

# Povzetek letnega poročila 2020

Skupina kritnih skladov  
Moji skladi življenjskega cikla

Maribor, marec 2021



**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 .....	9
<b>III. Moj uravnoteženi sklad</b> .....	<b>10</b>
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	10
2 Poslovanje kritnega sklada .....	11
3 Donosnost kritnega sklada .....	12
<b>IV. Moj zjamčeni sklad</b> .....	<b>13</b>
1 Računovodski izkazi kritnega sklada.....	13
2 Poslovanje kritnega sklada .....	14
3 Donosnost kritnega sklada .....	14

## UVODNA IZJAVA

Povzetek letnega poročila skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla za leto 2020 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, 75/19 in 139/20) 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 2020. 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 2020, objavljena na spletni strani [www.sava-pokojninska.si](http://www.sava-pokojninska.si).

V Mariboru, 23. 3. 2021



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  
Slovenija

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 revidiranih 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 2020,
- in za leto od 1. januarja do 31. decembra 2020 povzetek zbirnega izkaza poslovnega izida 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 2020.

Po našem mnenju so priloženi povzetki zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla pošteni 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 2020.

### Povzetek revidiranih zbirnih računovodskih izkazov

Povzetki revidiranih zbirnih računovodskih izkazov ne vsebujejo vseh razkritij, zahtevanih z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in s 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

povzetka revidiranih zbirnih računovodskih izkazov ni nadomestilo za branje revidiranih zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Moji skladi življenjskega cikla in poročila o njih. Povzetek revidiranih zbirnih računovodskih izkazov ne izkazuje učinkov dogodkov, ki so se zgodili po datumu našega poročila o teh računovodskih izkazih.

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

V našem poročilu z dne 3. marca 2021 smo o zbirnih računovodskih izkazih Skupine kritnih

skladov Moji skladi življenjskega cikla izrazili neprilagojeno revizijsko mnenje.

### Odgovornost posloводства upravljalca Skupine kritnih skladov in pristojnih za upravljanje za povzetke zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov

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 2020.

### Revizorjeva odgovornost

Naša odgovornost je izraziti mnenje o povzetkih revidiranih 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

Ljubljana, 25. marec 2021



Barbara Kunc  
pooblaščená revizorka  
partner

KPMG Slovenija, d.o.o.

## 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	31.12.2020	31.12.2019
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>156.053.532</b>	<b>149.215.992</b>
<b>A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH</b>	<b>506.000</b>	<b>506.000</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>136.001.480</b>	<b>135.822.651</b>
1. Merjene po odplačni vrednosti	53.512.779	53.706.414
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	82.488.701	82.116.237
<b>C. TERJATVE</b>	<b>11.136</b>	<b>13.656</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>19.534.916</b>	<b>12.873.685</b>
<b>E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA</b>	<b>8.382.656</b>	<b>6.235.100</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>156.053.532</b>	<b>149.215.992</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>155.439.532</b>	<b>148.585.345</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>613.999</b>	<b>630.647</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	168.574	156.459
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	362.702	402.937
4. Druge poslovne obveznosti	82.723	71.250
<b>F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>8.382.656</b>	<b>6.235.100</b>

Preglednica 2: Zbirni izkaz poslovnega izida skupine KS

v EUR	1-12/2020	1-12/2019
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>3.795.889</b>	<b>8.546.315</b>
<b>II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>49.268</b>	<b>65.205</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>2.689.199</b>	<b>86.450</b>
<b>IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>4.557</b>	<b>4.294</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>1.151.400</b>	<b>8.520.776</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>1.670.408</b>	<b>1.598.387</b>
1. Provizija za upravljanje	1.475.891	1.417.432
2. Odhodki z banko skrbnico	36.897	35.436
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	9.760	0
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	3.409	3.918
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	144.450	141.602
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANEC (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>-519.007</b>	<b>6.922.388</b>

## II. MOJ DINAMIČNI SKLAD

### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 3: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2020	31.12.2019
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>9.063.761</b>	<b>6.546.471</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>7.528.839</b>	<b>5.288.412</b>
3. Merjene po pošt. vred. skozi poslovni izid	7.528.839	5.288.412
<b>C. TERJATVE</b>	<b>370.428</b>	<b>335.125</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>1.164.494</b>	<b>922.934</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>9.063.761</b>	<b>6.546.471</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>9.037.928</b>	<b>6.532.831</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>25.832</b>	<b>13.640</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	14.823	10.979
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	8.547	2.022
4. Druge poslovne obveznosti	2.462	639

Preglednica 4: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2020	1-12/2019
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>489.143</b>	<b>930.813</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>78.830</b>	<b>1.271</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>410.313</b>	<b>929.541</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>85.329</b>	<b>56.695</b>
1. Provizija za upravljanje	70.858	47.966
2. Odhodki z banko skrbnico	1.771	1.199
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	505	0
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	999	1.043
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	11.195	6.487
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>324.984</b>	<b>872.846</b>

Preglednica 5: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2020	31.12.2019
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>6.532.831</b>	<b>3.412.341</b>
2. Vplačane enote premoženja	2.922.030	2.379.818
3. Izplačane enote premoženja	-741.916	-132.174
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	324.984	872.846
Rezultat konverzije	0	0
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>9.037.928</b>	<b>6.532.831</b>
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>258.298,3635</b>	<b>164.205,6638</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	121.516,7859	99.836,1019
3. Število izplačanih eno premoženja	-33.300,7090	-5.743,4022
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>346.514,4404</b>	<b>258.298,3635</b>

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2020 znašalo 5.396.

Svetovna zdravstvena organizacija je marca 2020 razglasila pandemijo koronavirusa COVID-19. Zaradi globalne ogroženosti prebivalstva s koronavirusom in, posledično, zaradi omejitev v javnem življenju, ki so jih sprejele vlade prizadetih držav, je prišlo do pomembnih sprememb v poslovnem okolju skladov.

Delniški indeksi svetovnih kapitalskih trgov so še v februarju beležili rekordne vrednosti, pričakovane donosnosti obveznic so bile negativne. Z razmahom koronavirusa smo bili priča enemu najhitrejših in največjih obratov na kapitalskih trgih. Ameriški delniški indeks S&P 500 je, na primer, v mesecu dni izgubil 35 odstotkov vrednosti.

Obvezniški trgi so marca zabeležili izrazit odboj zahtevanih obrestnih mer. Tržne cene obveznic z višjim tveganjem oziroma nižjo bonitetno oceno so močno padle, posledično so se zvišale pričakovane donosnosti (na primer za države Italijo, Španijo in Slovenijo). Obveznice, v očeh vlagateljev manj tveganih držav, so celo porasle, kar je pomenilo še dodatno znižanje zahtevane donosnosti (na primer za Nemčijo in ZDA).

Cena nafte je padla pod nič, saj ob močnem izpadu povpraševanja takšne pogoje narekujejo stroški skladiščenja, transporta in financiranja.

Ukrepi centralnih bank so bili usmerjeni v preprečitev nove krize. Ameriški Fed je v marcu znižal ključno obrestno mero iz 1,75 odstotka na 0,25 odstotka ter začel z odkupi dolžniških vrednostnih papirjev v neomejenem obsegu. Prvič od svojega obstoja je začel odkupovati podjetniške obveznice znotraj naložbenega razreda. Evropska centralna banka je z aktivnostmi sledila Fedu ter povečala odkupovanje državnih in drugih obveznic po programu PEPP (angleško: Pandemic Emergency Purchase Programme). V letu 2020 je odkupila za 1.100 milijard evrov obveznic na primarnem in sekundarnem trgu.





Družba je ob pandemiji, glede na mnoge makroekonomske napovedi predvidela, da bo prišlo do upočasnitve gospodarske rasti, in morda tudi do recesije. Pričakovano je bilo, da se bo manjša zaposlenost in večja negotovost glede zaposlitve odrazila tudi na manjšem povpraševanju po storitvah dodatnega pokojninskega zavarovanja. Nihanjem na finančnih trgih je dejavnost upravljanja pokojninskih skladov bolj izpostavljena kot druge dejavnosti. Predvidevali smo, da bo vpliv pandemije prisoten eno četrtoletje, do vključno junija 2020, in da se bo gospodarska aktivnost v drugem polletju postopoma vrnila v območje rasti. Vpliv pandemije ob koncu leta se ne bi smel pomembno odraziti na poslovanju skladov.

Pričakovanja družbe o vplivu pandemije in posledic le-te za leto 2020 so se v dobršni meri uresničila. Vrednosti delnic so konec tretjega četrtoletja ponovno dosegale ravni pred padcem. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je ob koncu leta beležil 5-odstotno rast. Evropske delnice so v povprečju leto končale z negativnim predznakom, a med delniškimi indeksi kapitalskih trgov posameznih držav obstajajo razhajanja: nemški delniški indeks DAX je v preteklem letu pridobil 3,5 odstotka, medtem ko je francoski indeks CAC40 7 odstotkov izgubil. Slovenski borzni indeks SBITOP je leto zaključil z 2,8-odstotnim padcem.

Povečana nihajnost se je do konca leta umirila, vendar se je leto končalo na ravni izredno nizkih zahtevanih donosnosti, zlasti v razredu kvalitetnejših, tako državnih kot podjetniških obveznic.

Tečaj evra se je v letu 2020 glede na ameriški dolar okreplil za skoraj 9 odstotkov, kar je znižalo donosnost naložb v dolarski vrednosti.

V Evropski Uniji je bila v mesecih januar, julij, avgust in november zabeležena deflacija, kar je značilnost teh mesecev. Medletna vrednost harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) se je v letu 2020 gibala med 1,4 in -0,3 odstotka. Najvišja vrednost je bila dosežena v januarju, najnižja pa od septembra do decembra, ko je znašala -0,3 odstotka. V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena deflacija. Povprečna letna inflacija je v Sloveniji tako znašala -0,1 odstotka, medtem ko je bila rast cen v letu 2019 1,6-odstotna.

Upravljaev aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. Izpostavljenost do delniških naložb v naložbeni strukturi sklada je bila med letom visoka, ob višjem odstotku »naložb« v denarju in denarnih ustreznikih za primer obrata borznega trenda.

### 3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

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

Sklad	Enota	31.12.2019	31.12.2020	Sprememba
MDS	VEP	25,2918	26,0824	3,1%



### III. MOJ URAVNOTEŽENI SKLAD

#### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 7: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2020	31.12.2019
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>6.682.231</b>	<b>4.853.663</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>5.833.594</b>	<b>4.507.249</b>
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	5.833.594	4.507.249
<b>C. TERJATVE</b>	<b>325.100</b>	<b>246.558</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>523.537</b>	<b>99.856</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>6.682.231</b>	<b>4.853.663</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>6.668.939</b>	<b>4.839.305</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>13.292</b>	<b>14.358</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	10.477	7.964
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	2.268	5.332
4. Druge poslovne obveznosti	546	1.062

Preglednica 8: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2020	1-12/2019
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>242.927</b>	<b>537.448</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>16.312</b>	<b>7.614</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>226.615</b>	<b>529.835</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>62.606</b>	<b>43.320</b>
1. Provizija za upravljanje	52.971	37.346
2. Odhodki z banko skrbnico	1.324	934
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	377	0
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	286	294
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	7.648	4.746
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>164.009</b>	<b>486.514</b>

Preglednica 9: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2020	31.12.2019
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>4.839.305</b>	<b>2.947.846</b>
2. Vplačane enote premoženja	2.426.188	1.535.305
3. Izplačane enote premoženja	-760.562	-130.360
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	164.009	486.514
Rezultat konverzije	0	0
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>6.668.939</b>	<b>4.839.305</b>
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>197.613,7927</b>	<b>138.054,9506</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	105.015,9429	65.260,6792
3. Število izplačanih eno premoženja	-34.413,0708	-5.701,8371
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>268.216,6648</b>	<b>197.613,7927</b>

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2020 znašalo 2.484.

Svetovna zdravstvena organizacija je marca 2020 razglasila pandemijo koronavirusa COVID-19. Zaradi globalne ogroženosti prebivalstva s koronavirusom in, posledično, zaradi omejitev v javnem življenju, ki so jih sprejele vlade prizadetih držav, je prišlo do pomembnih sprememb v poslovnem okolju skladov.

Delniški indeksi svetovnih kapitalskih trgov so še v februarju beležili rekordne vrednosti, pričakovane donosnosti obveznic so bile negativne. Z razmahom koronavirusa smo bili priča enemu najhitrejših in največjih obratov na kapitalskih trgih. Ameriški delniški indeks S&P 500 je, na primer, v mesecu dni izgubil 35 odstotkov vrednosti.

Obvezniški trgi so marca zabeležili izrazit odboj zahtevanih obrestnih mer. Tržne cene obveznic z višjim tveganjem oziroma nižjo bonitetno oceno so močno padle, posledično so se zvišale pričakovane donosnosti (na primer za države Italijo, Španijo in Slovenijo). Obveznice, v očeh vlagateljev manj tveganih držav, so celo porasle, kar je pomenilo še dodatno znižanje zahtevane donosnosti (na primer za Nemčijo in ZDA).

Cena nafte je padla pod nič, saj ob močnem izpadu povpraševanja takšne pogoje narekujejo stroški skladiščenja, transporta in financiranja.

Ukrepi centralnih bank so bili usmerjeni v preprečitev nove krize. Ameriški Fed je v marcu znižal ključno obrestno mero iz 1,75 odstotka na 0,25 odstotka ter začel z odkupi dolžniških vrednostnih papirjev v neomejenem obsegu. Prvič od svojega obstoja je začel odkupovati podjetniške obveznice znotraj naložbenega razreda. Evropska centralna banka je z aktivnostmi sledila Fedu ter povečala odkupovanje državnih in drugih obveznic po programu PEPP (angleško: Pandemic Emergency Purchase Programme). V letu 2020 je odkupila za 1.100 milijard evrov obveznic na primarnem in sekundarnem trgu.



Družba je ob pandemiji, glede na mnoge makroekonomske napovedi predvidela, da bo prišlo do upočasnitve gospodarske rasti, in morda tudi do recesije. Pričakovano je bilo, da se bo manjša zaposlenost in večja negotovost glede zaposlitve odrazila tudi na manjšem povpraševanju po storitvah dodatnega pokojninskega zavarovanja. Nihanjem na finančnih trgih je dejavnost upravljanja pokojninskih skladov bolj izpostavljena kot druge dejavnosti. Predvidevali smo, da bo vpliv pandemije prisoten eno četrletje, do vključno junija 2020, in da se bo gospodarska aktivnost v drugem polletju postopoma vrnila v območje rasti. Vpliv pandemije ob koncu leta se ne bi smel pomembno odraziti na poslovanju skladov.

Pričakovanja družbe o vplivu pandemije in posledic le-te za leto 2020 so se v dobršni meri uresničila. Vrednosti delnic so konec tretjega četrletja ponovno dosegale ravni pred padcem. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je ob koncu leta beležil 5-odstotno rast. Evropske delnice so v povprečju leto končale z negativnim predznakom, a med delniškimi indeksi kapitalskih trgov posameznih držav obstajajo razhajanja: nemški delniški indeks DAX je v preteklem letu pridobil 3,5 odstotka, medtem ko je francoski indeks CAC40 7 odstotkov izgubil. Slovenski borzni indeks SBITOP je leto zaključil z 2,8-odstotnim padcem.

Povečana nihajnost se je do konca leta umirila, vendar se je leto končalo na ravni izredno nizkih zahtevanih donosnosti, zlasti v razredu kvalitetnejših, tako državnih kot podjetniških obveznic.

Tečaj evra se je v letu 2020 glede na ameriški dolar okreplil za skoraj 9 odstotkov, kar je znižalo donosnost naložb v dolarski vrednosti.

V Evropski Uniji je bila v mesecih januar, julij, avgust in november zabeležena deflacija, kar je značilnost teh mesecev. Medletna vrednost harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) se je v letu 2020 gibala med 1,4 in -0,3 odstotka. Najvišja vrednost je bila dosežena v januarju, najnižja pa od septembra do decembra, ko je znašala -0,3 odstotka. V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena deflacija. Povprečna letna inflacija je v Sloveniji tako znašala -0,1 odstotka, medtem ko je bila rast cen v letu 2019 1,6-odstotna.

Upravljaavec 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	31.12.2019	31.12.2020	Sprememba
MUS	VEP	24,4887	24,8640	1,5%



## IV. MOJ ZAJAMČENI SKLAD

### 1 RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

Preglednica 11: Bilanca stanja

v EUR	31.12.2020	31.12.2019
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>140.402.090</b>	<b>137.859.400</b>
<b>A. NALOŽBENE NEPREMIČNINE IN DRUGE STVARNE PRAVICE NA NEPREMIČNINAH</b>	<b>506.000</b>	<b>506.000</b>
<b>B. FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>122.639.047</b>	<b>126.026.989</b>
1. Merjene po odplačni vrednosti	53.512.779	53.706.414
3. Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	69.126.268	72.320.575
<b>C. TERJATVE</b>	<b>1.303.369</b>	<b>1.337.502</b>
<b>D. DENARNA SREDSTVA IN DENARNI USTREZNIKI</b>	<b>15.953.674</b>	<b>9.988.909</b>
<b>E. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA</b>	<b>8.382.656</b>	<b>6.235.100</b>
<b>II. OBVEZNOSTI</b>	<b>140.402.090</b>	<b>137.859.400</b>
<b>A. ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE</b>	<b>139.732.665</b>	<b>137.213.209</b>
<b>C. POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>	<b>669.425</b>	<b>646.191</b>
2. Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	143.274	137.516
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	446.436	439.125
4. Druge poslovne obveznosti	79.715	69.549
<b>F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>8.382.656</b>	<b>6.235.100</b>

Preglednica 12: Izkaz poslovnega izida

v EUR	1-12/2020	1-12/2019
<b>I. FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>3.063.818</b>	<b>7.078.054</b>
<b>II. PRIHODKI OD NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>49.268</b>	<b>65.205</b>
<b>III. FINANČNI ODHODKI</b>	<b>2.594.057</b>	<b>77.565</b>
<b>IV. ODHODKI NALOŽBENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>4.557</b>	<b>4.294</b>
<b>V. REZULTAT NALOŽBENJA (I. + II. - III. - IV.)</b>	<b>514.472</b>	<b>7.061.400</b>
<b>VIII. ODHODKI V ZVEZI Z UPRAVLJANJEM IN POSLOVANJEM KRITNEGA SKLADA</b>	<b>1.522.473</b>	<b>1.498.371</b>
1. Provizija za upravljanje	1.352.062	1.332.119
2. Odhodki z banko skrbnico	33.802	33.303
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem	8.878	0
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	2.124	2.581
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	125.607	130.368
<b>X. ČISTI POSLOVNI IZID NAMENJEN ZAVAROVANECM (+/-) (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>	<b>-1.008.000</b>	<b>5.563.028</b>

Preglednica 13: Izkaz pripisa dobička

	31.12.2020	31.12.2019
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
<b>1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>137.213.209</b>	<b>128.565.877</b>
2. Vplačane enote premoženja	9.582.701	9.062.111
3. Izplačane enote premoženja	-6.055.246	-5.977.807
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	-1.008.000	5.563.028
Rezultat konverzije	0	0
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>139.732.665</b>	<b>137.213.209</b>
<b>2) Izkaz gibanja števila enot premoženja</b>		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>6.110.531,6101</b>	<b>5.972.308,1123</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	436.043,8145	408.602,9992
3. Število izplačanih eno premoženja	-274.658,4771	-270.379,5014
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>6.271.916,9475</b>	<b>6.110.531,6101</b>

## 2 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

Število zavarovancev kritnega sklada je na zadnji dan leta 2020 znašalo 27.751.

Svetovna zdravstvena organizacija je marca 2020 razglasila pandemijo koronavirusa COVID-19. Zaradi globalne ogroženosti prebivalstva s koronavirusom in, posledično, zaradi omejitev v javnem življenju, ki so jih sprejele vlade prizadetih držav, je prišlo do pomembnih sprememb v poslovnem okolju skladov.

Delniški indeksi svetovnih kapitalskih trgov so še v februarju beležili rekordne vrednosti, pričakovane donosnosti obveznic so bile negativne. Z razmahom koronavirusa smo bili priča enemu najhitrejših in največjih obratov na kapitalskih trgih. Ameriški delniški indeks S&P 500 je, na primer, v mesecu dni izgubil 35 odstotkov vrednosti.

Obvezniški trgi so marca zabeležili izrazit odboj zahtevanih obrestnih mer. Tržne cene obveznic z višjim tveganjem oziroma nižjo bonitetno oceno so močno padle, posledično so se zvišale pričakovane donosnosti (na primer za države Italijo, Španijo in Slovenijo). Obveznice, v očeh vlagateljev manj tveganih držav, so celo porasle, kar je pomenilo še dodatno znižanje zahtevane donosnosti (na primer za Nemčijo in ZDA).

Cena nafte je padla pod nič, saj ob močnem izpadu povpraševanja takšne pogoje narekujejo stroški skladiščenja, transporta in financiranja.

Ukrepi centralnih bank so bili usmerjeni v preprečitev nove krize. Ameriški Fed je v marcu znižal ključno obrestno mero iz 1,75 odstotka na 0,25 odstotka ter začel z odkupi dolžniških vrednostnih papirjev v neomejenem obsegu. Prvič od svojega obstoja je začel odkupovati podjetniške obveznice znotraj naložbenega razreda. Evropska centralna banka je z aktivnostmi sledila Fedu ter povečala odkupovanje državnih in drugih obveznic po programu PEPP (angleško: Pandemic Emergency Purchase Programme). V letu 2020 je odkupila za 1.100 milijard evrov obveznic na primarnem in sekundarnem trgu.

Družba je ob pandemiji, glede na mnoge makroekonomske napovedi predvidela, da bo prišlo do upočasnitve gospodarske rasti, in morda tudi do recesije. Pričakovano je bilo, da se bo manjša



zaposlenost in večja negotovost glede zaposlitve odrazila tudi na manjšem povpraševanju po storitvah dodatnega pokojninskega zavarovanja. Nihanjem na finančnih trgih je dejavnost upravljanja pokojninskih skladov bolj izpostavljena kot druge dejavnosti. Predvidevali smo, da bo vpliv pandemije prisoten eno četrletje, do vključno junija 2020, in da se bo gospodarska aktivnost v drugem polletju postopoma vrnila v območje rasti. Vpliv pandemije ob koncu leta se ne bi smel pomembno odraziti na poslovanju skladov.

Pričakovanja družbe o vplivu pandemije in posledic le-te za leto 2020 so se v dobršni meri uresničila. Vrednosti delnic so konec tretjega četrletja ponovno dosegale ravni pred padcem. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World Indeks je ob koncu leta beležil 5-odstotno rast. Evropske delnice so v povprečju leto končale z negativnim predznakom, a med delniškimi indeksi kapitalskih trgov posameznih držav obstajajo razhajanja: nemški delniški indeks DAX je v preteklem letu pridobil 3,5 odstotka, medtem ko je francoski indeks CAC40 7 odstotkov izgubil. Slovenski borzni indeks SBITOP je leto zaključil z 2,8-odstotnim padcem.

Povečana nihajnost se je do konca leta umirila, vendar se je leto končalo na ravni izredno nizkih zahtevanih donosnosti, zlasti v razredu kvalitetnejših, tako državnih kot podjetniških obveznic.

Tečaj evra se je v letu 2020 glede na ameriški dolar okrepil za skoraj 9 odstotkov, kar je znižalo donosnost naložb v dolarski vrednosti.

V Evropski Uniji je bila v mesecih januar, julij, avgust in november zabeležena deflacija, kar je značilnost teh mesecev. Medletna vrednost harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) se je v letu 2020 gibala med 1,4 in -0,3 odstotka. Najvišja vrednost je bila dosežena v januarju, najnižja pa od septembra do decembra, ko je znašala -0,3 odstotka. V Sloveniji je bila v večini mesecev preteklega leta izmerjena deflacija. Povprečna letna inflacija je v Sloveniji tako znašala -0,1 odstotka, medtem ko je bila rast cen v letu 2019 1,6-odstotna.

Upravljaec aktivno in preudarno upravlja naložbe kritnega sklada. V naložbeni strukturi sklada je bila izpostavljenost do dolžniških naložb med letom visoka, delež naložb v nepremičninskem segmentu je ostajal na enaki ravni, se je pa povečal delež naložb v alternativne investicijske sklade. Zaradi pričakovane večje nihajnosti je bil delež denarja in denarnih ustreznikov med letom višji.

Upravljaec sklada zagotavlja zjamčeno donosnost na čisto vplačilo. V primeru nedoseganja zjamčene donosnosti upravljaec razliko krije z oblikovanjem rezervacij v breme kapitala.

### 3 DONOSNOST KRITNEGA SKLADA

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

Sklad	Enota	31.12.2019	31.12.2020	Sprememba
MZS	VEP	22,4552	22,2791	-0,8%
MZS	VEP zjamčeni	20,7136	20,8024	0,4%

