

# Povzetek letnega poročila 2019

Skupina kritnih skladov  
Moji skladi življenjskega cikla

Maribor, april 2020



**SAVA**  
POKOJNINSKA

## Kazalo strani

<b>Uvodna izjava.....</b>	<b>3</b>
<b>Poročilo neodvisnega revizorja .....</b>	<b>4</b>
<b>I. Skupina kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla .....</b>	<b>6</b>
1 Računovodski izkazi .....	6
<b>II. Moj dinamični sklad .....</b>	<b>7</b>
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	7
2 Poslovanje kritnega sklada .....	8
3 Donosnost kritnega sklada .....	8
<b>III. Moj uravnoteženi sklad .....</b>	<b>9</b>
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	9
2 Poslovanje kritnega sklada .....	10
3 Donosnost kritnega sklada .....	10
<b>IV. Moj zjamčeni sklad .....</b>	<b>11</b>
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	11
2 Poslovanje kritnega sklada .....	12
3 Donosnost kritnega sklada .....	13

## UVODNA IZJAVA

Povzetek letnega poročila skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2019 je Sava pokojninska družba, d. d. (v nadaljevanju: družba ali upravljavec) pripravila na podlagi 291. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju ZPIZ-2 (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 - ZSVarPre-C, 101/13 - ZIPRS1415, 44/14 - ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17, 65/17, 28/19 in 75/19) in Sklepa o povzetku letnega poročila pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov, izdanega s strani Agencije za zavarovalni nadzor (Uradni list RS, št. 79/13 in 27/18).

Dokument predstavlja povzetek Letnega poročila skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2019. Povzetek je pripravljen na osnovi revidiranih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla in predstavljajo zbirno bilanco stanja ter zbirni izkaz poslovnega izida, s pojasnili.

Ta dokument in letno poročilo skupine kritnih skladov sta skupaj z Letnim poročilom Sava pokojninske družbe, d. d. za leto 2019 objavljena na spletni strani [www.sava-pokojninska.si](http://www.sava-pokojninska.si).

V Mariboru, 1. 4. 2020



dr. Igor Pšunder  
član uprave



Lojze Grobelnik  
predsednik uprave

## POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA



KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d.o.o.  
Železna cesta 8a  
SI-1000 Ljubljana

Telefon: +386 (0) 1 420 11 60  
Internet: <http://www.kpmg.si>

# Poročilo neodvisnega revizorja o povzetkih računovodskih izkazov

## Uporabnikom javno objavljenega povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla

### *Mnenje*

Priloženi povzetki zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla Sava pokojninska družba, d.d. (v nadaljevanju Moji skladi življenjskega cikla), ki vključujejo povzetek zbirne bilance stanja na dan 31. decembra 2019, povzetek zbirnega izkaza poslovnega izida za tedaj končano leto ter ustrezna pojasnila v zvezi z njimi, izhajajo iz revidiranih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto, ki se je končalo 31. decembra 2019.

Po našem mnenju so priloženi povzetki zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla pošten povzetek revidiranih računovodskih izkazov, ki so pripravljene tako, kot je opisano v »Uvodni izjavi« Povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2019.

### *Povzetek zbirnih računovodskih izkazov*

Povzetki zbirnih računovodskih izkazov ne vsebujejo vseh razkritij, ki zahtevanih 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, ki ga je izdala Agencija za zavarovalni nadzor. Zato branje povzetkov zbirnih računovodskih izkazov ni nadomestilo za branje revidiranih zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla. in poročila o njih. Povzetki zbirnih računovodskih izkazov ne izkazujejo učinkov dogodkov, ki so se zgodili po datumu našega poročila o teh računovodskih izkazih.

### *Revidirani zbirni računovodski izkazi in naše mnenje na zbirne revidirane računovodske izkaze*

V našem poročilu z dne 23. marca 2020 smo o zbirnih računovodskih izkazih Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla izrazili neprilagojeno revizijsko mnenje.

### *Odgovornost posloводства in pristojnih za upravljanje za zbirne računovodske izkaze*

Posloводство je odgovorno za pripravo povzetkov zbirnih revidiranih računovodskih izkazov, ki so pripravljene tako, kot je opisano v »Uvodni izjavi« Povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2019.

### *Revizorjeva odgovornost*

Naša odgovornost je izraziti mnenje o povzetkih zbirnih računovodskih izkazov na podlagi naših postopkov, ki so bili opravljeni v skladu z Mednarodnim standardom revidiranja (MSR) 810 – Posli poročanja o povzetkih računovodskih izkazov.

V imenu revizijske družbe

**KPMG SLOVENIJA,**  
podjetje za revidiranje, d.o.o.



Metka Sedej, FCCA  
pooblaščená revizorka



Barbara Kunc  
pooblaščená revizorka  
partner

Ljubljana, 17. april 2020

**KPMG Slovenija, d.o.o.**

1

## I. SKUPINA KRITNIH SKLADOV MOJI SKLADI ŽIVLJENJSKEGA CIKLA

### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI

Računovodski izkazi skupine kritnih skladov so seštevki postavk iz posameznih računovodskih izkazov kritnih skladov Moj dinamični sklad (MDS), Moj uravnoveženi sklad (MUS) in Moj zajamčeni sklad (MZS), iz katerih so izločena interna razmerja med skladi.

Preglednica 1: Zbirna bilanca stanja skupine KS

v EUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>149.215.992</b>	<b>135.539.738</b>
<b>A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH</b>	<b>506.000</b>	<b>490.000</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>135.822.651</b>	<b>115.572.466</b>
1. Merjene po odplačni vrednosti	<b>53.706.414</b>	<b>50.504.906</b>
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	<b>82.116.237</b>	<b>65.067.561</b>
<b>C. TERJATVE</b>	<b>13.656</b>	<b>9.525</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>12.873.685</b>	<b>19.468.332</b>
<b>E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA</b>	<b>6.235.100</b>	<b>5.735.100</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>149.215.992</b>	<b>135.539.738</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>148.585.345</b>	<b>134.926.064</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>630.647</b>	<b>613.674</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	156.459	145.550
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	402.937	384.027
4. Druge poslovne obveznosti	71.250	84.097
<b>F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>6.235.100</b>	<b>5.735.100</b>

Preglednica 2: Zbirni izkaz poslovnega izida skupine KS

v EUR	1-12/2019	1-12/2018
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>8.546.315</b>	<b>3.592.270</b>
<b>II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>65.205</b>	<b>49.161</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>86.450</b>	<b>3.260.522</b>
<b>IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>4.294</b>	<b>4.784</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>8.520.776</b>	<b>376.126</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>1.598.387</b>	<b>1.453.017</b>
1. Provizija za upravljanje	1.417.432	1.316.999
2. Odhodki z banko skrbnico	35.436	32.925
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	145.520	103.093
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>6.922.388</b>	<b>-1.076.891</b>

## II. MOJ DINAMIČNI SKLAD

### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 3: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>6.546.471</b>	<b>3.464.929</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>5.288.412</b>	<b>2.751.863</b>
3. Merjene po pošt. vred. skozi poslovni izid	<b>5.288.412</b>	<b>2.751.863</b>
<b>C. TERJATVE</b>	<b>335.125</b>	<b>313.957</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>922.934</b>	<b>399.108</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>6.546.471</b>	<b>3.464.929</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>6.532.831</b>	<b>3.412.342</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>13.640</b>	<b>52.587</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	10.979	7.496
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	2.022	44.286
4. Druge poslovne obveznosti	639	805

Preglednica 4: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2019	1-12/2018
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>930.813</b>	<b>50.612</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>1.271</b>	<b>315.649</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>929.541</b>	<b>-265.037</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>56.695</b>	<b>36.088</b>
1. Provizija za upravljanje	47.966	26.845
2. Odhodki z banko skrbnico	1.199	671
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	7.530	8.572
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>872.846</b>	<b>-301.125</b>

Preglednica 5: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2019	31.12.2018
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	3.412.341	2.072.496
2. Končno stanje vrednosti enot premoženja	6.532.831	3.412.341
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
1. Začetno število enot premoženja	164.205,6638	91.064,6715
2. Končno število enot premoženja	258.298,3635	164.205,6638

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2019 znašalo 4.819.

Leto 2019 se je na kapitalskih trgih zaključilo kot eno najuspešnejših let v zgodovini. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je zrasel za skoraj 27 odstotkov. Evropske delnice so se v povprečju podražile za dobrih 23 odstotkov. Dobički so bili nadpovprečni tudi na obvezniških trgih. Podjetniške obveznice evropskih izdajateljev so pridobile 7 odstotkov tržne vrednosti, obveznice evropskih držav pa so se v povprečju podražile za 6,7 odstotka.

Ekspanzivna monetarna politika večine pomembnejših centralnih bank in zmanjšanje geopolitične negotovosti sta bila ključna dejavnika, ki sta pripomogla k rasti tržnih cen finančnih instrumentov na globalni ravni.

Na obvezniškem trgu so prevladale izredno nizke donosnosti obveznic. Tržne cene so rasle do septembra, ko so se razmere stabilizirale. V septembru je večina opazovanih državnih obveznic evropskih držav dosegla najnižje stopnje donosnosti v zgodovini. Nemški 10 letni bund je dosegel -0,7 odstotno letno donosnost, v negativnem območju so bile tudi donosnosti slovenskih 10 letnih državnih obveznic (-0,2 odstotka). Najnižja pričakovana donosnost španskih obveznic je v letu 2019 znašala 0,04 odstotka, italijanskih 0,8 odstotka, donosnost ameriških obveznic se je gibala med 1,5 in 2,8 odstotka.

Preteklo leto je zaznamoval popoln preobrat v monetarni politiki centralnih bank, z ameriško centralno banko (FED) na čelu. FED je v letu 2018 ključno obrestno mero štirikrat zvišal, v 2019 pa se je zgodilo trikratno znižanje le te, vsakič po 0,25 odstotka. Tako je ključna obrestna mera v ZDA konec leta 2019 znašala med 1,5 in 1,75 odstotka. S temi ukrepi skuša FED podaljšati gospodarski cikel, kljub očitnemu globalnemu ohlajanju gospodarske rasti. Gospodarstvu se tako omogoči cenejše zadolževanje za nove projekte in razvoj.

Evropska centralna banka (ECB) je septembra napovedala obuditev programa odkupa evrskih obveznic (QE- Quantitative Easing) in s tem sproščanje dodatnega denarja v obtok. Ukrep bo izvajala, dokler ne doseže željenega inflacijskega cilja, blizu 2 odstotkov. Ključna obrestna mera je ostala nespremenjena, pri 0 odstotkih.

Upravljaivec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. V naložbeni strukturi sklada je bila skozi leto višja izpostavljenost do delniških naložb, ob višjem odstotku »naložb« v denarju in denarnih ustreznikih, v primeru nenadnega preobrata borznega trenda.

## 3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 6: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	31.12.2018	31.12.2019	Sprememba
MDS	VEP	20,7809	25,2918	21,7%





### III. MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

#### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 7: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>4.853.663</b>	<b>2.978.982</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>4.507.249</b>	<b>2.552.745</b>
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	<b>4.507.249</b>	<b>2.552.745</b>
<b>C. TERJATVE</b>	<b>246.558</b>	<b>152.110</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>99.856</b>	<b>274.127</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>4.853.663</b>	<b>2.978.982</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>4.839.305</b>	<b>2.947.846</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>14.358</b>	<b>31.136</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	7.964	5.640
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	5.332	23.493
4. Druge poslovne obveznosti	1.062	2.002

Preglednica 8: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2019	1-12/2018
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>537.448</b>	<b>48.967</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>7.614</b>	<b>177.949</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>529.835</b>	<b>-128.982</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>43.320</b>	<b>29.267</b>
1. Provizija za upravljanje	37.346	22.809
2. Odhodki z banko skrbnico	934	570
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	5.040	5.887
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>486.514</b>	<b>-158.249</b>

Preglednica 9: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2019	31.12.2018
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	2.947.846	1.826.184
2. Končno stanje vrednosti enot premoženja	4.839.305	2.947.846
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
1. Začetno število enot premoženja	138.054,9506	80.921,3331
2. Končno število enot premoženja	197.613,7927	138.054,9506

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2019 znašalo 2.177.

Leto 2019 se je na kapitalskih trgih zaključilo kot eno najuspešnejših let v zgodovini. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je zrasel za skoraj 27 odstotkov. Evropske delnice so se v povprečju podražile za dobrih 23 odstotkov. Dobički so bili nadpovprečni tudi na obvezniških trgih. Podjetniške obveznice evropskih izdajateljev so pridobile 7 odstotkov tržne vrednosti, obveznice evropskih držav pa so se v povprečju podražile za 6,7 odstotka.

Ekspanzivna monetarna politika večine pomembnejših centralnih bank in zmanjšanje geopolitične negotovosti sta bila ključna dejavnika, ki sta pripomogla k rasti tržnih cen finančnih instrumentov na globalni ravni.

Na obvezniškem trgu so prevladale izredno nizke donosnosti obveznic. Tržne cene so rasle do septembra, ko so se razmere stabilizirale. V septembru je večina opazovanih državnih obveznic evropskih držav dosegla najnižje stopnje donosnosti v zgodovini. Nemški 10 letni bund je dosegel -0,7 odstotno letno donosnost, v negativnem območju so bile tudi donosnosti slovenskih 10 letnih državnih obveznic (-0,2 odstotka). Najnižja pričakovana donosnost španskih obveznic je v letu 2019 znašala 0,04 odstotka, italijanskih 0,8 odstotka, donosnost ameriških obveznic se je gibala med 1,5 in 2,8 odstotka.

Preteklo leto je zaznamoval popoln preobrat v monetarni politiki centralnih bank, z ameriško centralno banko (FED) na čelu. FED je v letu 2018 ključno obrestno mero štirikrat zvišal, v 2019 pa se je zgodilo trikratno znižanje le te, vsakič po 0,25 odstotka. Tako je ključna obrestna mera v ZDA konec leta 2019 znašala med 1,5 in 1,75 odstotka. S temi ukrepi skuša FED podaljšati gospodarski cikel, kljub očitnemu globalnemu ohlajanju gospodarske rasti. Gospodarstvu se tako omogoči cenejše zadolževanje za nove projekte in razvoj.

Evropska centralna banka (ECB) je septembra napovedala obuditev programa odkupa evrskih obveznic (QE- Quantitative Easing) in s tem sproščanje dodatnega denarja v obtok. Ukrep bo izvajala, dokler ne doseže željenega inflacijskega cilja, blizu 2 odstotkov. Ključna obrestna mera je ostala nespremenjena, pri 0 odstotkih.

Upravljevec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. Izpostavljenost do delniških in obvezniških naložb je bila med letom enakomerna. Zaradi pričakovane večje nihajnosti je bil delež denarja in denarnih ustreznikov med letom višji.

## 3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 10: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	29.12.2018	31.12.2019	Sprememba
MUS	VEP	21,3527	24,4887	14,7%



## IV. MOJ ZAJAMČENI SKLAD

### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 11: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>137.859.400</b>	<b>129.222.183</b>
<b>A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH</b>	<b>506.000</b>	<b>490.000</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>126.026.989</b>	<b>110.267.858</b>
1. Merjene po odplačni vrednosti	<b>53.706.414</b>	<b>50.504.905</b>
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	<b>72.320.575</b>	<b>59.762.953</b>
<b>C. TERJATVE</b>	<b>1.337.502</b>	<b>1.443.400</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>9.988.909</b>	<b>17.020.925</b>
<b>E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA</b>	<b>6.235.100</b>	<b>5.735.100</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>137.859.400</b>	<b>129.222.183</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>137.213.209</b>	<b>128.565.877</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>646.191</b>	<b>656.306</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	137.516	132.414
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	439.125	442.771
4. Druge poslovne obveznosti	69.549	81.120
<b>F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>6.235.100</b>	<b>5.735.100</b>

Preglednica 12: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2019	1-12/2018
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>7.078.054</b>	<b>3.492.691</b>
<b>II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>65.205</b>	<b>49.161</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>77.565</b>	<b>2.766.924</b>
<b>IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>4.294</b>	<b>4.784</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>7.061.400</b>	<b>770.145</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>1.498.371</b>	<b>1.387.662</b>
1. Provizija za upravljanje	1.332.119	1.267.344
2. Odhodki z banko skrbnico	33.303	31.684
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	132.949	88.634
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>5.563.028</b>	<b>-617.517</b>

Preglednica 13: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2019	31.12.2018
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	128.565.877	124.964.243
2. Končno stanje vrednosti enot premoženja	137.213.209	128.565.877
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
1. Začetno število enot premoženja	5.972.308,1123	5.777.464,3374
2. Končno število enot premoženja	6.110.531,6101	5.972.308,1123

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2019 znašalo 28.341.

Leto 2019 se je na kapitalskih trgih zaključilo kot eno najuspešnejših let v zgodovini. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je zrasel za skoraj 27 odstotkov. Evropske delnice so se v povprečju podražile za dobrih 23 odstotkov. Dobički so bili nadpovprečni tudi na obvezniških trgih. Podjetniške obveznice evropskih izdajateljev so pridobile 7 odstotkov tržne vrednosti, obveznice evropskih držav pa so se v povprečju podražile za 6,7 odstotka.

Ekspanzivna monetarna politika večine pomembnejših centralnih bank in zmanjšanje geopolitične negotovosti sta bila ključna dejavnika, ki sta pripomogla k rasti tržnih cen finančnih instrumentov na globalni ravni.

Na obvezniškem trgu so prevladale izredno nizke donosnosti obveznic. Tržne cene so rasle do septembra, ko so se razmere stabilizirale. V septembru je večina opazovanih državnih obveznic evropskih držav dosegla najnižje stopnje donosnosti v zgodovini. Nemški 10 letni bund je dosegel -0,7 odstotno letno donosnost, v negativnem območju so bile tudi donosnosti slovenskih 10 letnih državnih obveznic (-0,2 odstotka). Najnižja pričakovana donosnost španskih obveznic je v letu 2019 znašala 0,04 odstotka, italijanskih 0,8 odstotka, donosnost ameriških obveznic se je gibala med 1,5 in 2,8 odstotka.

Preteklo leto je zaznamoval popoln preobrat v monetarni politiki centralnih bank, z ameriško centralno banko (FED) na čelu. FED je v letu 2018 ključno obrestno mero štirikrat zvišal, v 2019 pa se je zgodilo trikratno znižanje le te, vsakič po 0,25 odstotka. Tako je ključna obrestna mera v ZDA konec leta 2019 znašala med 1,5 in 1,75 odstotka. S temi ukrepi skuša FED podaljšati gospodarski cikel, kljub očitnemu globalnemu ohlajanju gospodarske rasti. Gospodarstvu se tako omogoči cenejše zadolževanje za nove projekte in razvoj.

Evropska centralna banka (ECB) je septembra napovedala obuditev programa odkupa evrskih obveznic (QE- Quantitative Easing) in s tem sproščanje dodatnega denarja v obtok. Ukrep bo izvajala, dokler ne doseže željenega inflacijskega cilja, blizu 2 odstotkov. Ključna obrestna mera je ostala nespremenjena, pri 0 odstotkih.

Upravljevec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. V naložbeni strukturi sklada je bila skozi leto izpostavljenost do dolžniških naložb visoka, vzdrževal se je delež naložb v nepremičninskem segmentu in povečal delež naložb v alternativne investicijske sklade. Zaradi pričakovane večje nihajnosti je bil delež denarja in denarnih ustreznikov med letom višji.

Zavarovancem sklada upravljevec zagotavlja zajamčeno donosnost na čisto vplačilo.



### 3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 14: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	29.12.2018	31.12.2019	Sprememba
MZS	VEP	21,5270	22,4552	4,3%
MZS	VEP zajamčeni	20,5840	20,7136	0,6%