

Povzetek letnega poročila 2023

Skupina kritnih skladov
Moji skladi življenjskega cikla

Maribor, 19.3.2024



SAVA
POKOJNINSKA

Kazalo strani

Uvodna izjava	3
Poročilo neodvisnega revizorja	4
I. Skupina kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla	6
1 Računovodski izkazi	6
II. Moj dinamični sklad	7
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	7
2 Poslovanje kritnega sklada	8
3 Donosnost kritnega sklada.....	9
III. Moj uravnoteženi sklad	10
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	10
2 Poslovanje kritnega sklada	11
3 Donosnost kritnega sklada.....	12
IV. Moj zjamčeni sklad	13
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	13
2 Poslovanje kritnega sklada	14
3 Donosnost kritnega sklada.....	15

UVODNA IZJAVA

Povzetek letnega poročila skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2023 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, s kasnejšimi spremembami in dopolnitvami) 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 2023. 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 2023, objavljena na spletni strani www.sava-pokojninska.si.

V Mariboru, 19.03.2024



dr. Igor Pšunder
član uprave



mag. Andrej Plos
predsednik uprave

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA

Deloitte.Deloitte revizija d.o.o.
Dunajska cesta 165
1000 Ljubljana
SlovenijaTel: +386 (0) 1 3072 800
Faks: +386 (0) 1 3072 900
www.deloitte.si

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA O POVZETKIH RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Uporabnikom javno objavljenega povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla Sava pokojninska družba d.d.

Mnenje

Priloženi povzetki zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla Sava pokojninska družba d.d. (v nadaljevanju »Skupina kritnih skladov«), ki vsebujejo povzetek zbirne bilance stanja na dan 31. december 2023, povzetek zbirnega izkaza poslovnega izida, in s tem povezana pojasnila v zvezi njimi, so pripravljene na podlagi revidiranih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov za poslovno leto, končano 31. decembra 2023.

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 2023.

Povzetki računovodskih izkazov

Povzetki zbirnih računovodskih izkazov ne vsebujejo vseh razkritij, zahtevanih z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 48/22 – uradno prečiščeno besedilo, 40/23 – ZČMIS-1, 78/23 – ZORR, 84/23 – ZDok-1, 125/23 – odl. US in 133/23) 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). Zato branje povzetkov zbirnih računovodskih izkazov in revizorjevega poročila o njih ni nadomestilo za branje revidiranih zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov in poročila o njih.



Ime Deloitte se nanaša na združenje Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL) in mrežo njegovih družb članic ter njihovih povezanih družb (skupaj organizacija Deloitte) (DTL (imenovan tudi Deloitte Global) in vsaka od njegovih družb članic ter povezanih družb) (skupaj mreža Deloitte) in vsake od njegovih družb članic ter povezanih družb. DTTL in vsaka od njegovih družb članic ter povezanih družb je odgovorna izključno za svoja dejanja in opustitve dejanj ter ne odgovarja za dejanja, ki opustitve drugih. DTTL sam po sebi ni opravlja storitev za stranke. Podrobnejše informacije najdete na: www.deloitte.com/uk/about.

Deloitte je vodilni globalni ponudnik storitev revizije in dajanja zagotovil, davčnega, poslovnega in finančnega svetovanja, svetovanja na področju tveganj in sorodnih storitev. Deloitte opravlja storitve za štiri od petih najvišje uvrščenih gospodarskih družb na lestvici Fortune Global 500® in prek globalne mreže družb članic (skupaj imenovanih organizacija Deloitte) zagotavlja storitve v več kot 150 državah ter ozemljih. Več o tem, kako približno 312.000 Deloitteovih strokovnjakov dosega rezultate, ki štejejo, najdete na povezavi www.deloitte.com.

V Sloveniji storitve zagotavlja Deloitte revizija d.o.o. in Deloitte svetovanje d.o.o. (pod skupnim imenom Deloitte Slovenija), članici Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Slovenija sodi med vodilne družbe za strokovne storitve v Sloveniji in opravlja storitve revizije in dajanja zagotovil, davčnega, poslovnega in finančnega svetovanja, svetovanja na področju tveganj in sorodnih storitev, ki jih zagotavlja več kot 160 strokovnjakov.

Deloitte revizija d.o.o. - Družba vpisana pri Okrožnem sodišču v Ljubljani - Matična številka: 1547105 - ID št. za DDV: S62560085 - Osnovni kapital: 76.214,30 EUR.

© 2024. Za več informacij se obrnite na Deloitte Slovenija.



Deloitte.

Povzetki zbirnih računovodskih izkazov in revidirani računovodski izkazi niso odraz učinkov dogodkov, ki so se zgodili po datumu našega poročila o revidiranih računovodskih izkazih.

Revidirani zbirni računovodski izkazi in naše poročilo o njih

V poročilu z dne 1. marca 2024 je izraženo neprilagojeno revizijsko mnenje o revidiranih zbirnih računovodskih izkazih.

Odgovornost posloводства za povzetke zbirnih računovodskih izkazov

Posloводство je odgovorno za pripravo povzetkov revidiranih zbirnih računovodskih izkazov, ki so pripravljene tako, kot je opisano v Uvodni izjavi Povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2023.

Revizorjeva odgovornost

Revizorjeva odgovornost je izraziti mnenje o tem, ali so povzetki zbirnih računovodskih izkazov v vseh pomembnih pogledih skladni z revidiranimi računovodskimi izkazi na podlagi postopkov, ki so bili opravljeni v skladu s prenovljenim Mednarodnim standardom revidiranja (MSR) 810 – Posli poročanja o povzetkih računovodskih izkazov.

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

Barbara Žibret Kralj
Pooblaščená revizorka

Ljubljana, 19. marec 2024



Deloitte.

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

I. SKUPINA KRITNIH SKLADOV MOJI SKLADI ŽIVLJENJSKEGA CIKLA

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI

Računovodski izkazi skupine kritnih skladov so seštevnik 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	31.12.2023	31.12.2022
I. SREDSTVA	180.628.699	166.377.635
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	593.000	593.000
B. FINANČNE NALOŽBE	173.199.975	149.105.965
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	94.321.242	83.197.007
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	78.878.733	65.908.958
C. TERJATVE	38.152	1.863.355
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	6.797.572	14.815.315
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6.469.385	6.454.991
II. OBVEZNOSTI	180.628.699	166.377.635
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	179.443.359	165.831.325
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	1.185.340	546.309
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	191.067	180.397
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	912.042	300.046
4. Druge poslovne obveznosti	82.231	65.866
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6.469.385	6.454.991

Preglednica 2: Zbirni izkaz poslovnega izida skupine KS

v EUR	1-12/2023	1-12/2022
I. FINANČNI PRIHODKI	9.405.019	3.856.905
II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	58.981	140.609
III. FINANČNI ODHODKI	521.234	11.505.893
IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	6.633	5.172
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	8.936.132	-7.513.551
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	1.890.768	1.891.750
1. Provizija za upravljanje	1.718.330	1.624.728
2. Odhodki z banko skrbnico	29.212	32.084
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	25.144	24.222
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	38.387	35.706
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	3.652	2.548
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	76.044	172.462
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	7.045.364	-9.405.302

II. MOJ DINAMIČNI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 3: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2023	31.12.2022
I. SREDSTVA	23.993.469	16.446.982
B. FINANČNE NALOŽBE	22.697.158	14.782.358
3. Merjene po počt. vred. skozi poslovni izid,	22.697.158	14.782.358
C. TERJATVE	684.702	576.916
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	611.610	1.087.708
II. OBVEZNOSTI	23.993.469	16.446.982
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	23.867.597	16.422.201
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	125.872	24.781
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	32.008	24.238
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	91.334	0
4. Druge poslovne obveznosti	2.530	542

Preglednica 4: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2023	1-12/2022
I. FINANČNI PRIHODKI	3.178.711	320.534
III. FINANČNI ODHODKI	173.066	2.293.086
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	3.005.645	-1.972.551
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	230.854	182.758
1. Provizija za upravljanje	201.283	147.945
2. Odhodki z banko skrbnico	3.422	2.919
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	3.059	2.258
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	8.080	6541
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	2.334	2.115
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	12.676	20.979
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	2.774.791	-2.155.309

Preglednica 5: Izkaz pripisa dobička

IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KS MDS	1 - 12/2023	1 - 12/2022
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja		
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	16.422.201	14.496.658
2. Vplačane enote premoženja	5.378.615	4.853.830
3. Izplačane enote premoženja	-708.010	-772.979
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	2.774.791	-2.155.308
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	23.867.597	16.422.201
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	611.575,2215	466.576,1106
2. Število vplačanih enot premoženja	183.299,8389	171.796,6086
3. Število izplačanih eno premoženja	-24.522,6791	-26.797,4977
4. Končno število enot premoženja	770.352,3813	611.575,2215

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2023 znašalo 8.521.

V letu 2023 je bila kljub umirjanju še naprej v ospredju visoka inflacija, stagnacija gospodarske aktivnosti evrskega območja in še vedno prisotne geopolitične napetosti. Evropsko območje stagnira že od tretjega četrletja 2022, kar naj bi se po napovedih nadaljevalo do sredine leta 2024. Upočasnjena rast je posledica več dejavnikov, kot so restriktivna denarna politika in manjši presežki prihrankov ter zunanji dejavniki, kot sta splošna šibkost v globalnem industrijskem ciklu in energetska šok v regiji. Pričakovana raven bruto domačega proizvoda (BDP) je pod pred pandemičnim trendom, poslovno razpoloženje v Evropi je slabše, pri čemer del negativnega vzdušja izvira iz poslabšanja gospodarskih napovedi za Nemčijo.

Poleg povišane stopnje inflacije, tveganja za prihodnjo gospodarsko rast predstavlja tudi morebitna počasnejša rast Kitajskega gospodarstva ter geopolitične napetosti, predvsem še vedno trajajoča vojaška agresija Rusije v Ukrajini in vojna na Bližnjem vzhodu.

Positiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost ameriškega gospodarstva, ki je kljub visokim dvigom obrestnih mer v zadnjem četrletju 2023 doseglo 5 odstotno gospodarsko rast, pri čemer sta bila ključna faktorja ameriški potrošnik s svojimi pandemičnimi prihranki in obsežna podpora fiskalne politike. Ameriška gospodinjstva in podjetja se nahajajo v solidnem finančnem položaju, kar zmanjšuje verjetnost resnejših finančnih težav.

Leto 2023 je glede donosov minilo bolje, kot so bila pričakovanja ob koncu leta 2022. Tako delnice kot obveznice so končale v pozitivnem območju. Evropski delniški indeks Stoxx Europe 600 je zrasel za 12,7 odstotka, ameriški indeks S&P 500, izmerjen v evrih, se je zvišal za 20,3 odstotka, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil 16,3 odstotno letno rast. Tudi donosnosti evropskih in ameriških državnih obveznic so se v letu 2023 znižale, kar je vplivalo na pozitivno rast vrednosti tržnih indeksov državnih obveznic. Evropski obvezniški indeks iBoxx Overall je pridobil 7,2 odstotka. Z normalizacijo obrestnih mer so izhodišča glede pričakovanih donosov delnic in obveznic na zgodovinskih povprečjih. Obveznice so zaradi višje donosnosti spet postale atraktiven naložbeni razred, še posebej v primerjavi z depoziti domačih bank, kjer je donosnost še vedno zelo nizka.



Čeprav inflacija še ni dosegla ciljne ravni Evropske centralne banke (ECB), upadajoči trend inflacije nakazuje, da dodatnih dvigov ključne obrestne mere ni za pričakovati. ECB je v letu 2023 kar šest krat zvišala ključno obrestno mero, od 2,5 odstotka, na začetku leta, na 4,5 odstotka ob koncu leta. Trg v svoja pričakovanja že vgrajuje nižanje obrestnih mer v 2024. Podobno kot v evrskem območju, je upadla tudi inflacija v ZDA in sicer od vrha pri 9,1 odstotka, na 3,4 odstotka, v decembru 2023. Ameriška centralna banka (FED) je v letu 2023 zvišala ključno obrestno mero na 5,5 odstotka.

Inflacija je v Evropski uniji v letu 2023 padla od 8,6 odstotka na 2,9 odstotka ob koncu leta. Znižanje stopnje rasti inflacije v Evropi in drugod v razvitih državah je posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank.

V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije je kljub vsemu zdrsnila od 10 na 4,2 odstotka ob koncu leta 2023.

Vrednost sodčka nafte se je v letu 2023 gibala med 67 in 94 ameriškimi dolarji, kot je znašala njena najvišja dnevna vrednost. Na letni ravni je cena nafte zabeležila skoraj sedem odstotni padec in zaključila pri vrednosti 72 ameriškega dolarja za sod. Zdrsnil je tudi tečaj ameriškega dolarja naproti evru, za dobre 3 odstotke.

Po zadnjih ocenah so letne stopnje rasti bruto domačega produkta (BDP) v opazovanih državah v letu 2023 pozitivne, z izjemo Nemčije, vendar so nižje od predhodnih napovedi.

Preglednica 6: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
EU	3,6%	0,7%	1,5%	10,6%	4,0%	3,0%	6,1%	5,9%	5,8%
ZDA	2,1%	2,1%	1,5%	6,4%	3,0%	2,6%	3,6%	3,6%	3,8%
Kitajska	3,0%	5,0%	4,2%	1,8%	0,9%	1,9%	5,5%	5,3%	5,2%
Nemčija	1,8%	-0,5%	0,9%	9,8%	4,1%	2,8%	3,1%	3,3%	3,3%
Slovenija	2,6%	2,0%	2,2%	10,3%	4,2%	3,3%	4,0%	3,6%	3,8%

Vir: RS Statistični urad, Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2023, World Economic Outlook, update januar 2024

Stopnje brezposelnosti so tudi v letu 2023 ostale na nizkih ravneh in marsikatera država se sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ob problemu pridobivanja dodatne delovne sile.

Letne stopnje inflacije se v letu 2023 znižajo, vendar njihove vrednosti ostajajo nad ciljnim.

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

3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 7: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	31.12.2022	31.12.2023	Sprememba
MDS	VEP	26,8523	30,9827	15,4%



III. MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 8: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2023	31.12.2022
I. SREDSTVA	16.002.834	12.201.385
B. FINANČNE NALOŽBE	15.195.033	11.193.723
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	15.195.033	11.193.723
C. TERJATVE	395.660	450.967
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	412.141	556.695
II. OBVEZNOSTI	16.002.834	12.201.385
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	15.907.902	12.174.440
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	94.932	26.945
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	20.968	17.730
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	71.868	7.138
4. Druge poslovne obveznosti	2.096	2.077

Preglednica 9: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2023	1-12/2022
I. FINANČNI PRIHODKI	1.379.122	218.442
III. FINANČNI ODHODKI	47.401	1.357.183
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	1.331.721	-1.138.741
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	154.739	131.876
1. Provizija za upravljanje	138.803	110.345
2. Odhodki z banko skrbnico	2.360	2.178
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	2.101	1.692
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	3.098	2.967
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	256	357
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	8.122	14.338
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	1.176.982	-1.270.617



Preglednica 10: Izkaz pripisa dobička

	1 - 12/2023	1 - 12/2022
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja		
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	12.174.440	9.896.089
2. Vplačane enote premoženja	3.218.016	4.221.443
3. Izplačane enote premoženja	-661.536	-672.475
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	1.176.982	-1.270.617
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	15.907.902	12.174.440
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	495.197,8796	357.844,7435
2. Število vplačanih enot premoženja	124.901,0190	163.078,7542
3. Število izplačanih eno premoženja	-25.870,7970	-25.725,6181
4. Končno število enot premoženja	594.228,1016	495.197,8796

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2023 znašalo 3.623.

V letu 2023 je bila kljub umirjanju še naprej v ospredju visoka inflacija, stagnacija gospodarske aktivnosti evrskega območja in še vedno prisotne geopolitične napetosti. Evropsko območje stagnira že od tretjega četrtletja 2022, kar naj bi se po napovedih nadaljevalo do sredine leta 2024. Upočasnjena rast je posledica več dejavnikov, kot so restriktivna denarna politika in manjši presežki prihrankov ter zunanji dejavniki, kot sta splošna šibkost v globalnem industrijskem ciklu in energetski šok v regiji. Pričakovana raven bruto domačega proizvoda (BDP) je pod pred pandemičnim trendom, poslovno razpoloženje v Evropi je slabše, pri čemer del negativnega vzdušja izvira iz poslabšanja gospodarskih napovedi za Nemčijo.

Poleg povišane stopnje inflacije, tveganja za prihodnjo gospodarsko rast predstavlja tudi morebitna počasnejša rast Kitajskega gospodarstva ter geopolitične napetosti, predvsem še vedno trajajoča vojaška agresija Rusije v Ukrajini in vojna na Bližnjem vzhodu.

Positiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost ameriškega gospodarstva, ki je kljub visokim dvigom obrestnih mer v zadnjem četrtletju 2023 doseglo 5 odstotno gospodarsko rast, pri čemer sta bila ključna faktorja ameriški potrošnik s svojimi pandemičnimi prihranki in obsežna podpora fiskalne politike. Ameriška gospodinjstva in podjetja se nahajajo v solidnem finančnem položaju, kar zmanjšuje verjetnost resnejših finančnih težav.

Leto 2023 je glede donosov minilo bolje, kot so bila pričakovanja ob koncu leta 2022. Tako delnice kot obveznice so končale v pozitivnem območju. Evropski delniški indeks Stoxx Europe 600 je zrasel za 12,7 odstotka, ameriški indeks S&P 500, izmerjen v evrih, se je zvišal za 20,3 odstotka, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil 16,3 odstotno letno rast. Tudi donosnosti evropskih in ameriških državnih obveznic so se v letu 2023 znižale, kar je vplivalo na pozitivno rast vrednosti tržnih indeksov državnih obveznic. Evropski obvezniški indeks iBoxx Overall je pridobil 7,2 odstotka. Z normalizacijo obrestnih mer so izhodišča glede pričakovanih donosov delnic in obveznic na zgodovinskih povprečjih. Obveznice so zaradi višje donosnosti spet postale atraktiven naložbeni razred, še posebej v primerjavi z depoziti domačih bank, kjer je donosnost še vedno zelo nizka.



Čeprav inflacija še ni dosegla ciljne ravni Evropske centralne banke (ECB), upadajoči trend inflacije nakazuje, da dodatnih dvigov ključne obrestne mere ni za pričakovati. ECB je v letu 2023 kar šestkrat zvišala ključno obrestno mero, od 2,5 odstotka, na začetku leta, na 4,5 odstotka ob koncu leta. Trg v svoja pričakovanja že vgrajuje nižanje obrestnih mer v 2024. Podobno kot v evrskem območju, je upadla tudi inflacija v ZDA in sicer od vrha pri 9,1 odstotka, na 3,4 odstotka, v decembru 2023. Ameriška centralna banka (FED) je v letu 2023 zvišala ključno obrestno mero na 5,5 odstotka.

Inflacija je v Evropski uniji v letu 2023 padla od 8,6 odstotka na 2,9 odstotka ob koncu leta. Znižanje stopnje rasti inflacije v Evropi in drugod v razvitih državah je posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank.

V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije je kljub vsemu zdrsnila od 10 na 4,2 odstotka ob koncu leta 2023.

Vrednost sodčka nafte se je v letu 2023 gibala med 67 in 94 ameriškimi dolarji, kot je znašala njena najvišja dnevna vrednost. Na letni ravni je cena nafte zabeležila skoraj sedem odstotni padec in zaključila pri vrednosti 72 ameriškega dolarja za sod. Zdrsnil je tudi tečaj ameriškega dolarja naproti evru, za dobre 3 odstotke.

Po zadnjih ocenah so letne stopnje rasti bruto domačega produkta (BDP) v opazovanih državah v letu 2023 pozitivne, z izjemo Nemčije, vendar so nižje od predhodnih napovedi.

Preglednica 11: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
EU	3,6%	0,7%	1,5%	10,6%	4,0%	3,0%	6,1%	5,9%	5,8%
ZDA	2,1%	2,1%	1,5%	6,4%	3,0%	2,6%	3,6%	3,6%	3,8%
Kitajska	3,0%	5,0%	4,2%	1,8%	0,9%	1,9%	5,5%	5,3%	5,2%
Nemčija	1,8%	-0,5%	0,9%	9,8%	4,1%	2,8%	3,1%	3,3%	3,3%
Slovenija	2,6%	2,0%	2,2%	10,3%	4,2%	3,3%	4,0%	3,6%	3,8%

Vir: RS Statistični urad, Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2023, World Economic Outlook, update januar 2024

Stopnje brezposelnosti so tudi v letu 2023 ostale na nizkih ravneh in marsikatera država se sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ob problemu pridobivanja dodatne delovne sile.

Letne stopnje inflacije se v letu 2023 znižajo, vendar njihove vrednosti ostajajo nad ciljnim.

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

3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 12: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	31.12.2022	31.12.2023	Sprememba
MUS	VEP	24,5850	26,7707	8,9 %



IV. MOJ ZAJAMČENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 13: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2023	31.12.2022
I. SREDSTVA	140.696.285	137.819.081
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	593.000	593.000
B. FINANČNE NALOŽBE	135.307.784	123.129.884
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	94.321.242	83.197.007
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	40.986.542	39.932.877
C. TERJATVE	1.363.154	3.096.390
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	3.432.347	10.999.806
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6.469.385	6.454.991
II. OBVEZNOSTI	140.696.285	137.819.081
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	139.667.860	137.234.684
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	1.028.426	584.397
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	138.090	138.428
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	812.740	386.795
4. Druge poslovne obveznosti	77.596	59.174
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6.469.385	6.454.991

Preglednica 14: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2023	1-12/2022
I. FINANČNI PRIHODKI	4.847.186	3.317.929
II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	58.981	140.609
III. FINANČNI ODHODKI	300.768	7.855.624
IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	6.633	5.172
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	4.598.766	-4.402.259
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	1.505.175	1.577.116
1. Provizija za upravljanje	1.378.245	1.366.438
2. Odhodki z banko skrbnico	23.430	26.988
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	19.984	20.272
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	27.209	26.197
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	1.061	76
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	55.246	137.145
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	3.093.591	-5.979.375

Preglednica 15: Izkaz pripisa dobička

	1 - 12/2023	1 - 12/2022
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja		
1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	137.234.684	142.702.293
2. Vplačane enote premoženja	8.572.643	9.209.204
3. Izplačane enote premoženja	-9.233.058	-8.697.437
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	3.093.591	-5.979.375
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	139.667.860	137.234.684
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	6.312.049,3912	6.286.416,9324
2. Število vplačanih enot premoženja	389.550,4550	420.430,5834
3. Število izplačanih eno premoženja	-420.214,4890	-394.798,1246
4. Končno število enot premoženja	6.281.385,3572	6.312.049,3912

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2023 znašalo 24.341.

V letu 2023 je bila kljub umirjanju še naprej v ospredju visoka inflacija, stagnacija gospodarske aktivnosti evrskega območja in še vedno prisotne geopolitične napetosti. Evropsko območje stagnira že od tretjega četrletja 2022, kar naj bi se po napovedih nadaljevalo do sredine leta 2024. Upočasnjena rast je posledica več dejavnikov, kot so restriktivna denarna politika in manjši presežki prihrankov ter zunanji dejavniki, kot sta splošna šibkost v globalnem industrijskem ciklu in energetski šok v regiji. Pričakovana raven bruto domačega proizvoda (BDP) je pod pred pandemičnim trendom, poslovno razpoloženje v Evropi je slabše, pri čemer del negativnega vzdušja izvira iz poslabšanja gospodarskih napovedi za Nemčijo.

Poleg povišane stopnje inflacije, tveganja za prihodnjo gospodarsko rast predstavlja tudi morebitna počasnejša rast Kitajskega gospodarstva ter geopolitične napetosti, predvsem še vedno trajajoča vojaška agresija Rusije v Ukrajini in vojna na Bližnjem vzhodu.

Positiven dejavnik za prihodnjo gospodarsko rast je robustnost ameriškega gospodarstva, ki je kljub visokim dvigom obrestnih mer v zadnjem četrletju 2023 doseglo 5 odstotno gospodarsko rast, pri čemer sta bila ključna faktorja ameriški potrošnik s svojimi pandemičnimi prihranki in obsežna podpora fiskalne politike. Ameriška gospodinjstva in podjetja se nahajajo v solidnem finančnem položaju, kar zmanjšuje verjetnost resnejših finančnih težav.

Leto 2023 je glede donosov minilo bolje, kot so bila pričakovanja ob koncu leta 2022. Tako delnice kot obveznice so končale v pozitivnem območju. Evropski delniški indeks Stoxx Europe 600 je zrasel za 12,7 odstotka, ameriški indeks S&P 500, izmerjen v evrih, se je zvišal za 20,3 odstotka, globalni delniški indeks MSCI ACWI pa je zabeležil 16,3 odstotno letno rast. Tudi donosnosti evropskih in ameriških državnih obveznic so se v letu 2023 znižale, kar je vplivalo na pozitivno rast vrednosti tržnih indeksov državnih obveznic. Evropski obvezniški indeks iBoxx Overall je pridobil 7,2 odstotka. Z normalizacijo obrestnih mer so izhodišča glede pričakovanih donosov delnic in obveznic na zgodovinskih povprečjih. Obveznice so zaradi višje donosnosti spet postale atraktiven naložbeni razred, še posebej v primerjavi z depoziti domačih bank, kjer je donosnost še vedno zelo nizka.



Čeprav inflacija še ni dosegla ciljne ravni Evropske centralne banke (ECB), upadajoči trend inflacije nakazuje, da dodatnih dvigov ključne obrestne mere ni za pričakovati. ECB je v letu 2023 kar šestkrat zvišala ključno obrestno mero, od 2,5 odstotka, na začetku leta, na 4,5 odstotka ob koncu leta. Trg v svoja pričakovanja že vgrajuje nižanje obrestnih mer v 2024. Podobno kot v evrskem območju, je upadla tudi inflacija v ZDA in sicer od vrha pri 9,1 odstotka, na 3,4 odstotka, v decembru 2023. Ameriška centralna banka (FED) je v letu 2023 zvišala ključno obrestno mero na 5,5 odstotka.

Inflacija je v Evropski uniji v letu 2023 padla od 8,6 odstotka na 2,9 odstotka ob koncu leta. Znižanje stopnje rasti inflacije v Evropi in drugod v razvitih državah je posledica predvsem restriktivne monetarne politike centralnih bank.

V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena inflacija. Letna stopnja inflacije je kljub vsemu zdrsnila od 10 na 4,2 odstotka ob koncu leta 2023.

Vrednost sodčka nafte se je v letu 2023 gibala med 67 in 94 ameriškimi dolarji, kot je znašala njena najvišja dnevna vrednost. Na letni ravni je cena nafte zabeležila skoraj sedem odstotni padec in zaključila pri vrednosti 72 ameriškega dolarja za sod. Zdrsnil je tudi tečaj ameriškega dolarja naproti evru, za dobre 3 odstotke.

Po zadnjih ocenah so letne stopnje rasti bruto domačega produkta (BDP) v opazovanih državah v letu 2023 pozitivne, z izjemo Nemčije, vendar so nižje od predhodnih napovedi.

Preglednica 16: BDP, inflacija in brezposelnost

Država	Letna stopnja rasti BDP			Inflacija			Stopnja brezposelnosti		
	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
EU	3,6%	0,7%	1,5%	10,6%	4,0%	3,0%	6,1%	5,9%	5,8%
ZDA	2,1%	2,1%	1,5%	6,4%	3,0%	2,6%	3,6%	3,6%	3,8%
Kitajska	3,0%	5,0%	4,2%	1,8%	0,9%	1,9%	5,5%	5,3%	5,2%
Nemčija	1,8%	-0,5%	0,9%	9,8%	4,1%	2,8%	3,1%	3,3%	3,3%
Slovenija	2,6%	2,0%	2,2%	10,3%	4,2%	3,3%	4,0%	3,6%	3,8%

Vir: RS Statistični urad, Mednarodni denarni sklad: World Economic Outlook, oktober 2023, World Economic Outlook, update januar 2024

Stopnje brezposelnosti so tudi v letu 2023 ostale na nizkih ravneh in marsikatera država se sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ob problemu pridobivanja dodatne delovne sile.

Letne stopnje inflacije se v letu 2023 znižajo, vendar njihove vrednosti ostajajo nad ciljnim.

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

3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

Preglednica 17: Vrednosti enote premoženja (VEP) na začetku in na koncu leta

Sklad	Enota	31.12.2021	31.12.2022	Sprememba
MZS	VEP	21,7417	22,2352	2,3 %
MZS	VEP zajamčeni	20,8468	20,9717	0,6 %

