: Sredstva

Celotna sredstva kritnega sklada so se v letu 2024 povečala za 46 odstotkov v primerjavi z letom 2023.

Preglednica 73: Struktura sredstev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
FINANČNE NALOŽBE	34.113.715	22.697.158	150
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid od tega:	34.113.715	22.697.158	150
– Dolžniški vrednostni papirji	586.985	1.805.642	33
– Lastniški vrednostni papirji	33.526.730	20.891.516	160
TERJATVE	770.576	684.702	113
DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	124.712	611.610	20
SKUPAJ SREDSTVA	35.009.003	23.993.469	146

Pojasnilo št. 2: Finančne naložbe

Največji delež, kar 97 odstotkov, med celotnimi sredstvi kritnega sklada predstavljajo finančne naložbe. Finančne naložbe na kritnem skladu so vrednotene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid. Večino naložb predstavljajo lastniški vrednostni papirji.

Preglednica 74: Delitev finančnih sredstev po ročnosti

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Dolgoročne finančne naložbe	391.423	569.030	69
Kratkoročne finančne naložbe	33.722.292	22.128.128	152
SKUPAJ	34.113.715	22.697.158	150

Preglednica 75: Gibanje finančnih naložb

v EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Lastniški vrednostni papirji	Skupaj
Stanje 1.1.2024	1.805.642	20.891.516	22.697.158
Nove pridobitve	0	13.630.504	13.630.504
Zapadlost	-1.250.000	0	-1.250.000
Odtujitev	0	-5.818.585	-5.818.585
Izplačani kuponi	-12.150	0	-12.150
Natečene obresti	23.383	0	23.383
Prevrednotenje (skozi IPI)	20.109	4.227.852	4.247.962
Doseženi prihodki/odhodki ob prodaji	0	23.042	23.042
Tečajne razlike	0	572.401	572.401
Stanje 31.12.2024	586.985	33.526.730	34.113.715

v EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Lastniški vrednostni papirji	Skupaj
Stanje 1.1.2023	459.598	14.322.760	14.782.358
Nove pridobitve	1.806.865	4.802.547	6.609.412
Zapadlost	-500.000	0	-500.000
Odtujitev	0	-984.169	-984.169
Izplačani kuponi	-7.775	0	-7.775
Natečene obresti	21.617	0	21.617
Prevrednotenje (skozi IPI)	25.337	2.915.265	2.940.602
Doseženi prihodki/odhodki ob prodaji	0	-4.735	-4.735
Tečajne razlike	0	-160.152	-160.152
Stanje 31.12.2023	1.805.642	20.891.516	22.697.158

V spodnji preglednici so podane ročnosti finančnih naložb glede na način vrednotenja.

Preglednica 76: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje

v EUR	2024				
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	Skupaj
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	195.562	391.423	0	33.526.730	34.113.715
SKUPAJ	195.562	391.423	0	33.526.730	34.113.715

v EUR	2023				
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	Skupaj
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	1.236.612	569.030	0	20.891.516	22.697.158
SKUPAJ	1.236.612	569.030	0	20.891.516	22.697.158

Pojasnilo št. 3: Hierarhija poštene vrednosti

Preglednica 77: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti

v EUR	31.12.2024	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	34.113.715	33.915.566	198.149	0
3. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	34.113.715	33.915.566	198.149	0
– dolžniški vrednostni papirji	586.985	388.836	198.149	0
– lastniški vrednostni papirji	33.526.730	33.526.730	0	0
SKUPAJ SREDSTVA	34.113.715	33.915.566	198.149	0

v EUR	31.12.2023	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	22.697.158	22.506.227	190.931	0
3. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	22.697.158	22.506.227	190.931	0
– dolžniški vrednostni papirji	1.805.642	1.614.711	190.931	0
– lastniški vrednostni papirji	20.891.516	20.891.516	0	0
SKUPAJ SREDSTVA	22.697.158	22.506.227	190.931	0

V letu 2024 in 2023 ni bila nobena naložba razvrščena v raven 3.

Pojasnilo št. 4: Terjatve

Kritni sklad je konec leta 2024 imel za 13 odstotkov več terjatev glede na primerjavo z letom 2023. Večina terjatev v višini 753.825 eur izhaja iz decembrskih vplačil zavarovancev, ki so bila na sklad prenakazana januarja 2025. Preostali znesek terjatev se nanaša na terjatve za dividende in na terjatve odstopa dela upravljalvske provizije.

Pojasnilo št. 5: Denarni ustrezniki

V računovodskih izkazih se kot denar in denarni ustrezniki prikazuje denar na transakcijskem računu kritnega sklada in depoziti na odpoklic. Na dan 31. 12. 2024 kritni sklad ni imel sklenjenega nobenega depozita na odpoklic.

Pojasnilo št. 6: Zavarovalno-tehnične rezervacije

Med obveznostmi iz čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij so prikazane obveznosti do sredstev članov, ki so pristopili v dodatno zavarovanje pri upravljavcu.

Stanja osebnih računov zavarovancev so kot obveznost prikazane v rezervacijah za zavarovanje, kjer je premoženje razdeljeno na VEP.

Preglednica 78: Rezervacije za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacije za zavarovanja	34.952.085	23.867.597	146
SKUPAJ	34.952.085	23.867.597	146

Rezervacije za zavarovanja so se v letu 2024 zvišale glede na preteklo leto za 46 odstotkov.

Preglednica 79: Struktura rezervacij za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacija za vplačano premijo	26.816.873	20.510.309	131
Rezervacije za donos	8.135.212	3.357.288	242
SKUPAJ	34.952.085	23.867.597	146

Preglednica 80: Gibanje rezervacij za zavarovanja

v EUR	Stanje 1.1.2024	Povečanja	Zmanjšanja	Stanje 31.12.2024
SKUPAJ	23.867.597	11.311.095	-226.607	34.952.085

Izračune rezervacij mesečno preverja nosilka ključne aktuarske funkcije. O njihovi višini, oblikovani na dan 31. 12. 2024, je podala pozitivno mnenje.

V nadaljevanju upravljavec prikazuje še obveznosti do zavarovancev, ki so izračunane na podlagi predpostavke pričakovanih trenutnih zapadlosti (zbrana sredstva na osnovi vplačil čiste premije do 31. 12. 2024). Vsota zneskov je enaka stanju obveznosti na dan 31. 12. 2024. V prikazu ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi bodočega pripisa donosa na ta zbrana sredstva, prav tako ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi morebitnih prihodnjih vplačil čiste premije.

Preglednica 81: Ročnost rezervacij za zavarovanja

v EUR	Najzgodnejše izplačilo	Izplačilo ob upokojitveni starosti
do 1 leta	5.257.067	0
od 1 do 5 let	944	0
od 5 do 10 let	29.694.073	34.952.085
SKUPAJ	34.952.085	34.952.085

Pojasnilo št. 7: Poslovne obveznosti

Pri poslovnih obveznostih se ločeno izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do zavarovancev kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

Preglednica 82: Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	42.217	32.008	132
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov KS	13.611	91.334	15
Druge poslovne obveznosti	1.090	2.530	43
SKUPAJ	56.918	125.872	45

2.1 GLAVNA TVEGANJA IN NEGOTOVOSTI

2.1.1 Tržna tveganja

V okviru tržnih tveganj upravljavec razkriva glavna finančna tveganja ter ukrepe za njihovo obvladovanje. Vrste dovoljenih naložb kritnega sklada, naložbene omejitve in velikost največje dovoljene izpostavljenosti opredeljujejo ZPIZ-2, Pravila upravljanja in Izjava o naložbeni politiki. V slednji so opisana tudi glavna tržna in operativna tveganja, ki lahko vplivajo na vrednost sredstev kritnega sklada in posledično na višino sredstev zavarovanja.

V Načrtu upravljanja tveganj skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla so opisani:

- postopki oziroma metode za ugotavljanje in merjenje tveganj,
- ukrepi za obvladovanje tveganj in postopki za izvajanje teh ukrepov,
- postopki za spremljanje izvajanja ukrepov za obvladovanje tveganj.

Kritni sklad MDS je namenjen zavarovancem do dopolnjenega 47. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je doseganje višje donosnosti, primerljive z donosnostjo kombinacije delniških indeksov z oznako NDEEWNR Index in SXXR Index ter medbančne obrestne mere za območje evra ESTER, v razmerju 80:10:10, kot merila uspešnosti (benchmark) upravljanja premoženja sklada.

NDEEWNR Index označuje delniški indeks, ki zajema delnice večinoma razvitih držav sveta in manjši delež delnic držav v razvoju. Izražen je v evrih. SXXR Index je delniški indeks, ki zajema 600 delnic družb iz evropskih držav, izražen je v evrih. Medbančna obrestna mera za območje evra ESTER (Euro Short-Term Rate) je enodnevna medbančna obrestna mera za območje evra, po kateri si banke za en dan medsebojno posojajo denar.

Zavarovanci z varčevanjem v tem skladu v celoti prevzemajo naložbeno tveganje, ki izhaja iz bolj tveganih naložb.

Večino sredstev kritnega sklada predstavljajo lastniški vrednostni papirji, zato upravljavec meri in obvladuje predvsem tista tveganja, ki izhajajo iz te vrste naložb. Na dan 31. 12. 2024 je imel sklad 97,9 odstotka sredstev v delnicah družb ter delniških in mešanih investicijskih skladih. Glede na leto prej se delež poveča za 8 odstotnih točk. V 2024 se zmanjša delež naložb v bančne depozite, instrumente denarnega trga in obveznice.

Preglednica 83: Delež naložb po vrstah

Vrsta naložbe	31.12.2024	31.12.2023
Odprti delniški in mešani investicijski skladi	62,3 %	65,1 %
Delnice družb ter zaprti delniški in mešani investicijski skladi	35,6 %	24,6 %
Obveznice družb, držav in MFO* ter obvezniški investicijski skladi	1,7 %	3,5 %
Instrumenti in investicijski skladi denarnega trga	0,0 %	4,2 %
Bančni depoziti in denar na vpogled	0,4 %	2,6 %
Nepremičnine ter delnice ali enote alternativnih skladov	0,0 %	0,0 %
SKUPAJ	100,0 %	100,0 %

*MFO – mednarodne finančne organizacije

Med tržna tveganja upravljavec uvršča obrestno in valutno tveganje ter tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev.



2.1.2 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je tveganje padca tržne vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev zaradi dviga splošne ravni obrestnih mer. Cene navadnih obveznic nihajo z nihanjem tržnih obrestnih mer, zato obstaja tveganje, da bo tržna vrednost obveznic upadla, če se dvigne zahtevana donosnost.

Tveganje spremembe obrestne mere se ugotavlja z metodo obremenitvenega testa ob predpostavki povečanja splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk oziroma 1 odstotno točko. Uporablja se metoda obremenitvenega testa občutljivosti portfelja na spremembo obrestnih mer. Upoštevana je predpostavka vrednotenja celotnega portfelja dolžniških vrednostnih papirjev po poštenu (tržni) vrednosti. Obrestno tveganje tako predstavlja padec vrednosti dolžniškega portfelja ob dvigu splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor spremljave naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela še Poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o gibanju absolutne in relativne obrestne občutljivosti, o pozicijah po skupinah dolžniških naložb, povprečni ročnosti in povprečni donosnosti.

Kritni sklad MDS ima konec leta 2024 za 587 tisoč evrov naložb v dolžniške vrednostne papirje. V celem letu 2024 z dolžniškimi vrednostnimi papirji ni bilo sklenjenih poslov. V izplačilo so zapadle tri zakladne menice v vrednosti 750 tisoč evrov.

Na dan 31. 12. 2024 je vrednost dolžniškega portfelja znašala 587 tisoč evrov, kar je 1,2 milijona manj kot leto dni prej. Ob koncu leta 2024 je donosnost do dospelja znašala 2,8 odstotka, kar je 0,7 odstotne točke manj kot pred letom dni. V primeru rasti splošne ravni obrestnih mer za 1 odstotno točko, bi se tržna vrednost dolžniškega portfelja znižala za 9,6 tisoč evrov ali za 1,6 odstotka tega dela sredstev.

Preglednica 84: Podatki o obrestni občutljivosti

Obrestna občutljivost	31.12.2024	31.12.2023
Vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	586.985	1.805.642
Tržna vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	586.985	1.805.642
Absolutna sprememba tržne vrednosti (v evrih)	9.626	19.885
Relativna sprememba tržne vrednosti (v odstotkih)	1,6	1,1
Povprečna modificirano trajanje portfelja (v letih)	1,6	1,1
Povprečna donosnost do dospelja portfelja (v odstotkih)	2,8	3,5

2.1.3 Valutno tveganje

Valutno tveganje je tveganje padca vrednosti naložbenega portfelja, denominiranega v tuji valuti, zaradi neugodnega gibanja medvalutnih razmerij. Vsaka pozicija v tuji valuti je izpostavljena tveganju, da se bodo valutni tečaji spremenili v smer, ki za nosilca pozicije pomeni izgubo.

Valutno tveganje se meri z izračunavanjem valutne občutljivosti, kjer se uporabi predpostavka padca vrednosti tujih valut za 15 %.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor upravljanja naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o pozicijah naložb v evrih in tujih valutah, pozicijskih občutljivostih in valutni občutljivosti na ravni celotnega naložbenega portfelja.

Naložbena politika sklada naložb ne omejuje geografsko, valutno ali sektorsko. Upravljavca lahko nalaga sredstva tudi v naložbe, denominirane v tujih valutah, z namenom zmanjšanja naložbenega in kreditnega tveganja (diverzifikacija naložb).

Na dan 31. 12. 2024 znaša vrednost celotnega naložbenega portfelja kritnega sklada 34,2 milijona evrov. Od tega je za 45 odstotkov naložb denominiranih v tuji valuti, glavnina v ameriških dolarjih, za 1,9 odstotka naložb v švicarskih frankih in 0,6 odstotka naložb v britanskih funtih.

Valutna občutljivost portfelja kritnega sklada v 2024 v absolutnem znesku naraste, relativna sprememba vrednosti valutne občutljivosti se prav tako poveča. Rast absolutne in relativne valutne občutljivosti je posledica višjega deleža naložb v tujih valutah v naložbenem portfelju. Vrednost vseh nakupov naložb v tujih valutah v letu 2024 znaša 9 milijonov evrov. Vsi nakupi se nanašajo na delniške naložbe. Vseh transakcij z vrednostnimi papirji denominiranimi v tuji valuti je v letu 2024 za 11,5 milijona evrov.

Upravljavca izplačila dividend lastniških vrednostnih papirjev ter obresti in glavnice dolžniških vrednostnih papirjev v tujih valutah praviloma sproti pretvarja v domačo valuto evro, razen ob pričakovanih novih nakupih vrednostnih papirjev v tuji valuti.

Preglednica 85: Podatki o valutni občutljivosti

Valutna občutljivost	31.12.2024	31.12.2023
Absolutna sprememba vrednosti (v evrih)	2.311.577	1.024.696
Relativna sprememba vrednosti (v odstotkih)	6,8	4,4
Vrednost naložb v tujih valutah (v evrih)	15.410.511	6.831.305
Delež naložb v tujih valutah (v odstotkih)	45,0	29,3

Glede na konec leta 2023 je izpostavljenost do tujih valut večja za skoraj 16 odstotnih točk. Ob padcu vrednosti tujih valut za 15 odstotkov bi se vrednost portfelja zmanjšala za 12,3 milijona evrov.

2.1.4 Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev

Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev je tveganje kapitalskih izgub na naložbenem portfelju zaradi padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev. Naložbeni cilj kritnega sklada je doseganje višje donosnosti, zato ima sklad večji delež naložb v lastniških vrednostnih papirjih. Za kritni sklad je tveganje padca tržnih cen najpomembnejše finančno tveganje.

V preglednici je prikazan vpliv neugodnega gibanja tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev ob predpostavki, da se tržne cene delnic družb in investicijskih skladov znižajo za 10 odstotkov.

Preglednica 86: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2024

Na dan 31.12.2024	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	12.178.155	35,6	-1.217.816	-3,6
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	21.348.576	62,3	-2.134.858	-6,2
SKUPAJ	33.526.730	97,9	-3.352.674	-9,8

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski sklad

Delež delnic družb in zaprtih investicijskih skladov na dan 31. 12. 2024 predstavlja 35,6 odstotka portfelja in je za 11 odstotnih točk višji kot leto prej. V enotah ali delnicah odprtih investicijskih skladov je 62,3 odstotka naložbenega portfelja sklada, kar je skoraj tri odstotne točke manj kot leto prej. V lastniških vrednostnih papirjih skupaj, je 98 odstotkov vseh naložb, kar je osem odstotnih točk več kot v preteklem letu. V primeru padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev za 10 odstotkov, bi se vrednost naložbenega portfelja znižala za 3,4 milijona evrov oziroma za 9,8 odstotka.

Preglednica 87: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2023

Na dan 31.12.2023	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	6.076.678	24,6	- 607.668	-2,5
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	15.444.424	65,1	-1.544.442	-6,5
SKUPAJ	21.521.102	89,7	- 2.152.110	-9,0

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski sklad

Obseg premoženja sklada MDS hitro raste. Z rastjo sklada se večja tudi absolutni znesek sredstev v lastniških vrednostnih papirjih. Konec leta 2023 je v tem naložbenem razredu za 21,5 milijona evrov sredstev, leto pozneje za 33,5 milijona evrov, kar je 56 odstotna rast.

Tveganje neugodnega vpliva sprememb tržnih cen se obvladuje z večjo geografsko in sektorsko razpršitvijo naložb ter aktivnih trgovanjem. Tudi izpostavljenosti do posameznih izdajateljev delnic so nizke.

2.1.5 Kreditna tveganja

Kreditno tveganje je tveganje, da bo izdajatelj dolžniškega vrednostnega papirja zamujal s plačilom obveznosti oziroma ne bo sposoben pravočasno izplačati kuponskih obresti in glavnice. Nadalje je lahko podvržen pomembnejšim spremembam svojega finančnega stanja, ki lahko znižajo njegovo bonitetno oceno, kar lahko pomeni večjo cenovno občutljivost vrednostnega papirja in s tem tudi naložbenega portfelja kritnega sklada. Sprememba v kvaliteti bonitetne ocene lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja, zaradi česar ga je težje prodati.

Upravljaivec meri kreditno tveganje z rednim spremljanjem bonitetnih ocen izdajateljev vrednostnih papirjev s strani priznanih bonitetnih agencij Fitch, Moody's ter Standard & Poor's. Spremlja spremembe bonitetnih ocen dnevno, na zadnji dan v mesecu pa se pripravi poročilo o kreditnem tveganju, ki vsebuje podatke o izpostavljenosti do posameznega izdajatelja ter njegovih bonitetnih ocenah, ločeno po bonitetnih agencijah Fitch, Moody's ter Standard & Poor's.

Med različnimi bonitetnimi ocenami treh priznanih bonitetnih agencij upravljavec upošteva tisto, ki je najnižja. Pri naložbah v izdajatelje, ki nimajo bonitetne ocene, se upošteva bonitetna ocena večinskega lastnika, v kolikor je bila lastniku ocena dodeljena.

V primeru, da je delež dolžniških vrednostnih papirjev z nizko bonitetno oceno previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko bonitetno oceno k naložbam z višjo bonitetno oceno.

Sklad MDS nalaga večino svojih sredstev v lastniške vrednostne papirje. Obveznice in drugi dolžniški vrednostni papirji predstavljajo manjši del naložbenega portfelja sklada. Na dan 31. 12. 2024 je delež obveznic v naložbenem portfelju zavzemal le 1,7 odstotka.

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje z bonitetno oceno od AAA do AA- predstavljajo 66 odstotkov vseh dolžniških vrednostnih papirjev. Brez bonitetne ocene je obveznica slovenskega izdajatelja Calcit, Stahovica, med vsemi dolžniškimi vrednostnimi papirji predstavlja 34 odstotkov.

Preglednica 88: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni

Bonitetni razredi (po lestvici Standard & Poor's)	31.12.2024		31.12.2023	
	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)
Od AA- do AAA	388.836	66,2	1.614.711	89,4
Od A- do A+		0,0		0,0
Od BBB- do BBB+		0,0		0,0
Od BB- do BB+		0,0		0,0
Nižje od BB-		0,0		0,0
Brez bonitetne ocene	198.149	33,8	190.931	10,6
SKUPAJ	586.985	100,00	1.805.642	100,0

Skladno z zakonskimi določili in naložbeno politiko kritnega sklada MDS, se sredstva nalagajo tudi v vrednostne papirje, ki nimajo določene bonitetne ocene s strani treh priznanih bonitetnih agencij Moody's, Fitch in Standard & Poor's. Skupna izpostavljenost do visoko tveganih finančnih instrumentov, med katere se uvrščajo tudi te naložbe, je navzgor omejena.

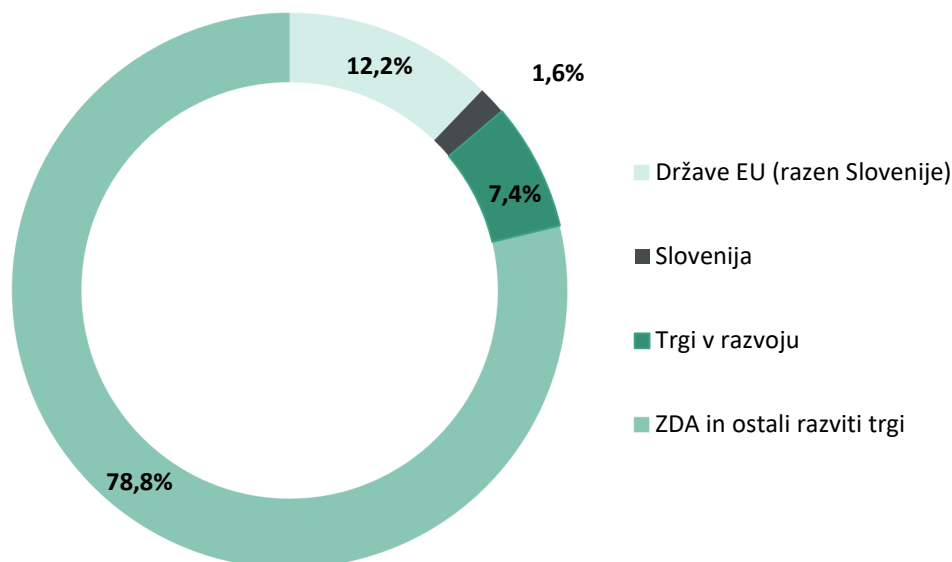
Skladno z zakonskimi določili se v okviru upravljanja tveganj, pri ocenjevanju kreditne sposobnosti izdajateljev finančnih instrumentov, v katera so naložena sredstva kritnega sklada, poleg bonitetne ocene, ki jo izdajo bonitetne agencije, upoštevajo še druge ustrezne informacije, če je to praktično izvedljivo.

Upravljavec za izpolnjevanje te zahteve dnevno spremlja tudi druge neodvisne ocene kreditnega tveganja. Na zadnji dan v mesecu se pripravi poročilo o pribitkih zahtevane donosnosti nad ne-tvegano obrestno mero. S pomočjo podatkov Bloombergovega modela ocenjevanja kreditnega tveganja (Bloomberg Default Risk Model) se pripravi še poročilo o implicitnih bonitetnih ocenah izdajateljev. Izračuni so narejeni za vsa kotirajoča podjetja, ki redno objavljajo finančne informacije o svojem poslovanju in model zagotavlja bonitetne ocene tudi za izdajatelje, ki sicer niso pridobili ocene s strani katere od treh največjih bonitetnih agencij.

Kreditno tveganje se obvladuje tudi s primerno geografsko in sektorsko razpršitvijo naložbenega portfelja sklada. Na dan 31. 12. 2024 ima sklad največji delež naložb v izdajatelje s sedežem v ZDA in

ostalnih razvitih trgih, za 78,8 odstotka celotnega naložbenega portfelja. Deleži drugih geografskih območij so države Evropske unije (razen Slovenije) v višini 12,2 odstotka, izdajatelji s sedežem v Republiki Sloveniji 1,6 odstotka in trgi v razvoju z 7,4 odstotnim deležem.

Slika 10: Delež naložb po posameznih geografskih področjih



2.1.6 Likvidnostna tveganja

Likvidnostno tveganje je tveganje, da kritni sklad ne more zagotoviti zadostnih denarnih sredstev za pokrivanje izrednih in tekočih obveznosti. Spremlja se na dnevni osnovi glede na neto prejemke oziroma izdatke v posamezni sklad, delež visoko likvidnih naložb in glede na obseg dodatnih likvidnih sredstev.

Likvidnostno tveganje se ugotavlja z izračunavanjem količnika likvidnosti kritnega sklada, ki predstavlja razmerje med likvidnimi sredstvi ter dospelimi in kmalu dospelimi obveznostmi. Količnik likvidnosti se izračunava vsak prvi delovni dan v tednu z obrazcem Z-LIKV-1, sestavljenim iz dveh delov. Prvi del predstavlja začetno stanje denarnih sredstev in pričakovane denarne prilive v okviru delovnega tedna. Drugi del predstavlja denarne odlive (dejanske in pričakovane) in končno stanje denarnih sredstev.

Za obvladovanje tovrstnega tveganja Upravljavec spremlja dnevno likvidnost kritnega sklada tudi preko dnevnih prejemkov in izdatkov, zapadlosti naložb in zahtevkov za izplačilo oziroma prenos sredstev zavarovancev.

Likvidnostno tveganje posamezne naložbe kritnega sklada lahko nastopi takrat, ko se zniža obseg trgovanja s finančnim instrumentom. Povečanje likvidnostnega tveganja lahko nastopi ob zmanjšanju likvidnosti posamezne naložbe ali zmanjšanju likvidnosti celotnega kapitalskega trga. V primeru, da je delež manj likvidnih vrednostnih papirjev previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko likvidnostjo k naložbam z večjim obsegom trgovanja oziroma k naložbam na bolj likvidnih kapitalskih trgih.

2.1.7 Operativna tveganja

Operativno tveganje je tveganje nevarnosti izgube zaradi neprimerne ali neuspešne izvajanja notranjih procesov, ravnanja ljudi, delovanja sistemov ali zaradi zunanjih dogodkov.

Upravljapec ima za upravljanje operativnih tveganj vzpostavljen učinkovit sistem pooblastil, vodenja poslovnih procesov in notranjih kontrol. Za kritične procese ima izdelane načrte neprekinjenega poslovanja ter sprejete posamezne politike in dokumente na njihovi podlagi.

V letu 2024 ni zaznanih pomembnejših sprememb v ugotovljenih izpostavljenostih operativnim tveganjem.

2.2 ČISTA VREDNOST SREDSTEV KRITNEGA SKLADA

Preglednica 89: Čista vrednost sredstev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA	35.009.003	23.993.469	146
II.B. Finančne obveznosti	0	0	-
II.C. Poslovne obveznosti	56.918	125.872	45
II.D. Druge obveznosti	0	0	-
ČISTA VREDNOST SREDSTEV (I.-II.B. – II.C. – II.D.)	34.952.085	23.867.597	146

2.3 IZPOSTAVLJENOST NALOŽB KRITNEGA SKLADA

Izpostavljenosti naložb kritnega sklada do posameznih oseb so prikazane kot izpostavljenosti izključno iz naložb in njihovi deleži so izračunani na osnovi celotne vrednosti naložbenega portfelja.

Preglednica 90: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev v 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
Xtrackers (DWS Group)		4.070.722	11,9%
XZMU GY	investicijski sklad, delniški		0,8%
XZWO GY	investicijski sklad, delniški		2,1%
XMAW GY	investicijski sklad, delniški		4,4%
XMJP GY	investicijski sklad, delniški		4,5%
Sava Infond d.o.o.		9.689.721	28,3%
INFOND DIVIDENDNI	investicijski sklad, delniški		0,8%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		2,7%
INFOND EVROPA	investicijski sklad, delniški		1,4%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, delniški		3,5%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		5,2%
INFOND SELECT	investicijski sklad, delniški		3,4%
INFOND SUROVINE IN ENERGIJA	investicijski sklad, delniški		0,4%
INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški		2,1%

INFOND TRGI V RAZVOJU	investicijski sklad, delniški	4,1%
INFOND ZDA	investicijski sklad, delniški	2,6%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški	2,1%
BlackRock, Inc		3.337.429
BLK US	redna delnica	0,6%
FXI US	investicijski sklad, delniški	0,4%
MXI US	investicijski sklad, delniški	1,3%
ACWI US	investicijski sklad, delniški	6,9%
EEM US	investicijski sklad, delniški	0,6%
STATE STREET		2.124.282
XLE US	investicijski sklad, delniški	0,7%
XLI US	investicijski sklad, delniški	2,1%
XLU US	investicijski sklad, delniški	1,3%
SPY US	investicijski sklad, delniški	2,2%
		19.222.154
		56,1%

Preglednica 91: Izpostavljenost do skrbnika v 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
OTP banka, d.d.		124.712	0,4%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,4%
		124.712	0,4%

Celotno izpostavljenost sklada do skrbnika predstavljamo v poglavju 3.2.

Preglednica 92: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN v 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
OTP banka, d.d.		124.712	0,4%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,4%
Sava Infond d.o.o.		9.689.721	28,3%
INFOND DIVIDENDNI	investicijski sklad, delniški		0,8%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		2,7%
INFOND EVROPA	investicijski sklad, delniški		1,4%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, delniški		3,5%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		5,2%
INFOND SELECT	investicijski sklad, delniški		3,4%
INFOND SUROVINE IN ENERGIJA	investicijski sklad, delniški		0,4%
INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški		2,1%
INFOND TRGI V RAZVOJU	investicijski sklad, delniški		4,1%
INFOND ZDA	investicijski sklad, delniški		2,6%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški		2,1%
		9.814.433	28,7%

2.4 NALOŽBENE NEPREMIČNINE

Kritni sklad nima naložb v naložbene nepremičnine.

2.5 ZASTAVA IN POSOJANJE PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad nima zastavljenega premoženja, prav tako premoženja tudi ni posojal. Kritni sklad nima najetih ali odobrenih posojil.

2.6 VREDNOSTI OBVEZNOSTI DO ČLANOV V MIROVANJU

Obveznosti do članov v mirovanju je na zadnji dan leta 2024 znašala 766.188 evrov.

3 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA

Pojasnilo št. 8: Finančni prihodki

V letu 2024 so finančni prihodki kritnega sklada znašali skupaj 5.162.116 eur in so glede na enako obdobje lani povečali za 62%, predvsem na račun prevrednotovalnih finančnih prihodkov in tečajnih razlik.

Preglednica 93: Struktura finančnih prihodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki iz dividend in deležev	182.097	135.239	135
Prihodki od obresti	23.383	21.617	108
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	27.756	2.648	1.048
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	4.247.962	2.940.602	144
Drugi finančni prihodki	680.919	78.604	866
SKUPAJ	5.162.116	3.178.711	162

Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti so v letu 2024 netirano dosegli 4.247.962 eur.

Pod postavko Drugi finančni prihodki se glavnina nanaša na prihodke iz tečajnih razlik naložb v višini 581.823 eur in prihodki od odstopa dela upravljalvske provizije v višini 99.113 eur ter ostali prihodki.

Pojasnilo št. 9: Finančni odhodki

Odhodki v izkazu poslovnega izida kritnega sklada so sestavljeni iz:

- finančnih odhodkov in
- odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

Skupni finančni odhodki kritnega sklada so v letu 2024 znašali 4.713 eur in so se zmanjšali glede na enako obdobje preteklega leta. Razlog so tečajne razlike, ki so prikazane med drugimi finančnimi odhodki oz. prihodki (v letu 2023 negativne in zato višji odhodki, v letu 2024 pozitivne in zato višji prihodki).



Preglednica 94: Struktura finančnih odhodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	4.713	7.384	64
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	0	0	-
Drugi finančni odhodki	0	165.682	0
SKUPAJ	4.713	173.066	3

Pojasnilo št. 10: Odhodki v zvezi z upravljanjem kritnega sklada

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada, ki se tičejo kritnega sklada, zajemajo provizijo za upravljanje, odhodke v zvezi z banko skrbnico in druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad.

Skupna provizija za upravljanje kritnega sklada je v letu 2024 znašala 292.380 eur ter je glede na leto 2023 višja za 45 odstotkov.

Odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritne sklade, so za kritni sklad v letu 2024 znašali 36.458 eur, v letu 2023 pa 26.149 eur, kar pomeni da so se zvišali za 39%.

Preglednica 95: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Provizija za upravljanje	292.380	201.283	145
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	4.678	3.422	137
Odhodki v zvezi z revidiranjem	4.204	3.059	137
Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	7.856	8.080	97
Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	6.181	2.334	265
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili bremenijo KS	18.217	12.676	144
SKUPAJ	333.516	230.854	144

Pojasnilo št. 11: Čisti poslovni izid

Izkaz poslovnega izida kritnega sklada je pozitiven, in sicer 4.823.887 evrov in je v celoti pripisan na osebne račune zavarovancev. Upravljavec dosežen donos na skladu prikazuje na ločenem kontu.

3.1 ROKI IN NAČIN PRIPISOVANJA DOSEŽENEGA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

Čista vrednost kritnega sklada se izračuna tako, da se od vrednosti sredstev odštejejo obveznosti kritnega sklada.

Upravljavec izračuna čisto vrednost sredstev kritnega sklada in VEP kritnega sklada na obračunski dan. Obračunski dan je zadnji dan v mesecu. Upravljavec izračuna VEP po stanju na obračunski dan najkasneje tretji delovni dan po obračunskem dnevu.



Obračunsko obdobje za izračun čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja kritnega sklada je obdobje med dvema zaporednima obračunskima dnevnoma.

Vplačila, prispela na poseben denarni račun kritnega sklada znotraj obračunskega obdobja, in popolne zahteve za izplačilo, ki jih upravljavec prejme znotraj obračunskega obdobja, se štejejo kot vplačila oziroma izplačila tega obračunskega obdobja.

3.2 POSLI Z UPRAVLJAVCEM, SKRBNIKOM IN POVEZANIMI OSEBAMI

Preglednica 96: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu

Naziv povezane osebe	Datum	Posel	Znesek
OTP banka d.d.	celo leto	vodenje TRR	* 7.943
Sava Infond d.d.	celo leto	prodaje in nakupi točk VS	2.781.705
SKUPAJ			2.781.705

*predstavlja strošek vodenja TRRja

Izpostavljenost kritnega sklada do OTP banke d. d., na dan 31. 12. 2024 predstavlja stanja denarnih sredstev na TRR (tako v EUR valuti kot v USD valuti), obveznosti po prejetih računih in obveznosti do skrbniške provizije za december 2024. Izpostavljenost kritnega sklada do Sava pokojninske družbe, d. d., predstavlja obveznost do vstopnih stroškov, upravljavske provizije in izstopnih stroškov ter stroškov, ki se razporedijo po ključu za december 2024. Delež izpostavljenosti je izračunan glede na celotno doseženo vrednost aktive sklada na dan 31. 12. 2024.

Preglednica 97: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca

Na dan 31.12.2024	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
OTP banka d.d.	skrbniška banka	125.517	0,4%
Sava pokojninska družba d.d.	upravljavec	42.217	0,1%
SKUPAJ		167.734	0,5%

3.3 VPLAČANE PREMIJE

Preglednica 98: Vplačane premije

v EUR	2024	2023
Vplačane premije	5.719.983	4.980.192

IZPLAČANE ODKUPNE VREDNOSTI

Preglednica 99: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)

v EUR	2024	2023
Redno prenehanje	31	2.403
Renta pri upravljavcu	0	0
Renta pri drugem izvajalcu	0	0
Izplačilo	31	2.403
Izredno prenehanje	67.792	58.566
Izstop	58.502	58.566
Smrt	9.291	0

V skladu s 417. členom ZPIZ-2 so mogoča izplačila odkupnih vrednosti, ki predstavljajo uveljavljanje pravice zavarovanca do dviga sredstev.

Preglednica 100: Enkraten dvig sredstev (ZPIZ-1)

v EUR	2024	2023
Izplačilo odkupnih vrednosti	17.723	1.559

3.4 PRENOSI PREMOŽENJA MED IZVAJALCI POKOJNINSKIH NAČRTOV

Preglednica 101: Prenosi med izvajalci

v EUR	2024	2023
Od upravljavca	84.517	93.477
K upravljavcu	366.551	239.331

3.5 PRENOSI PREMOŽENJA MED KRITNIMI SKLADI SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Preglednica 102: Prenosi med skladi

v EUR	2024	2023
Iz sklada	55.727	551.387
Na sklad	494.689	247.206

3.6 REZULTAT POSLOVANJA

V kritnem skladu upravljavec ne zagotavlja zjamčenega donosa. Zavarovanci v celoti prevzemajo višje naložbeno tveganje, ki izhaja iz bolj tveganih naložb.

Konec leta 2023 je VEP znašal 30,9827 evrov, konec leta 2024 je bila njegova vrednost 36,6905 evrov. Z upravljanjem naložb je bila v letu 2024 ustvarjena donosnost v višini 18,4 odstotka. V celotnem obdobju delovanja kritnega sklada znaša ustvarjena donosnost 83,5 odstotka.



4 POJASNILA K IZKAZU PREMOŽENJA

Izkaz premoženja prikazuje naložbe kritnega sklada na dan 31. 12. 2024 po vrsti, izvirni valuti, knjigovodsko vrednost, delež med celotno bilančno vsoto in delež med naložbami ter ciljne deleže naložb po pokojninskem načrtu oziroma izjavi o naložbeni politiki.

4.1 UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA POSAMEZNEGA INVESTICIJSKEGA SKLADA

Kritni sklad je imel na dan 31. 12. 2024 v delnice in/ali enote investicijskih skladov naloženih več kot 20 odstotkov svojih sredstev. V preglednici je prikazana višina upravljavske provizije za odprte investicijske sklade v katerih je bilo naloženih več kot 5 odstotkov sredstev sklada.

Preglednica 103: Upravljavska provizija za odprte investicijske sklade 2024

Oznaka investicijskega sklada	Delež naložbe v kritnem skladu	Višina upravljavske provizije
ACWI US	6,9%	0,3%
INFOND RAZVITI TRGI	5,2%	2,3%*

*Sava Infond, d.o.o., kot upravljavalec vzajemnih skladov, vrne 50 odstotkov zaračunane upravljavske provizije, ki se prelije nazaj v kritni sklad. Dejansko plačana upravljavska provizija tako znaša 1,15% letno.

4.2 ALTERNATIVNI INVESTICIJSKI SKLADI

Kritni sklad na dan 31. 12. 2024 ni imel sredstev naloženih v enote alternativnih investicijskih skladov.

VII. RAČUNOVODSKO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z MEŠANO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

Preglednica 104: Bilanca stanja

v EUR		31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA		22.048.058	16.002.834	138
B. FINANČNE NALOŽBE		21.315.202	15.195.033	140
3.	Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	21.315.202	15.195.033	140
	Dolžniški vrednostni papirji	8.984.665	6.769.435	133
	Lastniški vrednostni papirji	12.330.537	8.425.598	146
C. TERJATVE		585.901	395.660	148
2.	Druge terjatve	585.901	395.660	148
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI		146.954	412.141	36
II. OBVEZNOSTI		22.048.058	16.002.834	138
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE		22.008.053	15.907.902	138
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI		40.005	94.932	42
2.	Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	27.375	20.968	131
3.	Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	11.512	71.868	16
4.	Druge poslovne obveznosti	1.118	2.096	53

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 105: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
I. FINANČNI PRIHODKI	2.360.357	1.379.122	171
1. Prihodki iz dividend in deležev	31.555	56.595	56
2. Prihodki od obresti	134.202	89.182	150
3. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	5.840	0	-
4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	2.032.199	1.192.787	170
5. Drugi finančni prihodki	156.561	40.558	386
III. FINANČNI ODHODKI	2.949	47.401	6
2. Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	2.949	1.682	175
3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	0	0	-
4. Drugi finančni odhodki	0	45.719	0
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	2.357.408	1.331.721	177
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	207.059	154.739	134
1. Provizija za upravljanje	187.415	138.803	135
2. Odhodki z banko skrbnico	2.999	2.360	127
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	2.662	2.101	127
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	2.989	3.098	96
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	1.143	256	446
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	9.851	8.122	121
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	2.150.349	1.176.982	183

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 106: Izkaz pripisa dobička

IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KS MUS	1 - 12/2024	1 - 12/2023	Indeks
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja			
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja			
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	15.907.902	12.174.440	131
2. Vplačane enote premoženja	4.296.724	3.218.016	134
3. Izplačane enote premoženja	-346.923	-661.536	52
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	2.150.349	1.176.982	183
Rezultat konverzije	0	0	-
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	22.008.053	15.907.902	138
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja			
1. Začetno število enot premoženja	594.228,1016	495.197,8796	120
2. Število vplačanih enot premoženja	149.581,8663	124.901,0190	120
3. Število izplačanih enot premoženja	-12.319,7753	-25.870,7970	48
4. Končno število enot premoženja	731.490,1926	594.228,1016	123

Preglednica 107: Izkaz denarnih tokov

V EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
I. Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada	2.991.035	2.497.314	120
II. Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	130.289	64.749	201
III. Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	1.355.383	766.310	177
1. Iz drugega kritnega sklada v isti skupini kritnih skladov	634.303	640.910	99
3. Iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	721.080	125.399	575
IV. Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	215.388	596.133	36
1. Na drug kritni sklad v isti skupini kritnih skladov	106.848	467.149	23
3. Na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	108.540	128.984	84
V. Presežek prejemkov (izdatkov) pri šifri poslovanja (I.-II.+III.-IV.)	4.000.740	2.602.741	154
VII. Prejemki pri prodaji finančnih naložb	5.742.246	1.533.982	374
VIII. Izdatki pri nakupu finančnih naložb	9.686.656	4.375.603	221
XI. Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)	168.649	144.095	117
XII. Izdatki za plačilo drugih obveznosti	490.165	49.770	985
XIII. Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja (VI.+VII.-VIII.+IX.-X.+XI.-XII.)	-4.265.927	-2.747.296	155
XIV. Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja (V.+XIII.)	-265.187	-144.554	183
XV. Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	412.141	556.695	74
XVI. Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada (XIV.+ XV.)	146.954	412.141	36

Preglednica 108: Izkaz premoženja

v EUR	Izvirna valuta	Vrednost	Delež v sredstvih %	Delež naložb v %	Ciljni delež naložb v %
Denar in denarni ustrezniki	EUR	146.954	0,7	0,7	
Denar in denarni ustrezniki	USD	0	0,0	0,0	
Vsota denar in denarni ustrezniki		146.954	0,7	0,7	do 20
Delnice-navadne	EUR	125.100	0,6	0,6	
Delnice-navadne	USD	0	0,0	0,0	
Delnice inv. skladov-delniški	EUR	4.438.806	20,2	20,7	
Delnice inv. skladov-delniški	USD	2.347.219	10,7	10,9	
Enote-investicijski kuponi VS-delniški	EUR	5.419.411	24,7	25,3	
Vsota delnice in investicijski skladi		12.330.536	56,1	57,5	od 40 do 60
Zakladne menice	EUR	545.920	2,5	2,5	
Vsota instrumenti denarnega trga		545.920	2,5	2,5	do 20
Obveznice-državne	EUR	4.593.194	20,9	21,4	
Obveznice-podjetniške z drž. jam.	EUR	706.197	3,2	3,3	
Obveznice-podjetniške z drž. jam.	USD	0	0,0	0,0	
Vsota obveznice državne, agencij in MFO		5.299.391	24,1	24,7	od 30 do 50
Obveznice-podjetniške	EUR	2.751.063	12,5	12,8	
Obveznice-podjetniške s kritjem	EUR	388.291	1,8	1,8	
Vsota obveznice podjetniške		3.139.354	14,3	14,6	
Vsota obveznice		8.438.746	38,4	39,3	
Skupaj naložbe		21.462.156	97,7	100	
Terjatve	EUR	505.759	2,3		
Terjatve	USD	530	0,0		
SKUPAJ SREDSTVA		21.968.445	100		

2 POJASNILA K IZKAZU FINANČNEGA POLOŽAJA

Pojasnilo št. 1: Sredstva

Celotna sredstva kritnega sklada so v letu 2024 porasla za 38 odstotkov.

Preglednica 109: Struktura sredstev

V EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
FINANČNE NALOŽBE	21.315.202	15.195.033	140
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid od tega:	21.315.202	15.195.033	140
– Dolžniški vrednostni papirji	8.984.665	6.769.435	133
– Lastniški vrednostni papirji	12.330.537	8.425.598	146
TERJATVE	585.901	395.660	148
DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	146.954	412.141	36
SKUPAJ SREDSTVA	22.048.058	16.002.834	138

Pojasnilo št. 2: Finančne naložbe

Največji delež, kar 97 odstotkov, med celotnimi sredstvi kritnega sklada predstavljajo finančne naložbe. Finančne naložbe na kritnem skladu so vrednotene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Dolžniški vrednostni papirji predstavljajo 42 odstotkov vseh naložb.

V spodnji razpredelnici je prikazana delitev finančnih naložb po ročnosti.

Preglednica 110: Delitev finančnih sredstev po ročnosti

V EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Dolgoročne finančne naložbe	7.200.394	4.190.830	172
Kratkoročne finančne naložbe	14.114.808	11.004.203	128
SKUPAJ	21.315.202	15.195.033	140

Preglednica 111: Gibanje finančnih naložb

V EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Lastniški vrednostni papirji	Skupaj
Stanje 1.1.2024	6.769.435	8.425.598	15.195.033
Nove pridobitve	5.483.150	4.203.506	9.686.656
Zapadlost	-3.450.000	0	-3.450.000
Odtujitev	0	-2.292.246	-2.292.246
Izplačani kuponi	-97.322	0	-97.322
Natečene obresti	134.022	0	134.022
Prevrednotenje (skozi IPI)	145.018	1.887.182	2.032.199
Doseženi prihodki/odhodki ob prodaji	183	2.709	2.891
Tečajne razlike	180	103.789	103.968
Stanje 31.12.2024	8.984.665	12.330.537	21.315.202

v EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Lastniški vrednostni papirji	Skupaj
Stanje 1.1.2023	4.932.025	6.261.698	11.193.723
Nove pridobitve	3.014.634	1.360.969	4.375.603
Zapadlost	-1.350.000	0	-1.350.000
Odtujitev	0	-183.982	-183.982
Izplačani kuponi	-74.826	0	-74.826
Natečene obresti	89.182	0	89.182
Prevrednotenje (skozi IPI)	158.420	1.034.367	1.192.787
Doseženi prihodki/odhodki ob prodaji	0	-1.682	-1.682
Tečajne razlike	0	-45.773	-45.773
Stanje 31.12.2023	6.769.435	8.425.598	15.195.033

Preglednica 112: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje

v EUR	2024				Skupaj
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	1.784.271	4.845.474	2.354.920	12.330.537	21.315.202
SKUPAJ	1.784.271	4.845.474	2.354.920	12.330.537	21.315.202

v EUR	2023				Skupaj
	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	2.823.795	3.742.164	203.475	8.425.598	15.195.033
SKUPAJ	2.823.795	3.742.164	203.475	8.425.598	15.195.033

Pojasnilo št. 3: Hierarhija poštene vrednosti

Preglednica 113: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti

v EUR	31.12.2024	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	21.315.202	21.216.128	99.074	0
3. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	21.315.202	21.216.128	99.074	0
– dolžniški vrednostni papirji	8.984.665	8.885.591	99.074	0
– lastniški vrednostni papirji	12.330.537	12.330.537	0	0
SKUPAJ SREDSTVA	21.315.202	21.216.128	99.074	0

v EUR	31.12.2023	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	15.195.033	14.811.487	383.545	0
4. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	15.195.033	14.811.487	383.545	0
– dolžniški vrednostni papirji	6.769.435	6.385.889	383.545	0
– lastniški vrednostni papirji	8.425.598	8.425.598	0	0
SKUPAJ SREDSTVA	15.195.033	14.811.487	383.545	0

V letu 2024 in 2023 ni bila nobena naložba razvrščena v raven 3.

Pojasnilo št. 4: Terjatve

Kritni sklad je imel konec leta 2024 za 48 odstotkov višje terjatve glede na primerjavo z letom 2023. Večina terjatev v višini 500.813 eur izhaja iz decembrskih vplačil zavarovancev, ki so bila na sklad prenakazana januarja 2025. 79.612 eur izhaja iz internih prenosov iz kritnega sklada MUS, preostali znesek terjatev se nanaša na terjatve iz naslova dividend in na terjatve odstopa dela upravljalvske provizije.

Pojasnilo št. 5: Denar in denarni ustrezniki

V računovodskih izkazih se kot denar in denarni ustrezniki prikazuje denar na transakcijskem računu kritnega sklada in depoziti na odpoklic. Na dan 31. 12. 2024 kritni sklad ni imel sklenjenega nobenega depozita na odpoklic.

Pojasnilo št. 6: Zavarovalno-tehnične rezervacije

Med obveznostmi iz čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij so prikazane obveznosti do sredstev članov, ki so pristopili v dodatno zavarovanje pri upravljavcu.

Stanja osebnih računov zavarovancev so kot obveznost prikazane v rezervacijah za zavarovanje, kjer je premoženje razdeljeno na VEP.

Preglednica 114: Rezervacije za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacije za zavarovanja	22.008.053	15.907.902	138
SKUPAJ	22.008.053	15.907.902	138

Preglednica 115: Struktura rezervacij za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacija za vplačano premijo	18.687.117	14.693.717	127
Rezervacije za donos	3.320.936	1.214.185	274
SKUPAJ	22.008.053	15.907.902	138

Preglednica 116: Gibanje rezervacij za zavarovanja

v EUR	Stanje 1.1.2024	Povečanja	Zmanjšanja	Stanje 31.12.2024
SKUPAJ	15.907.902	6.447.074	-346.923	22.008.053

Izračune rezervacij mesečno preverja nosilka ključne aktuarske funkcije. O njihovi višini, oblikovani na dan 31. 12. 2024, je podala pozitivno mnenje.

V nadaljevanju upravljavec prikazuje še obveznosti do zavarovancev, ki so izračunane na podlagi predpostavke pričakovanih trenutnih zapadlosti (zbrana sredstva na osnovi vplačil čiste premije do 31. 12. 2024). Vsota zneskov je enaka stanju obveznosti na dan 31. 12. 2024. V prikazu ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi bodočega pripisa donosa na ta zbrana sredstva, prav tako ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi morebitnih prihodnjih vplačil čiste premije.

Preglednica 117: Ročnost rezervacij za zavarovanja

v EUR	Najzgodnejše izplačilo	Izplačilo ob upokojitveni starosti
do 1 leta	6.211.663	0
od 1 do 5 let	0	0
od 5 do 10 let	15.796.390	22.008.053
SKUPAJ	22.008.053	22.008.053

Pojasnilo št. 7: Poslovne obveznosti

Pri poslovnih obveznostih se ločeno izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

Preglednica 118: Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	27.375	20.968	131
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov KS	11.512	71.868	16
Druge poslovne obveznosti	1.118	2.096	53
SKUPAJ	40.005	94.932	42

2.1 OPIS GLAVNIH TVEGANJ IN NEGOTOVOSTI

2.1.1 Tržna tveganja

V okviru tržnih tveganj upravljavec razkriva glavna finančna tveganja ter ukrepe za njihovo obvladovanje. Vrste dovoljenih naložb kritnega sklada, naložbene omejitve in velikost največje dovoljene izpostavljenosti opredeljujejo ZPIZ-2, Pravila upravljanja in Izjava o naložbeni politiki. V slednji so opisana tudi glavna tržna in operativna tveganja, ki lahko vplivajo na vrednost sredstev kritnega sklada in posledično na višino sredstev zavarovanja.

V Načrtu upravljanja tveganj skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla so opisani:

- postopki oziroma metode za ugotavljanje in merjenje tveganj,
- ukrepi za obvladovanje tveganj in postopki za izvajanje teh ukrepov,
- postopki za spremljanje izvajanja ukrepov za obvladovanje tveganj.

Kritni sklad MUS je namenjen zavarovancem od 47. leta starosti do dopolnjenega 57. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je doseganje zmerne donosnosti, primerljive z donosnostjo kombinacije delniškega indekza NDEEWN Index in obvezniškega indeksa QW7A Index ter medbančne obrestne mere za območje evra ESTER, v razmerju 50 : 40 : 10, kot merila uspešnosti (benchmark) upravljanja premoženja sklada. NDEEWN Index označuje delniški indeks, ki zajema delnice večinoma razvitih držav sveta in manjši delež delnic držav v razvoju. Izražen je v evrih. QW7A Index je indeks izbranih državnih in podjetniških obveznic, denominiranih v evrih, z visoko udeležbo obveznic evropskih izdajateljev, brez omejitve panoge ali bonitetne ocene, z ročnostjo obveznic najmanj eno leto. Medbančna obrestna mera za območje evra ESTER (Euro Short-Term Rate) je enodnevna medbančna obrestna mera za območje evra, po kateri si banke za en dan medsebojno posojajo denar.

Zavarovanci z varčevanjem v tem skladu v celoti prevzemajo naložbeno tveganje, ki izhaja iz bolj tveganih naložb.

Pomemben delež sredstev kritnega sklada predstavljajo lastniški vrednostni papirji, zato upravljavec meri in obvladuje tudi tveganja, ki izhajajo iz te vrste naložb. Na dan 31. 12. 2024 ima kritni sklad 56,9 odstotka naložbenega portfelja v odprtih delniških in mešanih investicijskih skladih ter slab odstotek v delnicah družb ter zaprtih delniških in mešanih investicijskih skladih. Glede na leto prej se skupni delež obeh naložbenih razredov zviša za 3,5 odstotne točke.

Preglednica 119: Delež naložb po vrstah

Vrsta naložbe	31.12.2024	31.12.2023
Odprti delniški in mešani investicijski skladi	56,9 %	53,4 %
Delnice družb ter zaprti delniški in mešani investicijski skladi	0,6 %	0,6 %
Obveznice družb, držav in MFO* ter obvezniški investicijski skladi	39,3 %	36,1 %
Instrumenti in investicijski skladi denarnega trga	2,5 %	7,3 %
Bančni depoziti in denar na vpogled	0,7 %	2,6 %
Nepremičnine ter delnice ali enote nepremičninskih skladov	0,0 %	0,0 %
SKUPAJ	100,0 %	100,0 %

*MFO – mednarodne finančne organizacije

Med tržna tveganja upravljavec uvršča obrestno in valutno tveganje ter tveganje padca tržnih cen.



2.1.2 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je tveganje padca tržne vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev zaradi dviga splošne ravni obrestnih mer. Cene navadnih obveznic nihajo z nihanjem tržnih obrestnih mer, zato obstaja tveganje, da bo tržna vrednost obveznic upadla, če se dvigne zahtevana donosnost.

Tveganje spremembe obrestne mere se ugotavlja z metodo obremenitvenega testa ob predpostavki povečanja splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk oziroma 1 odstotno točko. Uporablja se metoda obremenitvenega testa občutljivosti portfelja na spremembo obrestnih mer. Upoštevana je predpostavka vrednotenja celotnega portfelja dolžniških vrednostnih papirjev po poštenu (tržni) vrednosti. Obrestno tveganje tako predstavlja padec vrednosti dolžniškega portfelja ob dvigu splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor spremljave naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela še Poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o gibanju absolutne in relativne obrestne občutljivosti, o pozicijah po skupinah dolžniških naložb, povprečni ročnosti in povprečni donosnosti.

Naložbena politika kritnega sklada je uravnotežena s kombinacijo bolj tveganih lastniških in manj tveganih dolžniških vrednostnih papirjev. Konec leta 2024 ima sklad 39,3 odstotka naložbenega portfelja v obveznicah družb, držav in mednarodnih finančnih organizacij ter obvezniških investicijskih skladih. Za 2,5 odstotka je naložb v zakladnih menicah. Glede na strukturo naložb predstavlja obrestno tveganje večje finančno tveganje za vrednost sredstev sklada. Obvladuje se z aktivnim upravljanjem portfelja, tako da se ročnost in s tem občutljivost dolžniškega portfelja na spremembo obrestnih mer prilagaja glede na pričakovanja na kapitalskih trgih.

Z rastjo obsega sredstev v upravljanju se povečuje tudi vrednost portfelja, naloženega v dolžniške vrednostne papirje. Na dan 31. 12. 2024 ima MUS v vseh dolžniških vrednostnih papirjih naloženih za 9,0 milijona evrov sredstev. Vseh poslov z dolžniškimi vrednostnimi papirji je v 2024 za 5,5 milijona evrov, vsi posli so nakupi.

Preglednica 120: Podatki o obrestni občutljivosti

Obrestna tvegana vrednost	31.12.2024	31.12.2023
Vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	8.984.665	6.769.435
Tržna vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	8.984.665	6.769.435
Absolutna sprememba tržne vrednosti (v evrih)	302.819	115.731
Relativna sprememba tržne vrednosti (v odstotkih)	3,4	1,7
Povprečna modificirano trajanje portfelja (v letih)	3,5	1,7
Povprečna donosnost do dospelja portfelja (v odstotkih)	2,7	3,3

Povprečno modificirano trajanje dolžniškega portfelja se je ob koncu leta 2024 znašalo na 3,4 let in se je glede na konec leta 2023 podvojilo. Ob koncu leta 2024 se je znižala tudi povprečna donosnost do dospelja portfelja. Ta je na dan 31. 12. 2024 znašala 2,7 odstotka, kar je 0,6 odstotne točke manj kot pred letom dni. V primeru rasti splošne ravni obrestnih mer za 1 odstotno točko, bi se tržna vrednost dolžniškega portfelja znižala za 303 tisoč evrov ali za 3,4 odstotka tega dela sredstev.

2.1.3 Valutno tveganje

Valutno tveganje je tveganje padca vrednosti naložbenega portfelja, denominiranega v tuji valuti, zaradi neugodnega gibanja medvalutnih razmerij. Vsaka pozicija v tuji valuti je izpostavljena tveganju, da se bodo valutni tečaji spremenili v smer, ki za nosilca pozicije pomeni izgubo.

Valutno tveganje se meri z izračunavanjem valutne občutljivosti, kjer se uporabi predpostavka padca vrednosti tujih valut za 15 %.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor upravljanja naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o pozicijah naložb v evrih in tujih valutah, pozicijskih občutljivostih in valutni občutljivosti na ravni celotnega naložbenega portfelja.

Naložbena politika sklada naložb ne omejuje geografsko, valutno ali sektorsko. Upravljavec lahko nalaga sredstva tudi v naložbe, denominirane v tujih valutah, z namenom zmanjšanja naložbenega in kreditnega tveganja (diverzifikacija naložb).

Valutna občutljivost portfelja kritnega sklada se v 2024 poveča glede na preteklo leto. Izpostavljenost vrednostnih papirjev denominiranih v tuji valuti je v absolutni in relativni vrednosti višja, delež v naložbenem portfelju je višji za 2,3 odstotne točke glede na leto 2023.

Vrednost transakcij z naložbami v tujih valutah v letu 2024 znaša 706 tisoč evrov. Vse transakcije so nakupi.

Upravljavec izplačila dividend lastniških vrednostnih papirjev ter obresti in glavnice dolžniških vrednostnih papirjev v tujih valutah praviloma sproti pretvarja v domačo valuto evro, razen ob pričakovanih novih nakupih vrednostnih papirjev v tuji valuti.

Preglednica 121: Podatki o valutni občutljivosti

Valutna občutljivost	31.12.2024	31.12.2023
Absolutna sprememba vrednosti (v evrih)	352.083	200.568
Relativna sprememba vrednosti (v odstotkih)	1,6	1,3
Vrednost naložb v tujih valutah (v evrih)	2.347.219	1.337.117
Delež naložb v tujih valutah (v odstotkih)	10,9	8,6

Na dan 31. 12. 2024 ima sklad 89,1 odstotka naložb v valuti evro in 10,9 odstotka naložb v ameriškem dolarju. Ob padcu vrednosti tujih valut za 15% bi se vrednost naložbenega portfelja zmanjšala za 352 tisoč evrov.

2.1.4 Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev

Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev je tveganje kapitalskih izgub na naložbenem portfelju zaradi padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev. Naložbeni cilj kritnega sklada je doseganje zmerne donosnosti, zato ima sklad polovico naložbenega portfelja v lastniških vrednostnih papirjih. Za kritni sklad je tveganje padca tržnih cen med pomembnejšimi finančnimi tveganji.

V preglednici je prikazan vpliv neugodnega gibanja tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev ob predpostavki, da se tržne cene delnic družb in investicijskih skladov znižajo za 10 odstotkov.

Preglednica 122: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2024

Na dan 31.12.2024	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	125.100	0,6	- 12.510	-0,1
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	12.205.437	56,9	- 1.220.544	-5,7
SKUPAJ	12.330.538	57,5	- 1.233.054	-5,8

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski skladi

Ob koncu leta 2024 ima sklad le 0,6 odstotka naložbenega portfelja v delnicah družb in zaprtih investicijskih skladih. Večji delež predstavljajo enote in delnice odprtih investicijskih skladov. Na dan 31. 12. 2024 znaša njihov delež v portfelju 56,9 odstotka, kar je 3,5 odstotne točke več kot leto prej. V primeru padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev za 10 odstotkov, bi se vrednost portfelja znižala za 1,2 milijona evrov oziroma za 5,8 odstotka.

Preglednica 123: Potencialna kapitalska izguba naložbenega portfelja za leto 2023

Na dan 31.12.2023	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	99.000	0,6	-9.900	-0,1
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	8.326.598	53,4	- 832.660	-5,3
SKUPAJ	8.425.598	54,0	- 842.560	-5,4

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski skladi

V primerjavi z letom 2023 se absolutna vrednost sredstev naloženih v lastniške vrednostne papirje poveča, iz 8,4 milijona evrov na 12,3 milijona evrov ob koncu leta 2024, kar predstavlja 46 odstotno rast. Tveganje neugodnega vpliva sprememb tržnih cen se obvladuje, tudi z večjo geografsko in sektorsko razpršitvijo naložb ter z aktivnim trgovanjem. Tudi izpostavljenosti do posameznih izdajateljev delnic so nizke.

2.1.5 Kreditna tveganja

Kreditno tveganje je tveganje, da bo izdajatelj dolžniškega vrednostnega papirja zamujal s plačilom obveznosti oziroma ne bo sposoben pravočasno izplačati kuponskih obresti in glavnice. Nadalje je lahko podvržen pomembnejšim spremembam svojega finančnega stanja, ki lahko znižajo njegovo bonitetno oceno, kar lahko pomeni večjo cenovno občutljivost vrednostnega papirja in s tem tudi naložbenega portfelja kritnega sklada. Sprememba v kvaliteti bonitetne ocene lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja, zaradi česar ga je težje prodati.

Upravljavec meri kreditno tveganje z rednim spremljanjem bonitetnih ocen izdajateljev vrednostnih papirjev s strani priznanih bonitetnih agencij Fitch, Moody's ter Standard & Poor's. Spremlja spremembe bonitetnih ocen dnevno, na zadnji dan v mesecu pa se pripravi poročilo o kreditnem tveganju, ki vsebuje podatke o izpostavljenosti do posameznega izdajatelja ter njegovih bonitetnih ocenah, ločeno po bonitetnih agencijah Fitch, Moody's ter Standard & Poor's.

Med različnimi bonitetnimi ocenami treh priznanih bonitetnih agencij upravljavec upošteva tisto, ki je najnižja. Pri naložbah v izdajatelje, ki nimajo bonitetne ocene, se upošteva bonitetna ocena večinskega lastnika, v kolikor je bila lastniku ocena dodeljena.



V primeru, da je delež dolžniških vrednostnih papirjev z nizko bonitetno oceno previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko bonitetno oceno k naložbam z višjo bonitetno oceno.

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje predstavljajo pomemben delež naložbenega portfelja sklada. Na dan 31. 12. 2024 je v teh naložbah za 9,0 milijona evrov sredstev, kar predstavlja 41,9 odstotka naložbenega portfelja. Med njimi imajo najvišji delež dolžniške naložbe z bonitetno oceno od AAA do AA-, v višini 64,4 odstotka. V bonitetnem razredu z oceno od A- do A+ je za 23,3 odstotka dolžniških vrednostnih papirjev, v razredu z oceno od BBB- do BBB+ pa za 10,1 odstotka. V špekulativnem bonitetnem razredu je za 1,1 odstotka naložb. V dolžniškem portfelju je še za 1,1 odstotka obveznic brez dodeljene bonitetne ocene, slovenskega izdajatelja Calcit.

Preglednica 124: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni

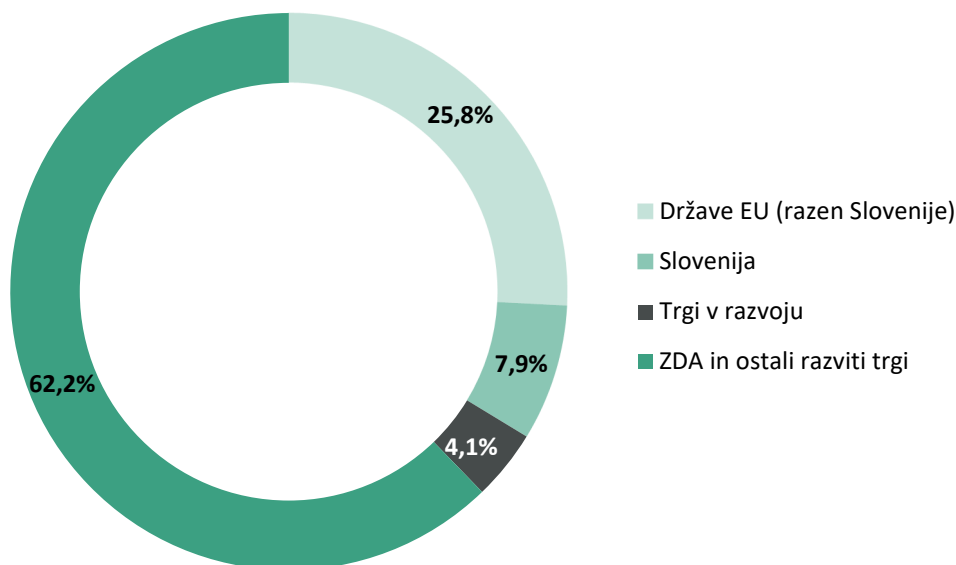
Bonitetni razredi (po lestvici Standard & Poor's)	31.12.2024		31.12.2023	
	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)
Od AA- do AAA	5.787.081	64,4	4.957.071	73,2
Od A- do A+	2.090.063	23,3	1.329.494	19,6
Od BBB- do BBB+	910.904	10,1	98.991	1,5
Od BB- do BB+	97.543	1,1	189.449	2,8
Nižje od BB-		0,0		0,0
Brez bonitetne ocene	99.074	1,1	194.429	2,9
SKUPAJ	8.984.665	100,0	6.769.434	100,0

Skladno z zakonskimi določili in naložbeno politiko kritnega sklada MUS, se sredstva nalagajo tudi v vrednostne papirje, ki nimajo določene bonitetne ocene s strani treh priznanih bonitetnih agencij Moody's, Fitch in Standard & Poor's. Izpostavljenost do visoko tveganih finančnih instrumentov, med katere se uvrščajo tudi te naložbe, je navzgor omejena.

Skladno z zakonskimi določili se v okviru upravljanja tveganj, pri ocenjevanju kreditne sposobnosti izdajateljev finančnih instrumentov, v katere so naložena sredstva pokojninskega sklada, in oseb, do katerih je pokojninski sklad izpostavljen, upoštevajo še druge ustrezne informacije, če je to praktično izvedljivo. Upravljavec za izpolnjevanje te zahteve dnevno spremlja tudi druge neodvisne ocene kreditnega tveganja. Na zadnji dan v mesecu se pripravi poročilo o pribitkih zahtevane donosnosti nad ne-tvegano obrestno mero. S pomočjo podatkov Bloombergovega modela ocenjevanja kreditnega tveganja (Bloomberg Default Risk Model) se pripravi še poročilo o implicitnih bonitetnih ocenah izdajateljev. Izračuni so narejeni za vsa kotirajoča podjetja, ki redno objavljajo finančne informacije o svojem poslovanju in model zagotavlja bonitetne ocene tudi za izdajatelje, ki sicer niso pridobili ocene s strani katere od treh največjih bonitetnih agencij.

Kreditno tveganje se dodatno obvladuje s primerno geografsko in sektorsko razpršitvijo naložbenega portfelja. Na zadnji dan leta 2024 ima sklad največji delež naložb v izdajateljih s sedežem v ZDA in ostalih razvitih trgih, za 62,2 odstotka celotnega naložbenega portfelja. Delež izdajateljev s sedežem v državah Evropske unije (brez Slovenije) znaša 25,8 odstotka, iz Republike Slovenije je za 7,9 odstotka izdajatelj ter iz trgov v razvoju za 4,1 odstotka izdajatelj.

Slika 11: Delež naložb po posameznih geografskih področjih



2.1.6 Likvidnostna tveganja

Likvidnostno tveganje je tveganje, da kritni sklad ne more zagotoviti zadostnih denarnih sredstev za pokrivanje izrednih in tekočih obveznosti. Spremlja se na dnevni osnovi glede na neto prejemke oziroma izdatke v posamezni sklad, delež visoko likvidnih naložb in glede na obseg dodatnih likvidnih sredstev.

Likvidnostno tveganje se ugotavlja z izračunavanjem količnika likvidnosti kritnega sklada, ki predstavlja razmerje med likvidnimi sredstvi ter dospelimi in kmalu dospelimi obveznostmi. Količnik likvidnosti se izračunava vsak prvi delovni dan v tednu z obrazcem Z-LIKV-1, sestavljenim iz dveh delov. Prvi del predstavlja začetno stanje denarnih sredstev in pričakovane denarne prilive v okviru delovnega tedna. Drugi del predstavlja denarne odlive (dejanske in pričakovane) in končno stanje denarnih sredstev.

Za obvladovanje tovrstnega tveganja Upravljavec spremlja dnevno likvidnost kritnega sklada tudi preko dnevnih prejemkov in izdatkov, zapadlosti naložb in zahtevkov za izplačilo oziroma prenos sredstev zavarovancev.

Likvidnostno tveganje posamezne naložbe kritnega sklada lahko nastopi takrat, ko se zniža obseg trgovanja s finančnim instrumentom. Povečanje likvidnostnega tveganja lahko nastopi ob zmanjšanju likvidnosti posamezne naložbe ali zmanjšanju likvidnosti celotnega kapitalskega trga. V primeru, da je delež manj likvidnih vrednostnih papirjev previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko likvidnostjo k naložbam z večjim obsegom trgovanja oziroma k naložbam na bolj likvidnih kapitalskih trgih.

2.1.7 Operativna tveganja

Operativno tveganje je tveganje nevarnosti izgube zaradi neprimerne ali neuspešnega izvajanja notranjih procesov, ravnanja ljudi, delovanja sistemov ali zaradi zunanjih dogodkov.

Upravljaivec ima za upravljanje operativnih tveganj vzpostavljen učinkovit sistem pooblastil, vodenja poslovnih procesov in notranjih kontrol. Za kritične procese ima izdelane načrte neprekinjenega poslovanja ter sprejete posamezne politike in dokumente na njihovi podlagi.

V letu 2024 ni bilo zaznanih pomembnejših sprememb v ugotovljenih izpostavljenostih operativnim tveganjem.

2.2 ČISTA VREDNOST SREDSTEV KRITNEGA SKLADA

Preglednica 125: Čista vrednost sredstev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA	22.048.058	16.002.834	138
II.B. Finančne obveznosti	0	0	-
II.C. Poslovne obveznosti	40.005	94.932	42
II.D. Druge obveznosti	0	0	-
ČISTA VREDNOST SREDSTEV (I.-II.B. – II.C. – II.D.)	22.008.053	15.907.902	138

2.3 IZPOSTAVLJENOST NALOŽB KRITNEGA SKLADA

Izpostavljenosti naložb kritnega sklada do posameznih oseb so prikazane kot izpostavljenosti izključno iz naložb in njihovi deleži so izračunani na osnovi celotne vrednosti naložbenega portfelja.

Preglednica 126: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
Xtrackers (DWS Group)		3.776.189	17,6%
XZMU GY	investicijski sklad, delniški		8,7%
XZW0 GY	investicijski sklad, delniški		0,9%
XMAW GY	investicijski sklad, delniški		6,1%
XMJP GY	investicijski sklad, delniški		2,0%
Republika Slovenija		1.130.187	5,3%
SLOREP5.125_03/30/26	državne obveznice		1,3%
SLOREP 3 03/10/34	državne obveznice		1,2%
SLOREP 0 1/8 07/01/31	državne obveznice		1,0%
SLOREP 1 1/4 03/22/27	državne obveznice		0,9%
SLOREP 1 03/06/28	državne obveznice		0,9%
Sava Infond d.o.o.		5.419.411	25,3%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		2,4%
INFOND EVROPA	investicijski sklad, delniški		0,4%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, delniški		4,0%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		4,3%
INFOND SELECT	investicijski sklad, delniški		3,8%
INFOND SUROVINE IN ENERGIJA	investicijski sklad, delniški		1,1%

INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški	2,9%
INFOND TRGI V RAZVOJU	investicijski sklad, delniški	2,3%
INFOND ZDA	investicijski sklad, delniški	2,8%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški	1,2%
BlackRock, Inc		1.430.720
ACWI US	investicijski sklad, delniški	6,7%
		11.756.506
		54,8%

Preglednica 127: Izpostavljenost do skrbnika 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
OTP banka, d.d.		146.954	0,7%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,7%
		146.954	0,7%

Celotno izpostavljenost sklada do skrbnika predstavljamo v poglavju 3.2.

Preglednica 128: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN v 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
OTP banka, d.d.		146.954	0,7%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,7%
Sava Infond d.o.o.		5.419.411	25,3%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		2,4%
INFOND EVROPA	investicijski sklad, delniški		0,4%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, delniški		4,0%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		4,3%
INFOND SELECT	investicijski sklad, delniški		3,8%
INFOND SUROVINE IN ENERGIJA	investicijski sklad, delniški		1,1%
INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški		2,9%
INFOND TRGI V RAZVOJU	investicijski sklad, delniški		2,3%
INFOND ZDA	investicijski sklad, delniški		2,8%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški		1,2%
SID BANKA, D.D., LJUBLJANA		194.366	0,9%
SEDABIO.125_07/08/25	obveznica-podjetniška z drž. jamstvom		0,9%
		5.760.731	26,8%

2.4 NALOŽBENE NEPREMIČNINE

Kritni sklad nima naložbenih nepremičnin.

2.5 ZASTAVA IN POSOJANJE PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad ni imel zastavljenega premoženja, prav tako premoženja tudi ni posojal. Kritni sklad nima najetih ali odobrenih posojil.

2.6 VREDNOSTI OBVEZNOSTI DO ČLANOV V MIROVANJU

Obveznosti do članov v mirovanju je na zadnji dan leta 2024 znašala 934.467 evrov.

3 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA

Pojasnilo št. 8: Finančni prihodki

V letu 2024 so finančni prihodki kritnega sklada znašali skupaj 2.360.357 eur in so se glede na enako obdobje preteklega leta povišali za 71%. Strukturo prihodkov naložb upravljalec predstavlja v nadaljevanju.

Preglednica 129: Struktura finančnih prihodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki iz dividend in deležev	31.555	56.595	56
Prihodki od obresti	134.202	89.182	150
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	5.840	0	-
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	2.032.199	1.192.787	170
Drugi finančni prihodki	156.561	40.558	386
SKUPAJ	2.360.357	1.379.122	171

Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti so v letu 2024 netirano dosegli 2.032.199 eur.

Pod postavko Drugi finančni prihodki se glavnina nanaša na prihodke iz tečajnih razlik naložb v višini 102.212 eur in prihodki od odstopa dela upravljalvske provizije v višini 54.354 eur ter ostali prihodki.

Pojasnilo št. 9: Finančni odhodki

Skupni finančni odhodki kritnega sklada so v letu 2024 znašali 2.949 eur in so se zmanjšali glede na enako obdobje preteklega leta. Razlog so tečajne razlike, ki so prikazane med drugimi finančnimi odhodki oz. prihodki (v letu 2023 negativne in zato višji odhodki, v letu 2024 pozitivne in zato višji prihodki).

Preglednica 130: Struktura finančnih odhodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	2.949	1.682	175
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	0	0	-
Drugi finančni odhodki	0	45.719	0
SKUPAJ	2.949	47.401	6

Pojasnilo št. 10: Odhodki v zvezi z upravljanjem kritnega sklada

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada, ki se tičejo kritnega sklada zajemajo provizijo za upravljanje, odhodke v zvezi z banko skrbnico in druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad.

Skupna provizija za upravljanje kritnega sklada je v letu 2024 znašala 187.415 eur ter je glede na leto 2023 višja za 35 odstotkov.

Odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritne sklade, so za kritni sklad v letu 2024 znašali 16.645 eur, v letu 2023 pa 13.577 eur, kar pomeni da so se zvišali za 23%.

Preglednica 131: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Provizija za upravljanje	187.415	138.803	135
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	2.999	2.360	127
Odhodki v zvezi z revidiranjem	2.662	2.101	127
Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	2.989	3.098	96
Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	1.143	256	447
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili bremenijo KS	9.851	8.122	121
SKUPAJ	207.059	154.739	134

Pojasnilo št. 11: Čisti poslovni izid

Izkaz poslovnega izida kritnega sklada je pozitiven, in sicer 2.150.349 eur in se v celoti pripiše na osebne račune zavarovancev. Upravljavec višino donosov prikazuje na ločenem kontu.

3.1 ROKI IN NAČIN PRIPISOVANJA DOSEŽENEGA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

Čista vrednost kritnega sklada se izračuna tako, da se od vrednosti sredstev odštejejo obveznosti kritnega sklada.

Upravljavec izračuna čisto vrednost sredstev kritnega sklada in VEP kritnega sklada na obračunski dan. Obračunski dan predstavlja zadnji dan v mesecu. Upravljavec izračuna VEP po stanju na obračunski dan najkasneje tretji delovni dan po obračunskem dnevu.

Obračunsko obdobje za izračun čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja kritnega sklada je obdobje med dvema zaporednima obračunskima dnevu.



Vplačila, prispela na poseben denarni račun kritnega sklada znotraj obračunskega obdobja, in popolne zahteve za izplačilo, ki jih upravljavec prejme znotraj obračunskega obdobja, se štejejo kot vplačila oziroma izplačila tega obračunskega obdobja.

3.2 POSLI Z UPRAVLJAVCEM, SKRBNIKOM IN POVEZANIMI OSEBAMI

Preglednica 132: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu

v EUR	Datum	Posel	Znesek
OTP banka d.d.	celo leto	Vodenje TRR	*2.124
Sava Infond d.d.	celo leto	prodaja in nakupi točk VS	2.258.620
SKUPAJ			2.258.620

*predstavlja strošek vodenja TRRja

Izpostavljenost kritnega sklada do OTP banke, d. d., na dan 31. 12. 2024 predstavlja stanja denarnih sredstev na TRR (tako v EUR valuti kot v USD valuti), obveznosti po prejetih računih in obveznosti do skrbniške provizije za december 2024. Izpostavljenost kritnega sklada do Sava pokojninske družbe, d. d., predstavlja obveznost do vstopnih stroškov, upravljavske provizije in izstopnih stroškov ter stroškov, ki se razporedijo po ključu za december 2024. Delež izpostavljenosti je izračunan glede na celotno doseženo vrednost aktive sklada na dan 31. 12. 2024.

Preglednica 133: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca

Na dan 31.12.2024	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
OTP banka d.d.	skrbniška banka	147.324	0,7%
Sava pokojninska družba d.d.	upravljavec	27.375	0,1%
SKUPAJ		174.700	0,8%

3.3 VPLAČANE PREMIJE

Preglednica 134: Vplačane premije

v EUR	2024	2023
Vplačane premije	2.991.035	2.497.314

3.4 IZPLAČANE ODKUPNE VREDNOSTI

Preglednica 135: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)

v EUR	2024	2023
Redno prenehanje	24.576	0
Renta pri upravljavcu	5.495	0
Renta pri drugem izvajalcu	5.776	0
Izplačilo	13.305	0
Izredno prenehanje	39.201	64.447
Izstop	21.251	44.921
Smrt	17.950	19.527

V skladu s 417. členom ZPIZ-2 so mogoča izplačila odkupnih vrednosti, ki predstavljajo uveljavljanje pravice zavarovanca do dviga sredstev.

Preglednica 136: Enkraten dvig sredstev (ZPIZ-1)

v EUR	2024	2023
Izplačilo odkupne vrednosti	72.288	302

3.5 PRENOSI PREMOŽENJA MED IZVAJALCI POKOJNINSKIH NAČRTOV

Preglednica 137: Prenosi med izvajalci

v EUR	2024	2023
Od upravljavca	102.764	128.984
K upravljavcu	721.080	125.399

3.6 PRENOSI PREMOŽENJA MED KRITNIMI SKLADI SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Preglednica 138: Prenosi med skladi

v EUR	2024	2023
Iz sklada	106.848	467.149
Na sklad	634.303	640.910

3.7 REZULTAT POSLOVANJA

Kritni sklad ne jamči zajamčenega donosa. Zavarovanci z varčevanjem v kritnem skladu v celoti prevzemajo višje naložbeno tveganje, ki izhaja iz bolj tveganih naložb.

Konec leta 2023 je znašal VEP 26,7707 evrov, konec leta 2024 je bila njegova vrednost 30,0866 evrov. Z upravljanjem naložb je bila v letu 2024 ustvarjena donosnost 12,4 odstotka. V celotnem obdobju delovanja kritnega sklada znaša ustvarjena donosnost 50,4 odstotka.

4 POJASNILA K IZKAZU PREMOŽENJA

Izkaz premoženja prikazuje naložbe kritnega sklada na dan 31. 12. 2024 po vrsti, izvirni valuti, knjigovodsko vrednost, delež med celotno bilančno vsoto in delež med naložbami ter ciljne deleže naložb po pokojninskem načrtu oziroma izjavi o naložbeni politiki.

4.1 UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA POSAMEZNEGA INVESTICIJSKEGA SKLADA

Kritni sklad ima na dan 31. 12. 2024 v delnicah in enotah investicijskih skladov naloženih več kot 20 odstotkov svojih sredstev. V preglednici je prikazana višina upravljalvske provizije za odprte investicijske sklade v katerih je naloženih več kot 5 odstotkov sredstev sklada.

Preglednica 139: Upravljalvska provizija za odprte investicijske sklade

Oznaka investicijskega sklada	Delež naložbe v kritnem skladu	Višina upravljalvske provizije
ACWI US	6,67%	0,3%
XZMU GY	8,71%	0,2%
XMAW GY	0,87%	0,3%

4.2 ALTERNATIVNI INVESTICIJSKI SKLADI

Kritni sklad na dan 31. 12. 2024 nima sredstev naloženih v enote alternativnih investicijskih skladov.

VIII. RAČUNOVODSKO POROČILO KRITNEGA SKLADA Z OBVEZNIŠKO NALOŽBENO USMERITVIJO MOJ ZAJAMČENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA MOJ ZAJAMČENI SKLAD

Preglednica 140: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA	144.201.439	140.696.285	102
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	647.000	593.000	109
1. Naložbene nepremičnine	647.000	593.000	109
B. FINANČNE NALOŽBE	141.462.082	135.307.784	105
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	93.211.977	94.321.242	99
Dolžniški vrednostni papirji	93.211.977	94.321.242	99
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	48.250.106	40.986.542	118
Dolžniški vrednostni papirji	36.087.266	29.134.930	124
Lastniški vrednostni papirji	12.162.840	11.851.612	103
C. TERJATVE	1.268.927	1.363.154	93
1. Terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zjamčenega donosa	2	561	0
2. Druge terjatve	1.268.924	1.362.593	93
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNICI	823.430	3.432.347	24
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6.469.385	6.469.385	100
2. Druga zunajbilančna sredstva	6.469.385	6.469.385	100
II. OBVEZNOSTI	144.201.439	140.696.285	102
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	143.143.682	139.667.860	102
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	1.057.757	1.028.426	103
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	146.520	138.090	106
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	813.334	812.740	100
4. Druge poslovne obveznosti	97.903	77.596	126
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6.469.385	6.469.385	100
2. Iz naslova danih jamstev	6.469.385	6.469.385	100

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 141: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
I. FINANČNI PRIHODKI	5.237.027	4.847.186	108
1. Prihodki iz dividend in deležev	198.125	165.683	120
2. Prihodki od obresti	3.285.274	3.027.602	109
3. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	440	1.414	31
4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	1.683.501	1.595.927	105
5. Drugi finančni prihodki	69.686	56.561	123
II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	108.871	58.981	185
1. Prihodki od oddajanja naložbenih nepremičnin v najem	54.871	58.981	93
3. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti naložbenih nepremičnin, pripoznani po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	54.000	0	-
III. FINANČNI ODHODKI	0	300.768	0
2. Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	0	300.768	0
3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	0	0	-
4. Drugi finančni odhodki	0	0	-
IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	15.510	6.633	234
1. Odhodki od upravljanja in oddajanja naložbenih nepremičnin	15.510	6.633	234
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	5.330.387	4.598.766	116
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	1.526.039	1.505.175	101
1. Provizija za upravljanje	1.409.962	1.378.245	102
2. Odhodki z banko skrbnico	22.559	23.430	96
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	18.695	19.984	94
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	22.400	27.209	82
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	188	1.061	18
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	52.234	55.246	95
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	3.804.348	3.093.591	123

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del predstavljenih računovodskih izkazov.

Preglednica 142: Izkaz pripisa dobička

IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KS MZS	1 - 12/2024	1 - 12/2023	Indeks
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja			
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja			
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	139.667.860	137.234.684	102
2. Vplačane enote premoženja	8.715.239	8.572.643	102
3. Izplačane enote premoženja	-9.043.764	-9.233.058	98
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	3.804.348	3.093.591	123
Rezultat konverzije	0	0	-
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	143.143.682	139.667.860	102
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja			
1. Začetno število enot premoženja	6.281.385,3572	6.312.049,3912	100
2. Število vplačanih enot premoženja	385.611,9256	389.550,4550	99
3. Število izplačanih enot premoženja	-400.995,3093	-420.214,4890	95
4. Končno število enot premoženja	6.266.001,9735	6.281.385,3572	100

Preglednica 143: Izkaz denarnih tokov

V EUR		1-12/2024	1-12/2023	Indeks
I.	Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada	7.846.956	7.852.217	100
II.	Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	7.273.902	7.602.977	96
III.	Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	974.088	829.217	117
1.	Iz drugega kritnega sklada v isti skupini kritnih skladov	45.042	553.865	8
3.	Iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	929.047	275.352	337
IV.	Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	1.753.682	1.627.026	108
1.	Na drug kritni sklad v isti skupini kritnih skladov	1.011.458	423.445	239
3.	Na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oz. gospodarska družba	742.224	1.203.581	62
V.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri šifri poslovanja (I.-II.+III.-IV.)	-206.539	-548.570	38
VI.	Prejemki od upravljavca, iz naslova nedoseganja zajamčenega donosa, v skladu s pokojninskim načrtom	1.192	16.968	7
VII.	Prejemki pri prodaji finančnih naložb	32.091.722	14.777.755	217
VIII.	Izdatki pri nakupu finančnih naložb	34.297.595	23.393.405	147
XI.	Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)	3.523.200	2.946.279	120
XII.	Izdatki za plačilo drugih obveznosti	3.720.897	1.366.487	272
XIII.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja (VI.+VII.-VIII.+IX.-X.+XI.-XII.)	-2.402.377	-7.018.890	34
XIV.	Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja (V.+XIII.)	-2.608.916	-7.567.460	34
XV.	Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	3.432.347	10.999.806	31
XVI.	Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada (XIV.+ XV.)	823.430	3.432.347	24

Preglednica 144: Izkaz premoženja

v EUR	Izvirna valuta	Vrednost	Delež v sredstvih %	Delež naložb v %	Ciljni delež naložb v %
Denar in denarni ustrezniki	EUR	823.430	0,6	0,6	
Denar in denarni ustrezniki	USD	0	0,0	0,0	
Vsota denar in denarni ustrezniki		823.430	0,6	0,6	do 20
Delnice-navadne	EUR	0	0,4	0,4	
Delnice-navadne	USD	0	0,0	0,0	
Enote-investicijski kuponi VS - delniški	EUR	6.360.895	4,4	4,5	
Enote-investicijski kuponi VS - infrastrukturni	EUR	1.562.395	1,1	1,1	
Enote-investicijski kuponi VS - nepremičninski	EUR	2.887.132	2,0	2,0	
Vsota delnice in investicijski skladi		10.810.423	7,9	8,0	do 10
Zakladne menic	EUR	7.440.330	5,2	5,2	
Vsota instrumenti denarnega trga		7.440.330	5,2	5,2	do 20
Obveznice-državne	EUR	54.648.475	37,9	0,4	
Obveznice-državne	USD	0	0,0	0,0	
Obveznice-podjetniške z drž. jam.	EUR	6.222.240	4,3	4,4	
Obveznice-podjetniške z drž. jam.	USD	0	0,0	0,0	
Vsota obveznice državne, agencij in MFO		60.870.714	42,2	4,7	od 60 do 90
Enote-investicijski kuponi VS - obvezniški	EUR	1.352.417	0,9	1,0	
Obveznice-podjetniške	EUR	60.988.199	42,3	42,7	
Obveznice-podjetniške	USD	0	0,0	0,0	
Obveznice-podjetniške podrejene	EUR	0	0,0	0,0	
Vsota obveznice podjetniške		62.340.615	43,2	43,6	
Vsota obveznice		123.211.330	85,5	48,4	
Naložbene nepremičnine	EUR	647.000	0,5	0,5	
Vsota naložbene nepremičnine		647.000	0,5	0,5	do 15
Skupaj naložbe		142.932.513	99,6	100,0	
Terjatve	EUR	1.260.817	0,9		
SKUPAJ SREDSTVA		144.193.330	100		

2 POJASNILA K IZKAZU FINANČNEGA POLOŽAJA

Pojasnilo št. 1: Sredstva

Preglednica 145: Struktura sredstev

V EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
NALOŽBENE NEPREMIČNINE	647.000	593.000	109
FINANČNE NALOŽBE	141.462.082	135.307.784	105
1. Merjene po odplačni vrednosti	93.211.977	94.321.242	99
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	48.250.106	40.986.542	118
TERJATVE	1.268.927	1.363.154	93
DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	823.430	3.432.347	24
SKUPAJ SREDSTVA	144.201.439	140.696.285	102

Pojasnilo št. 2: Naložbene nepremičnine

Naložbeno nepremičnino je kritni sklad pridobil 30. 9. 2016. Ponovno oceno vrednosti posamezne naložbene nepremičnine je potrebno opraviti najmanj enkrat na 3 leta, od njene pridobitve. Cenitev za naložbeno nepremičnino iz naložbenega portfelja MZS je bila nazadnje izvedena decembra 2024.

Pojasnilo št. 3: Finančne naložbe

Največji delež, kar 98 odstotkov, med celotnimi sredstvi kritnega sklada predstavljajo finančne naložbe.

Spodnja preglednica predstavlja pregled finančnih naložb glede na način vrednotenja.

Preglednica 146: Pregled finančnih naložb glede na način vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	93.211.977	94.321.242	99
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	48.250.106	40.986.542	118
SKUPAJ	141.462.082	135.307.784	105

V nadaljevanju sta predstavljeni preglednici razvrstitve finančnih naložb kritnega sklada glede na kategorijo vrednotenja in glede na ročnost naložb.

Preglednica 147: Dolgoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	91.900.106	85.075.775	108
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	26.039.763	16.035.281	162
SKUPAJ	117.939.869	101.111.056	117

Preglednica 148: Kratkoročne finančne naložbe glede na kategorijo vrednotenja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Finančne naložbe vrednotene po odplačni vrednosti	1.311.870	9.245.468	14
Finančne naložbe vrednotene po pošteni vrednosti skozi IPI	22.210.343	24.951.261	89
SKUPAJ	23.522.213	34.196.728	69

Gibanje finančnih naložb med letom je podano v naslednji preglednici.

Preglednica 149: Gibanje finančnih naložb

v EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Delniški vrednostni papirji	Infrastrukturni skladi	Nepremičninski skladi	Skupaj
Stanje 1.1.2024	123.456.172	6.656.835	1.914.064	3.280.713	135.307.785
Nove pridobitve	34.297.595	0	0	0	34.297.595
Zapadlost	-29.389.469	0	0	0	-29.389.469
Odtujitev	-497.307	0	-380.148	0	-877.455
Izplačani kuponi	-2.796.894	0	0	0	-2.796.894
Natečene obresti	3.285.274	0	0	0	3.285.274
Prevrednotenje (skozi IPI)	982.507	1.056.476	28.479	-393.581	1.673.882
Doseženi prihodki /odhodki ob prodaji	440	0	0	0	440
Oblikovanje/sprostitev kreditnih izgub (ECL)	9.619	0	0	0	9.619
Tečajne razlike	-48.694	0	0	0	-48.694
Stanje 31.12.2024	129.299.243	7.713.312	1.562.395	2.887.132	141.462.082

v EUR	Dolžniški vrednostni papirji	Delniški vrednostni papirji	Infrastrukturni skladi	Nepremičninski skladi	Skupaj
Stanje 1.1.2023	111.217.799	6.050.527	1.992.155	3.869.404	123.129.885
Nove pridobitve	22.129.667	1.180.000	83.739	0	23.393.405
Zapadlost	-10.400.000	0	0	0	-10.400.000
Odtujitev	-962.459	-1.394.402	-196.095	0	-2.552.956
Izplačani kuponi	-2.532.708	0	0	0	-2.532.708
Natečene obresti	3.019.045	0	0	0	3.019.045
Prevrednotenje (skozi IPI)	1.312.584	820.095	34.733	-588.691	1.578.721
Doseženi prihodki /odhodki ob prodaji	-299.503	616	-468	0	-299.354
Oblikovanje/sprostitev kreditnih izgub (ECL)	17.205	0	0	0	17.205
Tečajne razlike	-45.458	0	0	0	-45.458
Stanje 31.12.2023	123.456.172	6.656.835	1.914.064	3.280.713	135.307.785

Preglednica 150: Ročnost finančnih naložb glede na vrednotenje

v EUR	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	2024 Skupaj
Naložbe vred. po odplačni vrednosti	1.311.870	24.580.991	67.319.116	0	93.211.977
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	10.047.503	21.444.499	4.595.264	12.162.840	48.250.106
SKUPAJ	11.359.374	46.025.489	71.914.380	12.162.840	141.462.082

v EUR	Do 1 leta	Od 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez ročnosti	2023 Skupaj
Naložbe vred. po odplačni vrednosti	10.555.904	15.418.466	68.346.873	0	94.321.242
Naložbe vred. po poštenu vrednosti skozi PI	14.570.793	14.564.137	0	11.851.612	40.986.542
SKUPAJ	25.126.697	29.982.603	68.346.873	11.851.612	135.307.785

Kot je razvidno iz spodnje preglednice, je znašal znesek popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec lanskega leta 27.570 eur. Kritni sklad MZS je v letu 2024 kupoval vrednostne papirje z AC vrednotenjem in iz tega naslova je novo oblikovanih oslabitev 390 eur. Ob zapadlosti ali prodaji vrednostnih papirjev je prišlo do sprostitve 361 eur predhodno pripoznanih popravkov vrednosti za izgubo. Ostale spremembe (9.649 evrov) so nastale zaradi sprememb bonitetnih ocen in zmanjševanja zapadlosti. Stanje popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec leta 2024 znaša 17.951 eur. Vsi učinki so bili pripoznani skozi poslovni izid.

Preglednica 151: Prikaz oblikovanih kreditnih izgub

	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj
ECL oblikovan na 1.1.2024	27.570	-	-	27.570
Nastal ob novih nabavah vrednostnih papirjev	390	-	-	390
Izločen ob prodaji oz. zapadlosti vrednostni papirji (brez odpisov) in ostale spremembe	-10.010	-	-	-10.010
Prerazvrstitev v Raven 1	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 2	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 3	0	-	-	0
Spremembe pogodbenih denarnih tokov (brez odpisov)	0	-	-	0
Tečajne razlike	0	-	-	0
ECL oblikovan na 31.12.2024	17.951	0	0	17.951

Kot je razvidno iz naslednje preglednice, je znašal znesek popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, na začetku leta 2023 44.775 evrov. Skupina KS je v letu 2023 kupovala vrednostne papirje z AC vrednotenjem in iz tega naslova je bilo novo oblikovanih pričakovanih izgub iz kreditnega tveganja 2.488 evrov. Ob zapadlosti ali prodaji vrednostnih papirjev je prišlo do sprostitve 3.010 evrov predhodno pripoznanih popravkov vrednosti za izgubo. Ostale spremembe (16.683 evrov) so nastale zaradi sprememb bonitetnih ocen in zmanjševanja zapadlosti. Stanje popravka vrednosti za izgubo, ki je enaka pričakovanim kreditnim izgubam v 12-mesečnem obdobju, konec leta 2023 je znašala 27.570 evrov. Vsi učinki so bili pripoznani skozi poslovni izid.

	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj
ECL oblikovan na 1.1.2023	44.775	-	-	44.775
Nastal ob novih nabavah vrednostnih papirjev	2.488	-	-	2.488
Izločen ob prodaji oz. zapadlosti vrednostni papirji (brez odpisov) in ostale spremembe	-19.693	-	-	-19.693
Prerazvrstitev v Raven 1	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 2	0	-	-	0
Prerazvrstitev v Raven 3	0	-	-	0
Spremembe pogodbenih denarnih tokov (brez odpisov)	0	-	-	0
Tečajne razlike	0	-	-	0
ECL oblikovan na 31.12.2023	27.570	0	0	27.570

Pojasnilo št. 4: Hierarhija poštene vrednosti

Na osnovi MSRP 13 – Merjenje poštene vrednosti, upravljavec definira pošteno vrednost v skladu s standardom in sicer je poštena vrednost opredeljena kot cena, ki bi bila sprejeta za prodajo sredstva v redni transakciji med udeleženci na trgu na datum merjenja pod tržnimi pogoji.

Preglednica 152: Hierarhija ugotavljanja in razkrivanja poštene vrednosti

v EUR	31.12.2024	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	139.643.608	133.556.080	1.638.000	4.449.528
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	91.393.502	91.393.502	0	0
– Dolžniški vrednostni papirji	91.393.502	91.393.502	0	0
3. Merjene po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	48.250.106	42.162.578	1.638.000	4.449.528
– Dolžniški vrednostni papirji	36.087.266	34.449.266	1.638.000	0
– Lastniški vrednostni papirji	7.713.312	7.713.312	0	0
Nepremičninski skladi (alternativni)	2.887.132	0	0	2.887.132
– Infrastrukturni skladi (alternativni)	1.562.395	0	0	1.562.395
SKUPAJ	139.643.608	133.556.080	1.638.000	4.449.528

v EUR	31.12.2023	Raven 1	Raven 2	Raven 3
FINANČNE NALOŽBE	133.499.640	119.218.315	9.086.548	5.194.777
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	92.513.098	86.463.519	6.049.579	0
– Dolžniški vrednostni papirji	92.513.098	86.463.519	6.049.579	0
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	40.986.542	32.754.796	3.036.970	5.194.777
– Dolžniški vrednostni papirji	29.134.930	26.097.960	3.036.970	0
– Lastniški vrednostni papirji	6.656.835	6.656.835	0	0
– Nepremičninski skladi (alternativni)	3.280.713	0	0	3.280.713
– Infrastrukturni skladi (alternativni)	1.914.064	0	0	1.914.064
SKUPAJ	133.499.640	119.218.315	9.086.548	5.194.777

Preglednica 153: Gibanje finančnih naložb na ravni 3

v EUR	2024	2023	2024	2023	2024	2023
	Dolžniški vrednostni papirji		Naložbe v infrastrukturne sklade		Naložbe v nepremičninske sklade	
Stanje 01.01.	0	0	1.914.064	1.992.155	3.280.713	3.869.404
Povečanje	0	0	0	83.739	0	0
Odtujitve	0	0	-380.148	-196.563	0	0
Zapadlost	0	0	0	0	0	0
Prevrednotenje	0	0	28.479	34.733	-393.581	-588.691
Prerazvrstitve	0	0	0	0	0	0
Stanje 31.12.	0	0	1.562.396	1.914.064	2.887.132	3.280.713
Prihodki	0	0	152.797	126.668	28.102	73.749
Odhodki	0	0	10.770	468	337.104	588.691

Pojasnilo št. 5: Terjatve

Terjatve kritnega sklada se delijo na terjatve do upravljavca in na druge terjatve. Kritni sklad na bilančni dan beleži terjatev do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti v znesku 2 eur. Med drugimi terjatvami v višini 1.268.924 eur so najbolj zastopane terjatve iz decembrskih vplačil zavarovancev v višini 1.236.179, ki so bila na sklad prenakazana januarja 2025. Terjatve iz naslova internih prenosov med kritnimi skladi na dan 31.12.2024 znašajo 8.107 eur. Preostali znesek terjatev se nanaša na obresti od naložb v vrednostne papirje, na terjatve odstopa dela upravljavske provizije in na terjatve za najemnino.

Pojasnilo št. 6: Denar in denarni ustrezniki

V računovodskih izkazih se kot denar in denarni ustrezniki prikazuje denar na transakcijskem računu kritnega sklada in depoziti na odpoklic.

Pojasnilo št. 7: Zunajbilančna sredstva

Skupina kritnih skladov na dan 31. 12. 2024 izkazuje zunajbilančna sredstva v višini 6.469.385 eur.



Od tega odpade 4.735.100 evrov na obveznice, ki so bile izbrisane z odločbo Banke Slovenije o izrednih ukrepih in 1.645.395 evrov na realizirano izgubo pri obveznici izdajatelja Wirecard:

- NLB26, izdajatelja NLB, d. d., v nominalni vrednosti 1.935.100 evrov in
- BCE10, izdajatelja Banke Celje, d. d. (njena pravna naslednica je OTP banka d. d.), v nominalni vrednosti 2.800.000 evrov,
- WDIGR0.5_09/11/24, skupinska tožba do izdajatelja Wirecard v vrednosti realizirane izgube zaradi goljufije izdajatelja.

Preostali znesek je rezerviran za pridobitev naložb.

V letu 2020 je družba zabeležila kreditni dogodek v zvezi z izdajateljem obveznic, nemškim podjetjem Wirecard AG. Revizorska družba Ernst & Young GmbH je v 2020 umaknila soglasje k bilancam Wirecard AG za leto 2019 zaradi nezadostnih dokazil glede bilance stanja. Wirecard AG je v sporočilu priznal zavajanje javnosti glede svojega poslovanja v Aziji, vključno s prikazovanjem 1,9 milijarde evrov denarnih sredstev na skrbniških računih v Singapurju, ki jih dejansko ni bilo.

Pokojninska družba je vzpostavila stik s pravnimi svetovalci in v septembru 2020 je bila podpisana pogodba in pooblastilo odvetnikom družbe DRRT Limited. Gre za odvetniško družbo, ki je v zadnjih 10 letih uspešno zastopala interese institucionalnih in malih vlagateljev v odškodninskih tožbah.

Pogodba se nanaša na dva ločena pravna postopka – stečajni postopek družbe Wirecard AG ter odškodninsko tožbo. V okviru stečajnega postopka bo družba DRRT Limited zastopala Moj zajamčeni sklad, ki ga upravlja Sava pokojninska družba, v postopku prijave terjatev in dokazovanju upravičenosti do sorazmernega deleža unovčenega premoženja v stečajnem postopku. V okviru odškodninske tožbe je v pripravi skupinski postopek proti bivši in sedanji upravi družbe Wirecard AG, revizijski družbi Ernst & Young GmbH, kot tudi nemškemu regulatorju finančnih trgov BaFin.

Družba DRRT Limited je za oba postopka pridobila možnost zunanjega financiranja. V primeru neuspeha v katerem od postopkov vlagatelji ne nosijo tveganja pravnih stroškov. Pri uspešnem poplačilu iz stečajne mase oziroma dosojene odškodnine v skupinski tožbi pa je družba DRRT Limited upravičena zgolj do deleža v poplačilu in izplačani odškodnini.

Oba postopka še potekata.

Pojasnilo št. 8: Zavarovalno-tehnične rezervacije

Med obveznostmi iz čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij so prikazane obveznosti do sredstev članov, ki so pristopili v dodatno zavarovanje pri upravljavcu.

Stanja osebnih računov zavarovancev so kot obveznost prikazane v rezervacijah za zavarovanje, kjer je premoženje razdeljeno na VEP.

Preglednica 154: Rezervacije za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacije za zavarovanja	143.143.682	139.667.860	102
SKUPAJ	143.143.682	139.667.860	102

Rezervacije za zavarovanja so se v letu 2024 zvišale glede na preteklo leto za 2 odstotka.



Preglednica 155: Struktura rezervacij za zavarovanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Rezervacija za vplačano premijo	122.779.672	121.830.416	101
Rezervacije za zjamčen donos	13.657.134	12.424.438	110
Rezervacije za donos nad zjamčenim	6.706.876	5.413.005	124
SKUPAJ	143.143.682	139.667.860	102

Preglednica 156: Gibanje rezervacij za zavarovanja

v EUR	Stanje 1.1.2024	Povečanja	Zmanjšanja	Stanje 31.12.2024
SKUPAJ	139.667.860	12.519.587	-9.043.764	143.143.682

Izračune rezervacij mesečno preverja nosilka ključne aktuarske funkcije. O njihovi višini, oblikovani na dan 31. 12. 2024, je podala pozitivno mnenje.

V nadaljevanju upravljaavec prikazuje še obveznosti do zavarovancev, ki so izračunane na podlagi predpostavke pričakovanih trenutnih zapadlosti (zbrana sredstva na osnovi vplačil čiste premije do 31. 12. 2024). Vsota zneskov je enaka stanju obveznosti na dan 31. 12. 2024. V prikazu ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi bodočega pripisa donosa na ta zbrana sredstva, prav tako ni zajeto povečevanje obveznosti zaradi morebitnih prihodnjih vplačil čiste premije.

Preglednica 157: Ročnost rezervacij za zavarovanja

v EUR	Najzgodnejše izplačilo	Izplačilo ob upokojitveni starosti
do 1 leta	70.892.231	8.556.919
od 1 do 5 let	8.251.286	17.761.752
od 5 do 10 let	64.000.165	116.825.010
SKUPAJ	143.143.682	143.143.682

Pojasnilo št. 9: Poslovne obveznosti

Pri poslovnih obveznostih se ločeno izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

Preglednica 158: Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	146.520	138.090	106
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov KS	813.334	812.740	100
Druge poslovne obveznosti	97.903	77.596	126
SKUPAJ	1.057.757	1.028.426	103

Pojasnilo št. 10: Zunajbilančne obveznosti

Na dan 31. 12. 2024 izkazuje skupina kritnih skladov 6.469.385 evrov zunajbilančnih obveznosti, ki so podrobneje pojasnjene že v Pojasnilu št. 7: Zunajbilančna sredstva.



2.1 OPIS GLAVNIH TVEGANJ IN NEGOTOVOSTI

2.1.1 Tržna tveganja

V okviru tržnih tveganj upravljavec razkriva glavna finančna tveganja ter ukrepe za njihovo obvladovanje. Vrste dovoljenih naložb kritnega sklada, naložbene omejitve in velikost največje dovoljene izpostavljenosti opredeljujejo ZPIZ-2, Pravila upravljanja in Izjava o naložbeni politiki. V slednji so opisana tudi glavna tržna in operativna tveganja, ki lahko vplivajo na vrednost sredstev kritnega sklada in posledično na višino sredstev zavarovanja.

V Načrtu upravljanja tveganj skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla so opisani:

- postopki oziroma metode za ugotavljanje in merjenje tveganj,
- ukrepi za obvladovanje tveganj in postopki za izvajanje teh ukrepov,
- postopki za spremljanje izvajanja ukrepov za obvladovanje tveganj.

Kritni sklad MZS je namenjen zavarovancem od dopolnjenega 57. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je preseganje zajamčene donosnosti, z aktivnim upravljanjem naložb z vnaprej znano donosnostjo. Uspešnost upravljanja premoženja je se primerja z zajamčeno donosnostjo, ki se letno izračunava v skladu s predpisom, ki ga izda minister, pristojen za finance, na podlagi zakona ZPIZ-2. Zajamčena donosnost, ki jo jamči upravljavec znaša 60 odstotkov donosnosti iz predpisa, ki ga izda minister, pristojen za finance.

Upravljavec pri upravljanju sredstev MZS zagotavlja zajamčeno donosnost na čisto vplačilo. Višina zajamčene donosnosti znaša 60 odstotkov povprečne donosnosti iz predpisa, ki ga izda minister, pristojen za finance. Do višine zajamčene donosnosti naložbeno tveganje prevzema Upravljavec, zavarovanci pa prevzemajo naložbeno tveganje nad zajamčeno donosnostjo.

Zaradi zagotavljanja minimalne zajamčene donosnosti je naložbena politika sklada usmerjena v dolžniške vrednostne papirje oziroma naložbe z vnaprej znano donosnostjo. Na dan 31. 12. 2024 ima sklad v obveznicah družb, držav in mednarodnih finančnih organizacij ter obvezniških investicijskih skladih 86,2 odstotka naložbenega portfelja. Ob upoštevanju visokega deleža teh naložb je obrestno tveganje najpomembnejše finančno tveganje, ki so mu izpostavljena sredstva kritnega sklada.

Preglednica 159: Delež naložb po vrstah

Vrsta naložbe	31.12.2024	31.12.2023
Odprti delniški in mešani investicijski skladi	4,4 %	4,8 %
Delnice družb ter zaprti delniški in mešani investicijski skladi	0,0 %	0,0 %
Obveznice družb, držav in MFO* ter obvezniški investicijski skladi	86,2 %	84,4 %
Instrumenti in investicijski skladi denarnega trga	5,2 %	4,2 %
Bančni depoziti in denar na vpogled	0,6 %	2,5 %
Nepremičnine ter delnice ali enote alternativnih skladov	3,6 %	4,1 %
SKUPAJ	100,0 %	100,0 %

*MFO – mednarodne finančne organizacije

Med tržna tveganja upravljavec uvršča obrestno in valutno tveganje ter tveganje padca tržnih cen.



2.1.2 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je tveganje padca tržne vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev zaradi dviga splošne ravni obrestnih mer. Cene navadnih obveznic nihajo z nihanjem tržnih obrestnih mer, zato obstaja tveganje, da bo tržna vrednost obveznic upadla, če se dvigne zahtevana donosnost.

Tveganje spremembe obrestne mere se ugotavlja z metodo obremenitvenega testa ob predpostavki povečanja splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk oziroma 1 odstotno točko. Uporablja se metoda obremenitvenega testa občutljivosti portfelja na spremembo obrestnih mer. Upoštevana je predpostavka vrednotenja celotnega portfelja dolžniških vrednostnih papirjev po poštenu (tržni) vrednosti. Obrestno tveganje tako predstavlja padec vrednosti dolžniškega portfelja ob dvigu splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor spremljave naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela še Poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o gibanju absolutne in relativne obrestne občutljivosti, o pozicijah po skupinah dolžniških naložb, povprečni ročnosti in povprečni donosnosti.

Konec leta 2024 ima kritni sklad v dolžniških vrednostnih papirjih za 129,3 milijona evrov ali 90,5 odstotka celotnega naložbenega portfelja. Pri tako visoki izpostavljenosti predstavlja obrestno tveganje najpomembnejše finančno tveganje sklada. Obvladuje se z aktivnim upravljanjem portfelja, tako da se ročnost in s tem občutljivost dolžniškega portfelja na spremembo obrestnih mer prilagaja glede na pričakovanja na kapitalskih trgih. Z namenom lažjega obvladovanja obrestnega tveganja je del dolžniških vrednostnih papirjev razporejen v poslovni model prejemanja denarnih tokov, z merjenjem po odplačni vrednosti (AC). Na dan 31. 12. 2024 je za 65,2 odstotka vseh naložb sklada merjenih po odplačni vrednosti, kar je 2,5 odstotne točke manj kot leto prej. Vseh poslov z dolžniškimi vrednostnimi papirji je v 2024 za 34,8 milijona evrov, v glavnem so posli nakupi.

Preglednica 160: podatki o obrestni občutljivosti

Obrestna tvegana vrednost	31.12.2024	31.12.2023
Vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	129.299.243	123.456.172
Tržna vrednost dolžniškega portfelja (v evrih)	127.480.768	121.648.028
Absolutna sprememba tržne vrednosti (v evrih)	6.858.805	6.575.717
Relativna sprememba tržne vrednosti (v odstotkih)	5,4	5,4
Povprečna modificirano trajanje portfelja (v letih)	5,6	5,7
Povprečna donosnost do dospelja portfelja (v odstotkih)	2,9	3,3

Vrednost dolžniškega portfelja se je medletno zvišala za 5,8 milijona evrov. Relativna obrestna občutljivost dolžniškega portfelja je glede na leto 2023 na enakem nivoju in znaša 5,4 odstotka. Povprečno modificirano trajanje znaša 5,6 let, povprečna donosnost do dospelja celotnega dolžniškega portfelja pa 2,9 odstotka. V primeru rasti splošne ravni obrestnih mer za 100 osnovnih točk oziroma za 1 odstotno točko, bi se tržna vrednost dolžniškega portfelja znižala za 6,9 milijona evrov ali 5,4 odstotka tega portfelja. Ob tem je upoštevana predpostavka vrednotenja celotnega portfelja obveznic po poštenu (tržni) vrednosti.

2.1.3 Valutno tveganje

Valutno tveganje je tveganje padca vrednosti naložbenega portfelja, denominiranega v tuji valuti, zaradi neugodnega gibanja medvalutnih razmerij. Vsaka pozicija v tuji valuti je izpostavljena tveganju, da se bodo valutni tečaji spremenili v smer, ki za nosilca pozicije pomeni izgubo.

Valutno tveganje se meri z izračunavanjem valutne občutljivosti, kjer se uporabi predpostavka padca vrednosti tujih valut za 15 %.

Postopke merjenja in poročanja izvajata Sektor upravljanja naložb in Ključna funkcija upravljanja tveganj mesečno, na zadnji dan v mesecu pa se izdela poročilo o naložbenih tveganjih, ki vsebuje podatke o pozicijah naložb v evrih in tujih valutah, pozicijskih občutljivostih in valutni občutljivosti na ravni celotnega naložbenega portfelja.

Naložbena politika sklada naložb ne omejuje geografsko ali sektorsko. Ima pa sklad MZS določeno omejitev pri izpostavljenosti do tujih valut. Ker so obveznosti sklada v celoti denominirane v valuti evro, je dovoljena največ 5 odstotna valutna neusklajenost sredstev z obveznostmi. Upravljavca lahko nalaga manjši delež sredstev sklada tudi v naložbe, denominirane v tujih valutah, z namenom zmanjšanja naložbenega in kreditnega tveganja (diverzifikacija naložb).

Na dan 31. 12. 2023 MZS nima naložb denominiranih v tuji valuti. Valutnega tveganja ni.

Preglednica 161: Podatki o valutni občutljivosti

Valutna občutljivost	31.12.2024	31.12.2023
Absolutna sprememba vrednosti (v evrih)	0	0
Relativna sprememba vrednosti (v odstotkih)	0	0
Vrednost naložb v tujih valutah (v evrih)	0	0
Delež naložb v tujih valutah (v odstotkih)	0	0

2.1.4 Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev

Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev je tveganje kapitalskih izgub na naložbenem portfelju zaradi padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev. Naložbeni cilj kritnega sklada je preseganje minimalne zajamčene donosnosti. Večina sredstev sklada je naložena v dolžniške vrednostne papirje, medtem ko imajo lastniški vrednostni papirji manjši delež. Tveganje padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev zato predstavlja manj pomembno finančno tveganje za sredstva kritnega sklada.

V preglednici je prikazan vpliv neugodnega gibanja tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev ob predpostavki, da se tržne cene delnic družb, zaprtih delniških in mešanih investicijskih skladov ter enote ali delnice odprtih delniških in mešanih investicijskih skladov znižajo za 10 odstotkov.

Preglednica 162: Potencialna kapitalna izguba naložbenega portfelja za leto 2024

Na dan 31.12.2024	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	0	0,0	0	-0,0
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	6.360.895	4,4	- 636.090	-0,4
SKUPAJ	6.360.895	4,4	- 636.090	-0,4

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski skladi

Na dan 31. 12. 2024 je v enotah ali delnicah odprtih investicijskih skladov za 6,4 milijona evrov sredstev sklada. Skupaj lastniški vrednostni papirji predstavljajo 4,4 odstotka celotnega naloženega portfelja. Če znesek primerjamo z letom 2023, je obseg teh naložb malenkost upadel, za 0,4 odstotne točke. V primeru padca tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev za 10 odstotkov, bi se vrednost naložbenega portfelja kritnega sklada znižala za 636 tisoč evrov oziroma za 0,4 odstotka celotnega naložbenega portfelja. V primerjavi z letom prej je potencialna absolutna vrednost izgube na tem delu portfelja malenkost zmanjšala.

Preglednica 163: Potencialna kapitalna izguba naložbenega portfelja za leto 2023

Na dan 31.12.2023	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Izguba (v evrih)	Izguba (v odst.)
Delnice družb in zaprti investicijski skladi*	0	0,0	0	-0,0
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov*	6.656.835	4,8	- 665.684	-0,5
SKUPAJ	6.656.835	4,8	-665.684	-0,5

* upoštevani so samo delniški in mešani investicijski skladi

Zaradi minimalne zajamčene donosnosti je naložbena politika sklada konservativna, z večjim deležem dolžniških in manjšim deležem lastniških vrednostnih papirjev. Tveganje padca tržnih cen delnic ter delniških in mešanih investicijskih skladov predstavlja manj pomembno finančno tveganje za premoženje kritnega sklada. Kljub temu se to tveganje pozorno spremlja in obvladuje z aktivnim upravljanjem ter večjo sektorsko in geografsko razpršitvijo naložb.

2.1.5 Kreditna tveganja

Kreditno tveganje je tveganje, da bo izdajatelj dolžniškega vrednostnega papirja zamujal s plačilom obveznosti oziroma ne bo sposoben pravočasno izplačati kuponskih obresti in glavnice. Nadalje je lahko podvržen pomembnejšim spremembam svojega finančnega stanja, ki lahko znižajo njegovo bonitetno oceno, kar lahko pomeni večjo cenovno občutljivost vrednostnega papirja in s tem tudi naložbenega portfelja kritnega sklada. Sprememba v kvaliteti bonitetne ocene lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja, zaradi česar ga je težje prodati.

Upravljavec meri kreditno tveganje z rednim spremljanjem bonitetnih ocen izdajateljev vrednostnih papirjev s strani priznanih bonitetnih agencij Fitch, Moody's ter Standard & Poor's. Sektor upravljanja naložb spremlja spremembe bonitetnih ocen dnevno, na zadnji dan v mesecu pa se pripravi poročilo o kreditnem tveganju, ki vsebuje podatke o izpostavljenosti do posameznega izdajatelja ter njegovih bonitetnih ocenah, ločeno po bonitetnih agencijah Fitch, Moody's ter Standard & Poor's.

Med različnimi bonitetnimi ocenami treh priznanih bonitetnih agencij upravljavec upošteva tisto, ki je najnižja, med enakimi pa bonitetno oceno, ki je novejša. Pri naložbah v izdajatelje, ki nimajo bonitetne ocene, se upošteva bonitetna ocena večinskega lastnika, v kolikor je bila lastniku ocena tudi dodeljena.

V primeru, da je delež dolžniških vrednostnih papirjev z nizko bonitetno oceno previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko bonitetno oceno k naložbam z višjo bonitetno oceno.

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje predstavljajo večino naložbenega portfelja sklada. Na zadnji dan v letu 2024 je v tem naložbenem razredu za 130,6 milijona evrov sredstev ali 91,4 odstotka celotnega naložbenega portfelja. Struktura dolžniških naložb, glede na bonitetni razred, se močneje poveča v bonitetnem razredu od AA- do AAA, za 8,2 odstotne točke, na 48,8 odstotka vseh dolžniških vrednostnih papirjih. V bonitetnem razredu A- do A+ se delež naložb v 2024 zmanjša za 5,3 odstotne točke glede na preteklo leto in znaša 28,9 odstotka vseh naložb v dolžniške vrednostne papirje. Delež naložb v obveznice z bonitetno oceno BBB- do BBB+ na dan 31. 12. 2024 znaša 20,3 odstotka dolžniškega portfelja, kar je skoraj 2 odstotni točki manj kot leto prej. Brez bonitetne ocene je za 1,3 odstotkov dolžniških vrednostnih papirjev. Ta delež pripada obveznicam slovenskega izdajatelja Calcit ter ruskim državnim obveznicam, kjer so bonitetne agencije zaradi povečanega in težko izmerljivega kreditnega tveganja, svoje ocene umaknile (Rusija v februarju 2022 začela z agresijo nad Ukrajino, uvedene sankcije do Rusije s strani razvitih zahodnih držav).

Preglednica 164: Struktura naložb v dolžniške vrednostne papirje po bonitetni oceni

Bonitetni razredi (po lestvici Standard & Poor's)	31.12.2024		31.12.2023	
	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)	Vrednost (v evrih)	Delež (v odst.)
Od AA- do AAA	63.134.578	48,8	50.070.906	40,6
Od A- do A+	37.332.846	28,9	42.234.604	34,2
Od BBB- do BBB+	26.218.385	20,3	27.449.933	22,2
Od BB- do BB+	975.432	0,7	1.650.675	1,3
Nižje od BB-	0	0,0	0	0,0
Brez bonitetne ocene	1.638.000	1,3	2.050.054	1,7
SKUPAJ	129.299.241	100,0	123.456.172	100,0

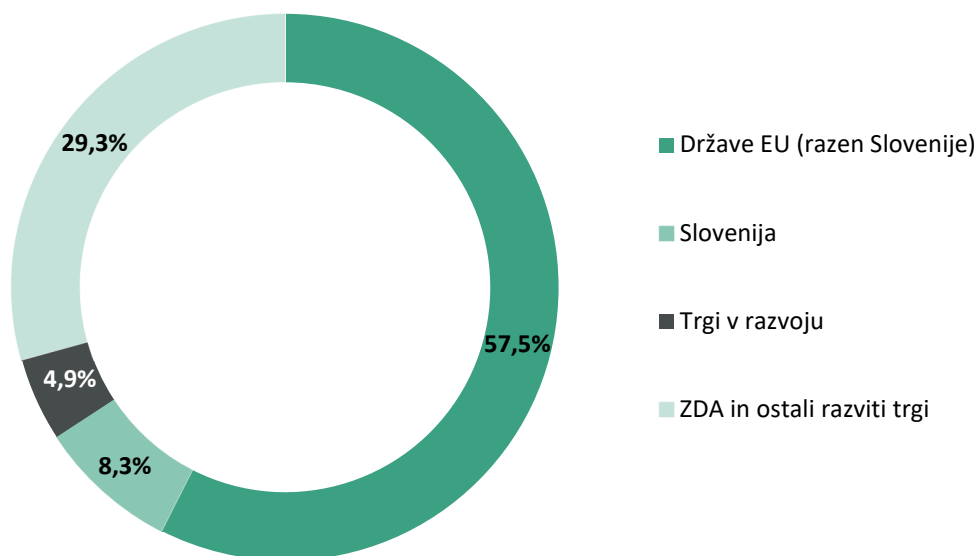
Skladno z zakonskimi določili in naložbeno politiko kritnega sklada MZS, se sredstva nalagajo tudi v vrednostne papirje, ki nimajo določene bonitetne ocene s strani treh priznanih bonitetnih agencij Moody's, Fitch in Standard & Poor's. Izpostavljenost do visoko tveganih finančnih instrumentov, med katere se uvrščajo tudi te naložbe, je navzgor omejena. Določena je še dodatna omejitev najvišje izpostavljenosti do posameznega izdajatelja, ki mu bonitetna ocena ni bila dodeljena.

Skladno z zakonskimi določili se v okviru upravljanju tveganj, pri ocenjevanju kreditne sposobnosti izdajateljev finančnih instrumentov, v katere so naložena sredstva pokojninskega sklada, in oseb, do katerih je pokojninski sklad izpostavljen, upoštevajo še druge ustrezne informacije, če je to praktično izvedljivo. Upravljavca za izpolnjevanje te zahteve dnevno spremlja tudi druge neodvisne ocene kreditnega tveganja. Na zadnji dan v mesecu se pripravi poročilo o pribitkih zahtevane donosnosti nad netvegano obrestno mero. S pomočjo podatkov Bloombergovega modela ocenjevanja kreditnega tveganja (Bloomberg Default Risk Model) se pripravi poročilo o implicitnih bonitetnih ocenah izdajateljev. Izračuni so narejeni za vsa kotirajoča podjetja, ki redno objavljajo finančne informacije o svojem poslovanju in model zagotavlja bonitetne ocene tudi za izdajatelje, ki sicer niso pridobili ocene s strani katere od treh največjih bonitetnih agencij.

Kreditno tveganje se dodatno obvladuje z geografsko in sektorsko razpršitvijo naložbenega portfelja. Izdajatelji s sedežem v državah Evropske unije, razen Slovenije, imajo v naložbenem portfelju MZS največji delež. Na dan 31. 12. 2024 znaša 57,5 odstotka naložbenega portfelja. Delež naložb izdajateljev

iz ZDA in ostalih razvitih trgov znaša 29,3 odstotka, iz Slovenije jih je za 8,3 odstotka in iz trgov v razvoju za 4,9 odstotka.

Slika 12: Delež naložb po posameznih geografskih področjih



2.1.6 Likvidnostna tveganja

Likvidnostno tveganje je tveganje, da kritni sklad ne more zagotoviti zadostnih denarnih sredstev za pokrivanje izrednih in tekočih obveznosti. Spremlja se na dnevni osnovi glede na neto prejemke oziroma izdatke v posamezni sklad, delež visoko likvidnih naložb in glede na obseg dodatnih likvidnih sredstev.

Likvidnostno tveganje se ugotavlja z izračunavanjem količnika likvidnosti kritnega sklada, ki predstavlja razmerje med likvidnimi sredstvi ter dospelimi in kmalu dospelimi obveznostmi. Količnik likvidnosti se izračunava vsak prvi delovni dan v tednu z obrazcem Z-LIKV-1, sestavljenim iz dveh delov. Prvi del predstavlja začetno stanje denarnih sredstev in pričakovane denarne prilive v okviru delovnega tedna. Drugi del predstavlja denarne odlive (dejanske in pričakovane) in končno stanje denarnih sredstev.

Za obvladovanje tovrstnega tveganja Upravljavec spremlja dnevno likvidnost kritnega sklada tudi preko dnevnih prejemkov in izdatkov, zapadlosti naložb in zahtevkov za izplačilo oziroma prenos sredstev zavarovancev.

Likvidnostno tveganje posamezne naložbe kritnega sklada lahko nastopi takrat, ko se zniža obseg trgovanja s finančnim instrumentom. Povečanje likvidnostnega tveganja lahko nastopi ob zmanjšanju likvidnosti posamezne naložbe ali zmanjšanju likvidnosti celotnega kapitalskega trga. V primeru, da je delež manj likvidnih vrednostnih papirjev previsok glede na zakonska določila in naložbeno politiko kritnega sklada, se sprejme ukrep preusmeritve naložb z nizko likvidnostjo k naložbam z večjim obsegom trgovanja oziroma k naložbam na bolj likvidnih kapitalskih trgih.

2.1.7 Operativna tveganja

Operativno tveganje je tveganje nevarnosti izgube zaradi neprimerne ali neuspešnega izvajanja notranjih procesov, ravnanja ljudi, delovanja sistemov ali zaradi zunanjih dogodkov.

Upravljaec ima za upravljanje operativnih tveganj vzpostavljen učinkovit sistem pooblastil, vodenja poslovnih procesov in notranjih kontrol. Za kritične procese ima izdelane načrte neprekinjenega poslovanja ter sprejete posamezne politike in dokumente na njihovi podlagi.

V letu 2023 ni bilo zaznanih pomembnejših sprememb v ugotovljenih izpostavljenostih operativnim tveganjem.

2.2 ČISTA VREDNOST SREDSTEV KRITNEGA SKLADA

Preglednica 165: Čista vrednost sredstev

v EUR	31.12.2024	31.12.2023	Indeks
I. SREDSTVA	144.201.439	140.696.285	102
II.B. Finančne obveznosti	0	0	-
II.C. Poslovne obveznosti	1.057.757	1.028.426	103
II.D. Druge obveznosti	0	0	-
ČISTA VREDNOST SREDSTEV (I.-II.B. – II.C. – II.D.)	143.143.682	139.667.860	102

2.3 IZPOSTAVLJENOST NALOŽB KRITNEGA SKLADA

Izpostavljenosti naložb kritnega sklada do posameznih oseb so prikazane kot izpostavljenosti izključno iz naložb in njihovi deleži so izračunani na osnovi celotne vrednosti naložbenega portfelja.

Preglednica 166: Izdajatelji, do katerih je KS izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
Republika Slovenija		9.364.830	6,6%
RS74	državne obveznice		2,9%
SLOREP3.125_08/07/45	državne obveznice		1,4%
SLOREP 0 1/8 07/01/31	državne obveznice		1,2%
SLOREP 3 5/8 03/11/33	državne obveznice		1,1%
Sava Infond d.o.o.		7.713.312	5,4%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		0,3%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, obvezniški		1,2%
INFOND KRATKOROČ OBVEZNICE-EUR	investicijski sklad, delniški		0,9%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		1,4%
INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški		0,8%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški		0,8%
		17.078.142	11,9%

Preglednica 167: Izpostavljenost do skrbnika 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
OTP banka, d.d.		823.430	0,6%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,6%
SKUPAJ		823.430	0,6%

Celotno izpostavljenost sklada do skrbnika predstavljamo v poglavju 3.2.

Preglednica 168: Izpostavljenost do posameznega delodajalca, ki financira PN 2024

Izdajatelj oz. posamezna naložba	Vrsta naložbe	Vrednost	Delež
Sava Infond d.o.o.		7.713.312	5,4%
INFOND DRUŽBENO ODGOVORNI	investicijski sklad, delniški		0,3%
INFOND GLOBALNI DELNIŠKI	investicijski sklad, obvezniški		1,2%
INFOND KRATKOROČ OBVEZNICE-EUR	investicijski sklad, delniški		0,9%
INFOND RAZVITI TRGI	investicijski sklad, delniški		1,4%
INFOND TEHNOLOGIJA	investicijski sklad, delniški		0,8%
INFOND ZDRAVSTVO	investicijski sklad, delniški		0,8%
OTP banka, d.d.		823.430	0,6%
OTP banka - EUR	denar in denarni ustrezniki		0,6%
		8.536.742	6,0%

2.4 NALOŽBENE NEPREMIČNINE

Kritni sklad je dne 30.09.2016 pridobil naložbeno nepremičnino, ki v naravi predstavlja pisarniške in parkirne prostore na naslovu Tivolska cesta 48, 1000 Ljubljana.

2.5 ZASTAVA IN POSOJANJE PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad na zadnji dan leta 2024 ni imel zastavljenega premoženja, premoženja tudi ni posojal. Kritni sklad nima najetih ali odobrenih posojil.

2.6 VREDNOSTI OBVEZNOSTI DO ČLANOV V MIROVANJU

Obveznosti do članov v mirovanju je na zadnji dan leta 2024 znašala 23.758.383 evrov.

2.7 DOSEGANJE ZAJAMČENE DONOSNOSTI

Kritni sklad ima na dan 31. 12. 2024 terjatev do upravljavca iz naslova nedoseganja zajamčene donosnosti v znesku 2 evra. V letu 2024 je upravljavec vplačal 1.192 evrov denarnih vplačil iz naslova nedoseganja zajamčenega donosa za zavarovance, ki so redno ali izredno prenehali z zavarovanjem.

3 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA

Pojasnilo št. 11: Finančni prihodki

Finančni prihodki so znašali skupaj 5.237.027 eur in so se glede na enako obdobje preteklega leta zvišali za 8%. Strukturo prihodkov naložb upravljaec predstavlja v nadaljevanju.

Preglednica 169: Struktura finančnih prihodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki iz dividend in deležev	198.125	165.683	120
Prihodki od obresti	3.285.274	3.027.602	109
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	440	1.414	31
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	1.683.501	1.595.927	105
Drugi finančni prihodki	69.686	56.561	123
SKUPAJ	5.237.027	4.847.186	108

Pod postavko Drugi finančni prihodki se uvrščajo prihodki od odstopa dela upravljalvske provizije ter ostali drugi prihodki. Največji del predstavljajo prihodki od odstopa dela upravljalvske provizije in sicer 69.941 eur (2023: 56.543 eur).

Pojasnilo št. 12: Prihodki od naložbenih nepremičnin

Prihodki od naložbene nepremičnine so se v letu 2024 povečali v primerjavi z letom 2023. Razlog za višje prihodke je prevrednotenje naložbene nepremičnine na pošteno vrednost (decembra 2024 pridobili cenitev pooblaščenega cenilca o vrednosti nepremičnine).

Preglednica 170: Struktura prihodkov od naložbenih nepremičnin

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Prihodki od oddajanja v najem	54.871	58.981	58
Prihodki iz spremembe poštene vrednosti	54.000	0	-
SKUPAJ	108.871	58.981	42

Pojasnilo št. 13: Finančni odhodki

Kritni sklad v letu 2024 ni imel finančnih odhodkov. Razlog je izboljšanje tržnih razmer na kapitalskih trgih.

Preglednica 171: Struktura finančnih odhodkov

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	0	300.768	0
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	0	0	-
Drugi finančni odhodki	0	0	-
SKUPAJ	0	300.768	0

Pojasnilo št. 14: Odhodki naložbenih nepremičnin

Odhodki naložbene nepremičnine v letu 2024 znašajo 15.510 eur, kar predstavlja indeks 234 glede na leto 2023, ko so znašali 6.633 eur.

Pojasnilo št. 15: Odhodki v zvezi z upravljanjem kritnega sklada

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada, ki se tičejo kritnega sklada zajemajo provizijo za upravljanje, odhodke v zvezi z banko skrbnico in druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad.

Skupna obračunana provizija za upravljanje kritnega sklada je v letu 2024 znašala 1.409.962 eur ter je glede na leto 2023 višja za 2 odstotka.

Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritne sklade, so v letu 2024 znašali 93.518 eur, v letu 2023 pa 103.500 eur, kar pomeni da so se znižali za 10%.

Preglednica 172: Struktura odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem

v EUR	1-12/2024	1-12/2023	Indeks
Provizija za upravljanje	1.409.962	1.378.245	102
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	22.559	23.430	96
Odhodki v zvezi z revidiranjem	18.695	19.984	94
Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	22.400	27.209	82
Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	188	1.061	18
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili bremenijo KS	52.234	55.246	95
SKUPAJ	1.526.039	1.505.175	101

Pojasnilo št. 16: Čisti poslovni izid

Izkaz poslovnega izida kritnega sklada je pozitiven, in sicer 3.804.348 eur in se v celoti pripiše na osebne račune zavarovancev. Upravljavec za kritni sklad vodi ločeno podatek o zajamčenem donosu in o razliki nad zajamčeno donosnostjo.

3.1 ROKI IN NAČIN PRIPISOVANJA DOSEŽENEGA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

Čista vrednost kritnega sklada se izračuna tako, da se od vrednosti sredstev odštejejo obveznosti kritnega sklada.

Upravljavec izračuna čisto vrednost sredstev kritnega sklada in VEP kritnega sklada na obračunski dan. Obračunski dan predstavlja zadnji dan v mesecu. Upravljavec izračuna VEP po stanju na obračunski dan najkasneje tretji delovni dan po obračunskem dnevu.

Obračunsko obdobje za izračun čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja kritnega sklada je obdobje med dvema zaporednima obračunskima dnevu.

Vplačila, prispela na poseben denarni račun kritnega sklada znotraj obračunskega obdobja, in popolne zahteve za izplačilo, ki jih upravljavec prejme znotraj obračunskega obdobja, se štejejo kot vplačila oziroma izplačila tega obračunskega obdobja.

Zajamčena VEP se izračuna tako, da se zajamčena VEP kritnega sklada predhodnega obračunskega dne poviša za mesečno zajamčeno donosnost.

Če je dejanska čista vrednost sredstev na obračunski dan nižja od zajamčene vrednosti sredstev, upravljavec oblikuje rezervacije za nedoseganje zajamčenega donosa v skladu z ZPIZ-2.

Za vse zavarovance kritnega sklada velja omejitev, da sme vrednost sredstev kritnega sklada na osebni račun zavarovanca presegati zajamčeno vrednost sredstev kritnega sklada na osebni račun zavarovanca za največ 10 odstotkov. Po potrebi se zato izvede povišanje zajamčene vrednosti sredstev kritnega sklada na osebni račun zavarovanca in sicer tako, da se opravi korekcija števila zajamčenih enot premoženja kritnega sklada na osebni račun zavarovanca.

3.2 POSLI Z UPRAVLJAVCEM, SKRBNIKOM IN POVEZANIMI OSEBAMI

Preglednica 173: Podatki o sklenjenih poslih s povezanimi osebami v letu

Naziv povezane osebe	Datum	Posel	Znesek
OTP banka d.d.	celo leto	Vodenje TRR	*3.843
Sava Infond d.d.	celo leto	prodaja in nakupi točk VS	0,0

*predstavlja strošek vodenja TRRja

Izpostavljenost kritnega sklada do OTP banke d. d., na dan 31. 12. 2024 predstavlja stanja denarnih sredstev na TRR (tako v EUR valuti kot v USD valuti), obveznosti po prejetih računih in obveznosti do skrbniške provizije za december 2024. Izpostavljenost kritnega sklada do Sava pokojninske družbe, d.d., predstavlja obveznost do vstopnih stroškov, upravljske provizije in izstopnih stroškov ter stroškov, ki se razporedijo po ključu za december 2024. Delež izpostavljenosti je izračunan glede na celotno doseženo vrednost aktive sklada na dan 31. 12. 2024.

Preglednica 174: Izpostavljenost do skrbnika in upravljavca

Na dan 31.12.2024	Vrsta povezanosti	Vrednost	Delež
OTP banka d.d.	skrbniška banka	825.378	0,6%
Sava pokojninska družba d.d.	upravljavec	146.520	0,1%
SKUPAJ		971.897	0,7%

3.3 VPLAČANE PREMIJE

Preglednica 175: Vplačane premije

v EUR	2024	2023
Vplačane premije	7.846.956	7.852.217

3.4 IZPLAČANE ODKUPNE VREDNOSTI

Upravljavec je pri izplačilih odkupnih vrednosti, navedenih v spodnjih preglednicah, v letu 2024 kril skupaj 1.192 eur iz naslova zagotavljanja zajamčene donosnosti.

Preglednica 176: Odkupne vrednosti rednega in izrednega prenehanja (ZPIZ-2)

v EUR	2024	2023
Redno prenehanje	6.010.139	6.181.234
Renta pri upravljavcu	3.932.904	4.195.982
Renta pri drugem izvajalcu	310.726	296.814
Izplačilo	1.766.510	1.688.438
Izredno prenehanje	638.638	510.783
Izstop	288.804	332.994
Smrt	349.834	177.789

V skladu s 417. členom ZPIZ-2 so mogoča izplačila odkupnih vrednosti, ki predstavljajo uveljavljanje pravice zavarovanca do dviga sredstev.

Preglednica 177: Enkraten dvig sredstev (ZPIZ-1)

v EUR	2024	2023
Izplačilo odkupne vrednosti	935.325	1.197.544

3.5 PRENOSI PREMOŽENJA MED IZVAJALCI POKOJNINSKIH NAČRTOV

Preglednica 178: Prenosi med izvajalci

v EUR	2024	2023
Od upravljavca	431.480	905.058
K upravljavcu	929.047	275.352

3.6 PRENOSI PREMOŽENJA MED KRITNIMI SKLADI SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Preglednica 179: Prenosi med skladi

v EUR	2024	2023
Iz sklada	1.011.368	421.369
Na sklad	45.042	553.865

3.7 REZULTAT POSLOVANJA

Upravljavec pri upravljanju sredstev kritnega sklada zagotavlja zajamčeno donosnost na čisto vplačilo v višini 60 odstotkov povprečne donosnosti državnih vrednostnih papirjev. Zavarovanci prevzemajo naložbena tveganja nad zajamčenim donosom.



Zajamčen VEP je konec leta 2024 znašal 21,3031, konec leta 2023 je bila njegova vrednost 20,9717. Zajamčena donosnost je znašala 1,58 odstotka.

Konec leta 2024 je VEP znašal 22,8445 evrov, konec leta 2023 je bila njegova vrednost 22,2352 evrov. Z upravljanjem naložb je bila v letu 2023 ustvarjena donosnost 2,74 odstotka. V primeru, če je donosnost pod zajamčeno, ima upravitelj oblikovane rezervacije. Le-te so na dan 31.12.2024 bile oblikovane v višini 7.105 evrov.

4 POJASNILA K IZKAZU PREMOŽENJA

Izkaz premoženja prikazuje naložbe kritnega sklada na dan 31. 12. 2024 po vrsti, izvirni valuti, knjigovodsko vrednost, delež med celotno bilančno vsoto in delež med naložbami ter ciljne deleže naložb po pokojninskem načrtu oziroma izjavi o naložbeni politiki.

4.1 UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA POSAMEZNEGA INVESTICIJSKEGA SKLADA

Kritni sklad na dan 31. 12. 2024 v delnicah in enotah investicijskih skladov ni imel naloženih več kot 20 odstotkov svojih sredstev.

4.2 ALTERNATIVNI INVESTICIJSKI SKLADI

Kritni sklad je na dan 31. 12. 2024 izkazoval naložbe v petih alternativnih investicijskih skladih (AIS) v skupni višini 4.449.528 evrov.

Naložba v Invesco Real Estate European Fund (RE-EF) znaša 830.206 evrov. Odprt nepremičninski AIS upravlja Invesco Real Estate Management S.a.r.l. Naložbe AIS predstavlja portfelj razpršenih poslovnih nepremičnin, kot so pisarniški prostori, logistične, industrijske in trgovske nepremičnine. AIS investira v nepremičnine na območju držav Evropske unije v deležu vsaj 60 odstotkov vseh sredstev sklada, ostalo v nepremičnine na območju ostalih evropskih držav.

Naložba v Prologis European Logistics Fund (PELF) znaša 1.321.029 evrov. Odprt nepremičninski sklad upravlja Prologis Management II S.a.r.l. Sklad sredstva nalaga v najsodobnejše logistične nepremičnine v Evropi v vseh izvedbenih fazah: v fazi načrtovanja nepremičnine, njene izgradnje in/ali obnove obstoječe nepremičnine.

Naložba v PATRIZIA Living Cities Residential (LCR) Fund znaša 735.897 evrov. Odprt nepremičninski sklad upravlja PATRIZIA Real Estate Investment Management S.à r.l. Sklad sredstva nalaga v razpršen portfelj evropskih stanovanjskih nepremičnin.

Naložba v sklad Macquarie Super Core Series 2 (MSCIF 2) znaša 1.140.406 evrov. Macquarie je največji svetovni upravljavec infrastrukturnih skladov, sklad MSCIF 2 nalaga sredstva v core infrastrukturne naložbe. Gre za nadaljevanje sklada Super Core Series 1. Sklad večino sredstev investira v naložbe regulirane core infrastrukture, kot na primer oskrbovalna podjetja, energija, transport, telekomunikacije in podobno. Bistvena lastnost takih naložb je stabilnost in predvidljivost denarnih tokov.

Naložba v sklad MV Senior II Feeder 1 ULH SCSp znaša 421.989 evrov. MV Credit je eden od upravljavcev zasebnega dolga (private debt) z najdaljšim stažem (20 let). Deluje pod okriljem Natixisa, ki je eno največjih podjetij na svetu za upravljanje premoženja, s preko 1 trilijon ameriških dolarjev (1000 milijard) sredstev v upravljanju. MV Credit deluje na upper mid-market segmentu podjetij z



EBITDA 30-100 mio EUR, v Zahodni Evropi. Cilja na podjetja s stabilnimi denarnimi tokovi, nizkim CAPEX-om in iz necikličnih panog. Posojila so zavarovana, direktna in povečini sponzorirana.

