

Povzetek letnega poročila 2024

Skupina kritnih skladov
Moji skladi življenjskega cikla

Maribor, 28.3.2025



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	10
III. Moj uravnoteženi sklad	11
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	11
2 Poslovanje kritnega sklada	12
3 Donosnost kritnega sklada	14
IV. Moj zjamčeni sklad	15
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	15
2 Poslovanje kritnega sklada	16
3 Donosnost kritnega sklada	18

UVODNA IZJAVA

Povzetek letnega poročila skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2024 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 2024. 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 2024, objavljena na spletni strani www.sava-pokojninska.si.

V Mariboru, 28.03.2024



dr. Igor Pšunder
član uprave



mag. Andrej Plos
predsednik uprave

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA

Deloitte.

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

Tel: +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

Mnenje

Priloženi povzetki računovodskih izkazov kritnih skladov Moj dinamični sklad, Moj uravnoteženi sklad in Moj zjamčeni sklad (v nadaljevanju "kritni sklad"), ki vključujejo povzetek bilance stanja na dan 31. decembra 2024, povzetek izkaza poslovnega izida in povzetek izkaza pripisa dobička za tedaj končano leto ter zbirne računovodske izkaze Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla (v nadaljevanju "Skupina kritnih skladov"), ki vključujejo povzetek zbirne bilance stanja na dan 31. decembra 2024 in povzetek zbirnega izkaza poslovnega izida za tedaj končano leto, in s tem povezana pojasnila v zvezi njimi, so pripravljeni na podlagi revidiranih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov za poslovno leto, končano 31. decembra 2024.

Po našem mnenju so priloženi povzetki računovodskih izkazov kritnih skladov ter povzetki zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov pošten povzetek revidiranih računovodskih izkazov, ki so pripravljeni tako, kot je opisano v Uvodni izjavi Povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2024.

Povzetki računovodskih izkazov

Povzetki 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 – ZDOsk-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



Ime izdajatelja se nanaša na družbo Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ki je globalna mreža družb članic in njihovih povezanih oseb (skupaj: »organizacija Deloitte«). Družba DTTL (imenovana tudi »Deloitte Global«) in vsaka od njenih družb članic in povezanih oseb so ločene in samostojne pravne osebe, ki ne morejo zavladati drugi družgi v razmerju do treh oseb. DTTL in vsaka družba članica pridruženih DTTL in povezanih subjektov odgovarjata le za svoja dejanja in opustitve, ne pa za dejanja in opustitve drugih članic. DTTL ne sprejema stališč za stranke. Več informacij je na voljo na www.deloitte.com/about.

Deloitte je vodilni ponudnik storitev revidiranja in dejavnosti zagotavljanja, davčnega in pravnega svetovanja, poslovnega in finančnega svetovanja ter svetovanja na področju trgovanja. Deloitte opravlja storitve za skoraj 90 % podjetij v seznamu Fortune Global 500® in za tisoče zasebnih podjetij. Neki zaposleni zagotavljajo marljivo in trajne rezultate, ki prispevajo k krepitvi trajnosti javnosti in krepitvi trge, pri čemer delujejo pri mlajših prenovitvah in doseganju uspehov, ter usmerjajo pot do močnejšega gospodarstva, pravičnejše družbe in trajnostnega sveta. Deloitte, ki ima več kot 575 letno zgodovino, deluje v več kot 150 državah in regijah. 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«), člena družbe Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Slovenija vodi mrežo družb za usklajevanje storitev v Sloveniji in narekuje storitve revidiranja in dejavnosti zagotavljanja, davčnega, poslovnega in finančnega svetovanja na področju trgovanja in razvoja storitev, in jih izpolnjuje več kot 150 domačih in tujih strokovnjakov.

Deloitte revizija d.o.o. – Družba vpisana pri Okrožnem sodišču v Ljubljani – Matična številka: 1847305 – ID št. za DDV: SI2560285 – Dnevni kapital: 74.214,30 EUR, OIB: 5045908660460524ACR0389130
© 2025. Za več informacij se obrnite na Deloitte Slovenija.



Deloitte.

(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. 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 28. februarja 2025 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 pripravljeni tako, kot je opisano v Uvodni izjavi Povzetka letnega poročila Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2024.

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
Pooblaščenka revizorka

Ljubljana, 28. marec 2025

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

Preglednica 1: Zbirna bilanca stanja skupine KS

v EUR	31.12.2024	31.12.2023
I. SREDSTVA	201.171.007	180.628.699
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	647.000	593.000
B. FINANČNE NALOŽBE	196.890.999	173.199.975
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	93.211.977	94.321.242
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	103.679.022	78.878.733
C. TERJATVE	46.867	38.152
1. Terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa	2	561
2. Druge terjatve	46.865	37.590
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	3.586.141	6.797.572
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6.469.385	6.469.385
II. OBVEZNOSTI	201.171.007	180.628.699
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	200.103.820	179.443.359
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	1.067.188	1.185.340
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	216.112	191.067
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	750.738	912.042
4. Druge poslovne obveznosti	100.338	82.231
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6.469.385	6.469.385

Preglednica 2: Zbirni izkaz poslovnega izida skupine KS

v EUR	1-12/2024	1-12/2023
I. FINANČNI PRIHODKI	12.759.500	9.405.019
II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	108.871	58.981
III. FINANČNI ODHODKI	7.662	521.234
IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	15.510	6.633
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	12.845.199	8.936.132
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	2.066.614	1.890.768
1. Provizija za upravljanje	1.889.757	1.718.330
2. Odhodki z banko skrbnico	30.236	29.212
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	25.561	25.144
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	33.244	38.387
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	7.513	3.652
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	80.302	76.044
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANEC (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	10.778.585	7.045.364

II. MOJ DINAMIČNI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 3: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023
I. SREDSTVA	35.009.003	23.993.469
B. FINANČNE NALOŽBE	34.113.715	22.697.158
3. Merjene po pošt. vred. skozi poslovni izid,	34.113.715	22.697.158
C. TERJATVE	770.576	684.702
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	124.712	611.610
II. OBVEZNOSTI	35.009.003	23.993.469
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	34.952.085	23.867.597
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	56.918	125.872
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	42.217	32.008
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	13.611	91.334
4. Druge poslovne obveznosti	1.090	2.530

Preglednica 4: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2024	1-12/2023
I. FINANČNI PRIHODKI	5.162.116	3.178.711
III. FINANČNI ODHODKI	4.713	173.066
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	5.157.403	3.005.645
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	333.516	230.854
1. Provizija za upravljanje	292.380	201.283
2. Odhodki z banko skrbnico	4.678	3.422
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	4.204	3.059
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	7.856	8.080
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	6.181	2.334
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	18.217	12.676
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANEC (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	4.823.887	2.774.791

Preglednica 5: Izkaz pripisa dobička

IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KS MDS	1 - 12/2024	1 - 12/2023
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
2. Vplačane enote premoženja	6.487.208	5.378.615
3. Izplačane enote premoženja	-226.607	-708.010
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	4.823.887	2.774.791
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	34.952.085	23.867.597
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	770.352,3813	611.575,2215
2. Število vplačanih enot premoženja	188.907,1586	183.299,8389
3. Število izplačanih enot premoženja	-6.640,0647	-24.522,6791
4. Končno število enot premoženja	952.619,4752	770.352,3813

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

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

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 povešal 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.

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).

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 %.

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 je ob koncu leta kljub vsemu zdrsnila na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte je v letu 2024 znašala med 66 in 87 ameriškimi dolarji, pri čemer je 87 ameriških dolarjev predstavljalo najvišjo dnevno vrednost. Od začetka leta je cena nafte zrasla za dva odstotka in zaključila pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja je prav tako pridobil proti evru, in sicer 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 pa se še naprej sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ter težavami pri iskanju zadostne delovne sile.

Preglednica 6: 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>

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

Sklad	Enota	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba
MDS	VEP	30,9827	36,6905	18,4%

III. MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 8: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023
I. SREDSTVA	22.048.058	16.002.834
B. FINANČNE NALOŽBE	21.315.202	15.195.033
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	21.315.202	15.195.033
C. TERJATVE	585.901	395.660
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	146.954	412.141
II. OBVEZNOSTI	22.048.058	16.002.834
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	22.008.053	15.907.902
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	40.005	94.932
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	27.375	20.968
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	11.512	71.868
4. Druge poslovne obveznosti	1.118	2.096

Preglednica 9: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2024	1-12/2023
I. FINANČNI PRIHODKI	2.360.357	1.379.122
III. FINANČNI ODHODKI	2.949	47.401
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	2.357.408	1.331.721
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	207.059	154.739
1. Provizija za upravljanje	187.415	138.803
2. Odhodki z banko skrbnico	2.999	2.360
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	2.662	2.101
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	2.989	3.098
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	1.143	256
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	9.851	8.122
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	2.150.349	1.176.982

Preglednica 10: Izkaz pripisa dobička

	1 - 12/2024	1 - 12/2023
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
2. Vplačane enote premoženja	4.296.724	3.218.016
3. Izplačane enote premoženja	-346.923	-661.536
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	2.150.349	1.176.982
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	22.008.053	15.907.902
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	594.228,1016	495.197,8796
2. Število vplačanih enot premoženja	149.581,8663	124.901,0190
3. Število izplačanih enot premoženja	-12.319,7753	-25.870,7970
4. Končno število enot premoženja	731.490,1926	594.228,1016

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

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

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.

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).

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 %.

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 je ob koncu leta kljub vsemu zdrsnila na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte je v letu 2024 znašala med 66 in 87 ameriškimi dolarji, pri čemer je 87 ameriških dolarjev predstavljalo najvišjo dnevno vrednost. Od začetka leta je cena nafte zrasla za dva odstotka in zaključila pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja je prav tako pridobil proti evru, in sicer 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 pa se še naprej sooča z naravno stopnjo brezposelnosti ter težavami pri iskanju zadostne delovne sile.

Preglednica 11: 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>

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

Sklad	Enota	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba
MUS	VEP	26,7707	30,0866	12,4 %

IV. MOJ ZAJAMČENI SKLAD

1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 13: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2024	31.12.2023
I. SREDSTVA	144.201.439	140.696.285
A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH	647.000	593.000
B. FINANČNE NALOŽBE	141.462.082	135.307.784
1. Merjene po odplačni vrednosti, od tega:	93.211.977	94.321.242
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	48.250.106	40.986.542
C. TERJATVE	1.268.927	1.363.154
D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI	823.430	3.432.347
E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	6.469.385	6.469.385
II. OBVEZNOSTI	144.201.439	140.696.285
A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	143.143.682	139.667.860
C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	1.057.757	1.028.426
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	146.520	138.090
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	813.334	812.740
4. Druge poslovne obveznosti	97.903	77.596
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	6.469.385	6.469.385

Preglednica 14: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2024	1-12/2023
I. FINANČNI PRIHODKI	5.237.027	4.847.186
II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	108.871	58.981
III. FINANČNI ODHODKI	0	300.768
IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN	15.510	6.633
V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)	5.330.387	4.598.766
VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA	1.526.039	1.505.175
1. Provizija za upravljanje	1.409.962	1.378.245
2. Odhodki z banko skrbnico	22.559	23.430
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	18.695	19.984
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada	22.400	27.209
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	188	1.061
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	52.234	55.246
X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVALNCEM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)	3.804.348	3.093.591

Preglednica 15: Izkaz pripisa dobička

	1 - 12/2024	1 - 12/2023
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
2. Vplačane enote premoženja	8.715.239	8.572.643
3. Izplačane enote premoženja	-9.043.764	-9.233.058
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	3.804.348	3.093.591
Rezultat konverzije	0	0
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	143.143.682	139.667.860
2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	6.281.385,3572	6.312.049,3912
2. Število vplačanih enot premoženja	385.611,9256	389.550,4550
3. Število izplačanih enot premoženja	-400.995,3093	-420.214,4890
4. Končno število enot premoženja	6.266.001,9735	6.281.385,3572

2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

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

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 čutili 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.

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).

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 %.

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 je ob koncu leta kljub vsemu zdrsnila na 1,9 odstotka.

Vrednost sodčka nafte je v letu 2024 znašala med 66 in 87 ameriškimi dolarji, pri čemer je 87 ameriških dolarjev predstavljalo najvišjo dnevno vrednost. Od začetka leta je cena nafte zrasla za dva odstotka in zaključila pri vrednosti 72 ameriških dolarjev za sod. Tečaj ameriškega dolarja je prav tako pridobil proti evru, in sicer 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 pa 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>

Upravljavec 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	31.12.2023	31.12.2024	Sprememba
MZS	VEP	22,2352	22,8445	2,7 %
MZS	VEP zajamčeni	20,9717	21,3031	1,6 %