



# Poslovanje skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja Skupine Triglav.

Tretje četrtletje leta 2024

**triglav**pokojnine

Vse bo v redu.  
[triglavpokojnine.si](https://triglavpokojnine.si)



# Kazalo vsebine

<b>Dogajanje na finančnih trgih v tretjem četrletju 2024</b>	<b>3</b>
<hr/>	
<b>1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad</b>	<b>4</b>
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad	4
1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad	6
1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zajamčenim donosom	8
<hr/>	
<b>2. Skupina kritnih skladov Triglav PDPZ</b>	<b>10</b>
2.1 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Drzni	10
2.2 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zmerni	12
2.3 Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – Zajamčeni	14

---



# Dogajanje na finančnih trgih v 3. četrtletju 2024

Tretje četrtletje je bilo zaznamovano z nižanjem ključnih obrestnih mer s strani največjih centralnih bank in s tem rahljanjem finančnih pogojev. Nepričakovano obsežne spodbude je septembra izvedla kitajska centralna banka in tako posredno vplivala na povišanje privlačnosti trgov v razvoju. Izjema ostaja japonska centralna banka, katere ukrepi se pomikajo v nasprotno smer kot pri drugih centralnih bankah.

Začetek avgusta je zaznamovala povišana nihajnost kapitalskih trgov. Spodbudila sta jo poročanje o nekoliko šibkejšem trgu dela v ZDA, ki je med vlagatelji sprožil bojazen, da ameriška centralna banka z ukrepi zamuja ter ogroža želeni mehak pristanek gospodarstva, in zvišanje obrestne mere s strani japonske centralne banke. Porodile so se domneve o izdatnejšem vplivu na vrednost japonskega jena, kar se je odrazilo na zapiranju pozicij, vezanih na špekulativne posle z japonsko valuto. Omenjene okoliščine so vplivale na znižanje vrednosti vseh globalnih indeksov, pri čemer so bile posebej na udaru naložbe, povezane z umetno inteligenco, v katere je bilo naloženega precej prej omenjenega špekulativnega kapitala. Po posredovanju japonske centralne banke na valutnem trgu in ponovnem znižanju bojazni glede možnosti nastopa recesije v ZDA se je negotovost polegla. Indeksi so do konca četrtletja uspešno nadomestili izgubljeno.

Vsi največji regijski indeksi so četrtletje zaključili zeleno obarvani. Indeks rastočih trgov se je prelevil iz poraženca v zmagovalca. Tudi v tretjem četrtletju so regionalni indeksi, ki vključujejo podnebne politike, beležili višje donosnosti od primerljivih indeksov, ki podnebnih politik ne vključujejo.

V obravnavanem obdobju so nadpovprečno donosnost dosegli manj ciklični sektorji. Spremembo pripisujemo povišani negotovosti, precejšnim razlikam v donosnosti v letošnjem letu, deloma tudi popravkom napovedi o pričakovanih dobičkih do konca leta. Najvišjo donosnost sta zabeležila sektorja oskrbe in nepremičnin. Oba indeksa sta presegla 12-odstotno rast (donos izračunan v EUR, upošteva dividende). Padec cene nafte za 18 odstotkov je prispeval k nadpovprečnemu padcu sektorja energije. Rdeče obarvano sta zaključila še sektorja informacijske tehnologije in komunikacijskih storitev.

Še vedno so na trgu v ZDA povišana vrednotenja. Kazalnik 12-mesečni prihodnji P/E za S&P 500 znaša 20,6. 5-letno povprečje je 19,4, 10-letno 18, kar pa pomeni, da kazalnik ni v območju prenakupljenosti. Napovedi prihodnjega poslovanja podjetij v ZDA ostajajo optimistične, tako za letošnje leto kot tudi za leto 2025. Regija tako ostaja privlačna.

Navkljub uspešnosti v tretjem četrtletju investitorji do trgov v razvoju ohranjajo previdnost. Uspešnost ukrepov kitajske centralne banke ni samoumevna, vsekakor pa je paket spodbud letos prvi resnejši korak v smeri podpore gospodarstvu .

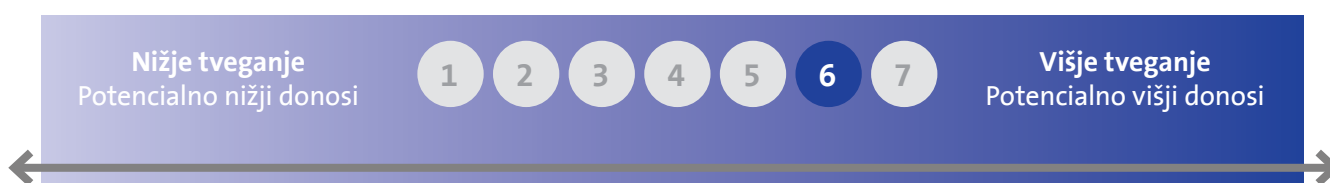
Sicer ocene prihodnje gospodarske rasti na globalni ravni ostajajo zmerno optimistične. Cikel nižanja obrestnih mer, ki je pred nami, bi lahko na kapitalske trge še deloval spodbudno.

# 1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad Triglav, pokojninske družbe, d.d.

## 1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad

Delniški Skupni pokojninski sklad je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 50. leta starosti. Varčevanje v Delniškem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je visoka, saj je pretežni del naložb usmerjen v lastniške vrednostne papirje.

Slika 1: Stopnja tveganja



Slika 2: Struktura po vrsti naložb



Slika 3: Struktura po valutah

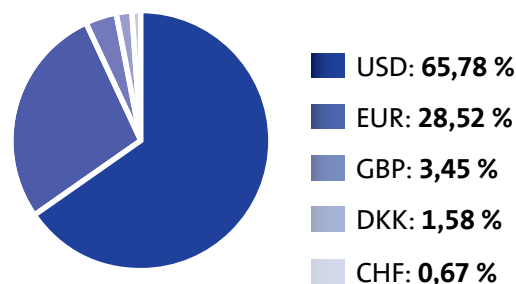


Tabela 1: Struktura po državah izdajateljev

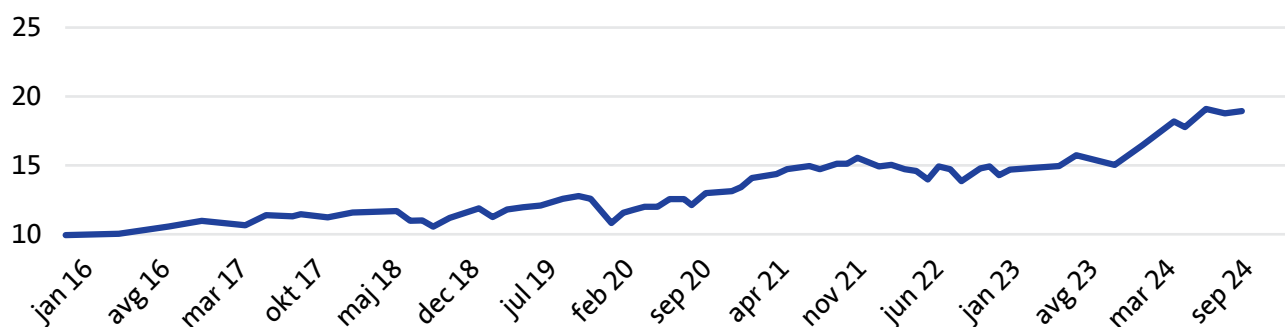
Država	Delež
ZDA	66,50 %
Irska	8,79 %
Nemčija	6,21 %
Združeno kraljestvo	5,87 %
Nizozemska	3,53 %
Francija	3,13 %
Danska	1,58 %
Slovenija	1,41 %
Švica	0,65 %
Luksemburg	0,37 %
Skupaj	98,04 %

Tabela 2: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	28,75 %
Investicijski skladi	13,14 %
Finance	9,87 %
Komunikacijske storitve	8,63 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	8,58 %
Industrija	7,80 %
Zdravstvo	7,57 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	5,28 %
Surovine in predelovalna industrija	4,31 %
Ostalo	6,08 %

**Tabela 3: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EUNL GY)	7,85 %
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	7,66 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	5,58 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	4,73 %
Odpri investicijski skladi-XTRACKERS IE PLC (XMME GY)	4,19 %
Delnice-SIEMENS AG (SIE GY)	2,95 %
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	2,89 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	2,39 %
Delnice-QUALCOMM INC (QCOM US)	2,27 %
Delnice-MERCK & CO INC (MRK US)	2,19 %

**Slika 4: Gibanje vrednosti enote premoženja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja**

## Komentar poslovanja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada

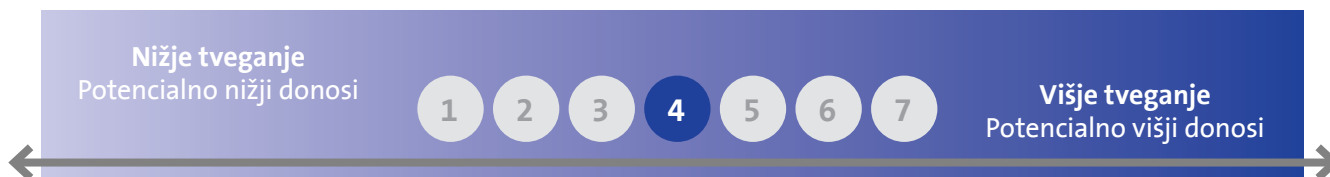
Med skladi življenjskega cikla ima Delniški sklad največji del naložb v lastniških vrednostnih papirjih, zaradi česar je v tudi največji meri odvisen od gibanj na globalnih delniških trgih. Tudi v 3. četrletju so globalni delniški trgi zabeležili pozitivno gibanje kljub večkratni večji volatilitnosti. Tako se je nadaljeval pozitiven trend iz prvega polletja. Trgi v razvoju so v 3. četrletju zabeležili pozitivno gibanje in večjo donosnost kot razviti trgi predvsem na račun novih spodbujevalnih gospodarskih ukrepov na Kitajskem ter na račun ukrepov centralnih bank za omilitev denarne politike. Tako ameriška centralna banka (Fed) kot evropska centralna banka (ECB) sta znižala ključni obrestni meri v 3. četrletju predvsem na račun znižanja stopnje inflacije. Med sektorji je prišlo do rotacije iz sektorjev, ki so zabeležili zelo pozitivno gibanje v preteklih mesecih kot je tehnološki sektor v druge sektorje. Tako sta tudi na račun nižjih obrestnih največje donosnosti zabeležila sektorja javne oskrbe in nepremičnin. Najslabše donosnosti pa sta imela sektorja tehnologija in energija.

Donosnost delniškega sklada je v 3. četrletju znašala  $-2,34\%$ , kar je za 4,48 odstotnih točk manj od kriterijskega indeksa. Poglavitni razlog za to je večja izpostavljenost sklada tehnološkim delnicam, kar se je pokazalo na ravni celotnega leta za zelo pozitivno. Donosnost v letu 2024 znaša  $15,93\%$  in je za 2,32 odstotnih točk boljša od kriterijskega indeksa. Pri varčevanju za dodatno pokojnino je najbolj pomembna dolgoročnejša donosnost. Tako je 5 letna dosežena donosnost sklada znašala  $52,92\%$  in je bila za 11,25 odstotnih točk boljša od kriterijskega indeksa.

## 1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Varčevanje v Mešanem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je srednja, sklad bo vodil uravnoteženo politiko naložb med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji ter ostalimi naložbenimi razredi.

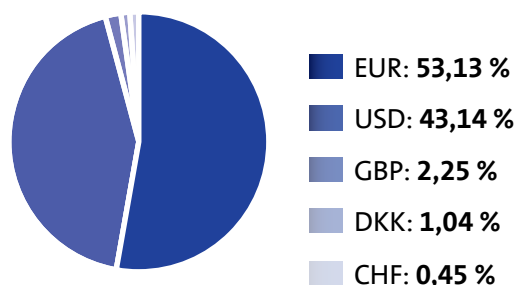
**Slika 5: Stopnja tveganja**



**Slika 6: Struktura po vrsti naložb**



**Slika 7: Struktura po valutah**



**Tabela 4: Struktura po državah izdajateljev**

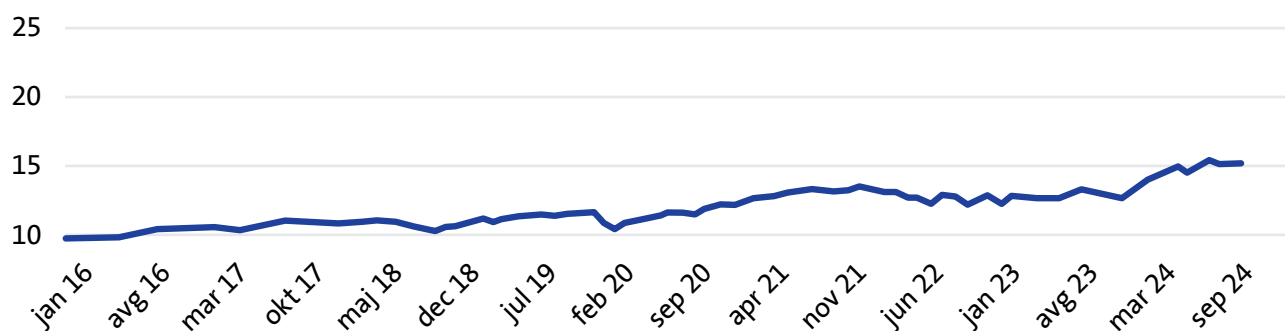
Država	Delež
ZDA	46,74 %
Francija	9,09 %
Nemčija	8,68 %
Irska	7,24 %
Slovenija	4,59 %
Nizozemska	3,87 %
Združeno kraljestvo	3,85 %
Danska	2,62 %
Španija	2,21 %
Italija	1,97 %
<b>Skupaj</b>	<b>90,85 %</b>

**Tabela 5: Struktura po panogah**

Panoga	Delež
Tehnologija	19,26 %
Država in državne institucije	15,20 %
Investicijski skladi	14,80 %
Finance	12,12 %
Komunikacijske storitve	6,96 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	6,93 %
Industrija	6,52 %
Zdravstvo	5,40 %
Surovine in predelovalna industrija	3,55 %
Ostalo	9,26 %

**Tabela 6: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EUNL GY)	6,42 %
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	5,03 %
Odpri investicijski skladi-XTRACKERS IE PLC (XMME GY)	3,84 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	3,66 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/15/25)	3,30 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	3,10 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EUNH GY)	2,58 %
Delnice-SIEMENS AG (SIE GY)	1,93 %
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	1,90 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	1,57 %

**Slika 8: Gibanje vrednosti enote premoženja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja**

## Komentar poslovanja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada

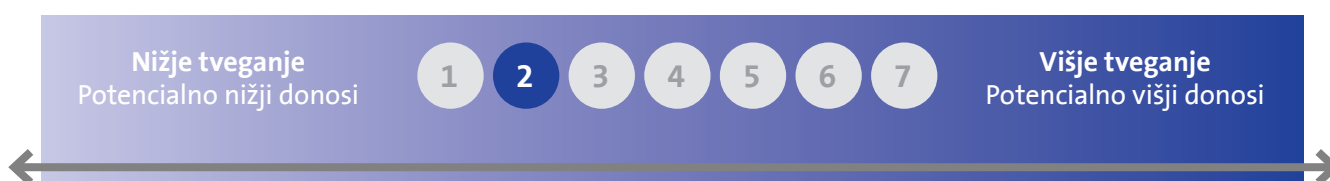
Ob koncu 3. četrletja je imel Mešani sklad največ sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, katerim so sledili dolžniški vrednostni papirji. V 3. četrletju so globalni delniški trgi zabeležili pozitivno gibanje. Pri državnih in podjetniških dolžniških vrednostnih papirjih pa je v 3. četrletju prišlo do rasti cen ter s tem nižjih zahtevanih donosnosti. Poglavitni razlog za nižje zahtevane donosnosti je bilo znižanje ključnih obrestnih mer s strani centralnih bank zaradi padanja stopnje inflacije.

Mešani sklad je v 3. četrletju zabeležil donosnost v višini – 0,65 %, kar je za 3,24 odstotne točke manj od kriterijskega indeksa. Poglavitni razlog za to je večja izpostavljenost sklada tehnološkim delnicam, kar se je pokazalo na ravni celotnega leta za zelo pozitivno. Donosnost v letu 2024 znaša 12,41 % in je za 1,96 odstotnih točk boljša od kriterijskega indeksa. Pri varčevanju za dodatno pokojnino je najbolj pomembna dolgoročnejša donosnost. Tako je 5 letna dosežena donosnost sklada znašala 33,24 % in je bila za 6,33 odstotnih točk boljša od kriterijskega indeksa.

## 1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 60. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je najmanj doseganje zjamčene donosnosti na čisto vplačilo. Letna zjamčena donosnost na čisto vplačilo, ki jo bo zagotavljal upravljavec je določena v višini 25 % nad minimalno zjamčeno donosnostjo. Varčevanje v Obvezniškem Skupnem pokojninskem skladu z zjamčeno donosnostjo je oblika varčevanja, pri katerem član prevzema naložbeno tveganje nad zjamčenim donosom na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je nizka, pretežni delež naložb bo usmerjen v dolžniške vrednostne papirje.

Slika 9: Stopnja tveganja



Slika 10: Struktura po vrsti naložb



Slika 11: Struktura po valutih

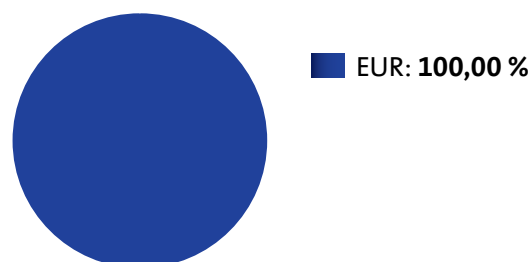


Tabela 7: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Nemčija	12,48 %
Francija	10,12 %
ZDA	8,50 %
Slovenija	7,83 %
Španija	6,28 %
Nizozemska	5,36 %
Italija	5,01 %
Združeno kraljestvo	4,40 %
Belgija	3,55 %
Luksemburg	3,00 %
Skupaj	66,52 %

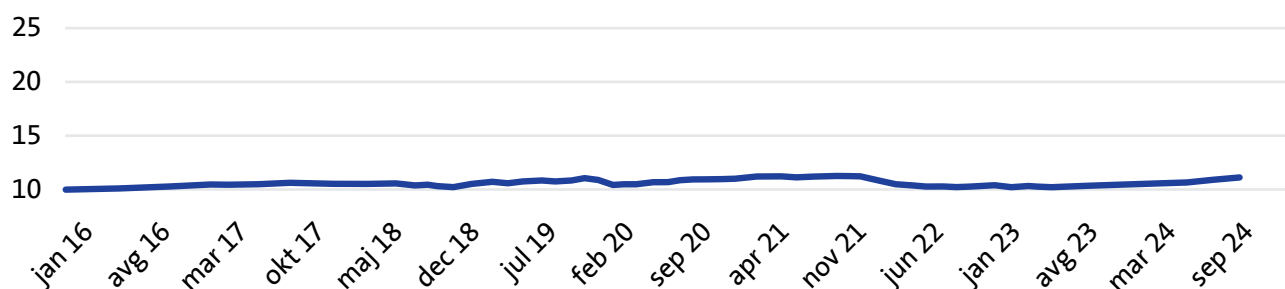
Tabela 8: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	44,04 %
Finance	23,60 %
Investicijski skladi	5,27 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	3,95 %
Javna oskrba	3,52 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	3,09 %
Zdravstvo	3,04 %
Industrija	2,93 %
Komunikacijske storitve	2,85 %
Ostalo	7,70 %



**Tabela 9: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/15/25)	2,62 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS74)	2,29 %
Odpri investicijski skladi-BLACKROCK INC (EUNH GY)	1,62 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS78)	1,55 %
Državne obveznice-REPUBLIKA NEMČIJA (BKO 2 1/2 03/13/25)	1,21 %
Državne obveznice-KRALJEVINA ŠPANIJA (SPGB 0 01/31/26)	1,18 %
Državne obveznice-KFW (KFW 1 1/8 09/15/32)	1,15 %
Državne obveznice-REPUBLIC OF LITHUANIA (LITHUN 0.95 05/26/27)	1,15 %
Odpri investicijski skladi-HAUCK & AUFHAUSER INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A. (TRIGAL RE FUND)	1,15 %
Državne obveznice-KFW (KFW 0 01/10/31)	1,07 %

**Slika 12: Gibanje vrednosti enote premoženja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja**

## Komentar poslovanja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada

Obvezniški sklad ima pretežni del naložb v dolžniških vrednostnih papirjih. Zato je najmanj odvisen od dogajanja na delniških trgih ter ima posledično nižjo dolgoročno nihajnost v primerjavi z bolj dinamičnima skladoma.

Pri dolžniški vrednostnih papirjih je v 3. četrletju prišlo do rasti cen ter s tem nižjih zahtevanih donosnosti. Poglavitni razlog za nižje zahtevane donosnosti je bilo znižanje ključnih obrestnih mer s strani centralnih bank zaradi padanja stopnje inflacije. V ZDA je kombinacija slabših gospodarskih podatkov, kot je avgustovsko povečanje stopnje brezposelnosti ter na drugi strani avgustovska stopnja inflacije, ki je bila nižja od pričakovanih spodbudilo ameriško centralno banko, da je znižala ključno obrestno mero za kar 50 bazičnih točk. Tako je 14 mesecev po zadnjem zvišanju ključne obrestne mere prišlo do prvega znižanja.

Enoletna nemška zakladna menica je imela konec 3. četrletja zahtevano donosnost v višini 2,47 % napram 3,19 % ob koncu 2. četrletja 2024. Na kratkoročnem delu krivulje se je tako poznal učinek novega znižanja ključne obrestne mere s strani Evropske centralne banke za 25 bazičnih točk. Zahtevane donosnosti na dolgem delu krivulje so bile prav tako nižje. Desetletna nemška obveznica je imela konec 3. četrletja zahtevano donosnost v višini 2,12 % napram 2,5 % ob koncu 2. četrletja 2024.

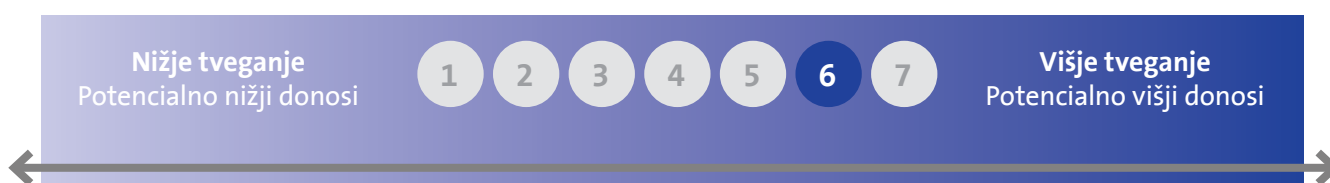
Sklad je v 3. četrletju zabeležil donosnost v višini 0,92 %, kar je višja donosnost od zajamčene donosnosti sklada, ki je v istem obdobju znašala 0,33 %. Donosnost v letu 2024 znaša 2,07 % in je za 1,09 odstotnih točk boljša od zajamčene donosnosti sklada. Pri varčevanju za dodatno pokojnino je najbolj pomembna dolgoročnejša donosnost. Tako je 10 letna dosežena donosnost sklada znašala 8,95 % in je bila za 1,4 odstotne točke boljša od zajamčene donosnosti sklada.

## 2. Skupina kritnih skladov Triglav PDPZ Zavarovalnice Triglav d.d.

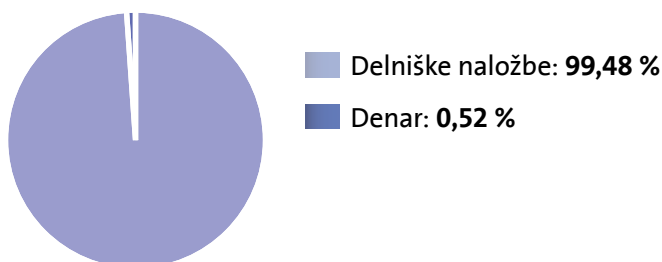
### 2.1 Triglav PDPZ – Drzni

Sklad Triglav PDPZ – Drzni je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 50. let starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Drzni je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je visoka, saj je pretežni del naložb usmerjen v lastniške vrednostne papirje.

Slika 13: Stopnja tveganja



Slika 14: Struktura po vrsti naložb



Slika 15: Struktura po valutah

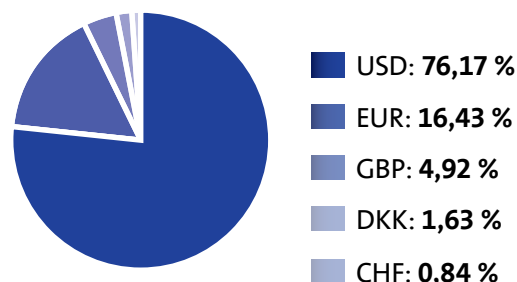


Tabela 10: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	69,03 %
Velika Britanija	6,25 %
Nemčija	4,27 %
Slovenija	4,13 %
Nizozemska	4,09 %
Francija	4,06 %
Tajvan	2,43 %
Irska, Republika	1,97 %
Danska	1,63 %
Južna Koreja	1,30 %
Skupaj	99,16 %

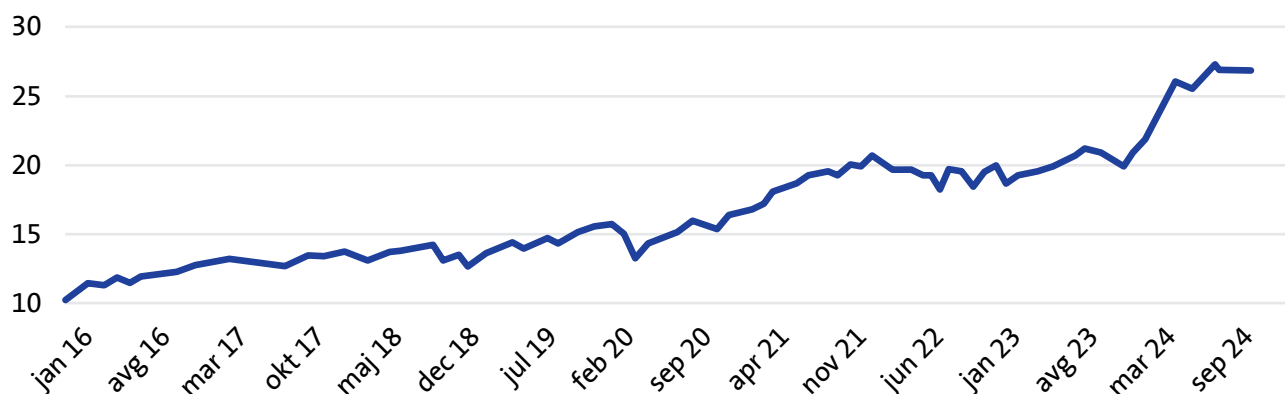
Tabela 11: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	26,96 %
Finance	19,63 %
Osnovne dobrine	13,81 %
Komunikacijske storitve	13,35 %
Industrija	10,03 %
Investicijski skladi	6,85 %
Diskrecijske dobrine	6,36 %
Surovine in predelovalna industrija	3,01 %
Ostalo	0,00 %

**Tabela 12: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Equity_NVIDIA CORPORATION (NVDA US)	4,81 %
Equity_MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	4,31 %
Equity_AMAZON.COM, INC. (AMZN US)	4,27 %
Equity_ALPHABET INC. (GOOGL US)	3,33 %
Fund certificate_BLACKROCK FUND ADVISORS (EWJ US)	3,24 %
Equity_FACEBOOK INC (META US)	2,64 %
Equity_BROADCOM INC (AVGO US)	2,53 %
Equity_JPMORGAN CHASE & CO. (JPM US)	2,45 %
Equity_ASTRAZENECA PLC (AZN US)	2,43 %
Equity_TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD (TSM US)	2,43 %

**Slika 16: Gibanje vrednosti enote premoženja od januarja<sup>1</sup> 2016 v mio EUR**



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Drzni

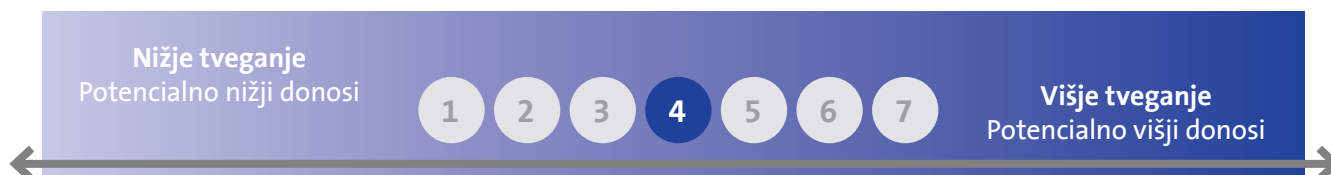
PDPZ drzni je zaradi taktične naduteženosti delniških naložb in večje naduteženosti delnic, ki se ukvarjajo z razvojem umetne inteligence v tretjem četrletju doživel rahel popravek. Četrletje je, po vseh odbitih stroških, zaključil z 3,49 % padcem. Regijsko smo bili bolj izpostavljeni naložbam iz ZDA in naložbam iz Evrope. Trgom v razvoju nismo bili izpostavljeni. Še naprej smo bili bolj izpostavljeni cikličnim sektorjem, predvsem sektorju tehnologije, komunikacijskih storitev in financ, poduteženi pa sektorju energije, zrdavstva in oskrbe. Sklad je v omenjenem obdobju zaostajal za kriterijskim indeksom, ki je izkazal 1,23 % rast. Kljub temu znaša rast sklada PDPZ drzni v letošnjem letu 18,69 %, kar je 3,13 % več od kriterijskega indeksa, merjeno po stroških.

<sup>1</sup> Sklad je začel poslovati z januarjem 2016

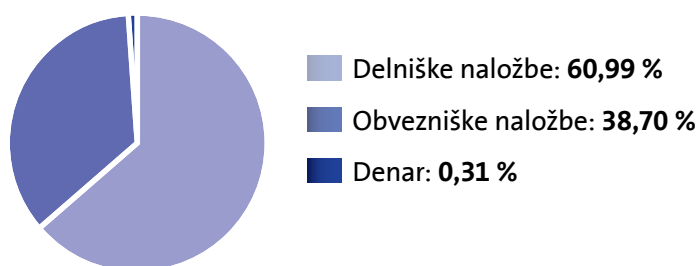
## 2.2 Triglav PDPZ – Zmerni

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Varčevanje v Triglav PDPZ – Zmerni je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je srednja, sklad bo vodil uravnoteženo politiko naložb med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji ter ostalimi naložbenimi razredi.

Slika 17: Stopnja tveganja



Slika 18: Struktura po vrsti naložb



Slika 19: Struktura po valutih

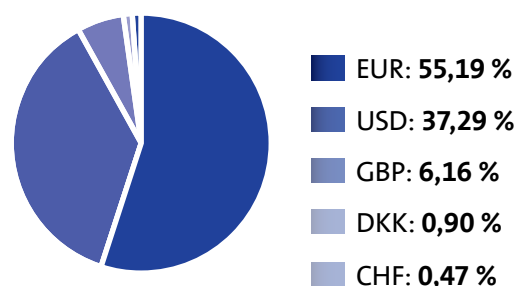


Tabela 13: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež (%)
ZDA	40,47 %
Slovenija	13,36 %
Italija	7,96 %
Nemčija	6,91 %
Velika Britanija	6,84 %
Hrvaška	5,02 %
Luksemburg	4,42 %
Romunija	3,95 %
Irska, Republika	3,43 %
Francija	2,29 %
Skupaj	94,64 %

Tabela 14: Struktura po panogah

Panoga	Delež (%)
Država in državne institucije	29,09 %
Tehnologija	15,62 %
Finance	15,12 %
Osnovne dobrine	10,32 %
Investicijski skladi	9,28 %
Komunikacijske storitve	8,24 %
Industrija	6,48 %
Diskrecijske dobrine	3,58 %
Surovine in predelovalna industrija	2,27 %
Ostalo	0,00 %

**Tabela 15: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Bond_REPUBLIC OF ITALY (BTPS 0 3/4 04/27/37)	4,38 %
Equity_NVIDIA CORPORATION (NVD GY)	4,25 %
Bond_EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY (EFSF 2 7/8 02/16/33)	3,59 %
Bond_REPUBLIC OF ITALY (BTPS 2.45 09/01/33)	3,58 %
Bond_REPUBLIKA SLOVENIJA (SLOREP 0 02/12/31)	3,51 %
Equity_MICROSOFT CORPORATION (MSF GY)	3,06 %
Bond_UNITED KINGDOM OF GREAT BRITAIN AND NORTHERN IRELAND (UKT 3 1/4 01/31/33)	2,87 %
Equity_AMAZON.COM, INC. (AMZN US)	2,87 %
Bond_REPUBLIC OF CROATIA (CROATI 1 1/2 06/17/31)	2,68 %
Bond_REPUBLIC OF CROATIA (CROATI 1 3/4 03/04/41)	2,35 %

**Slika 20: Gibanje vrednosti enote premoženja od januarja<sup>2</sup> 2016 v mio EUR**



## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zmerni

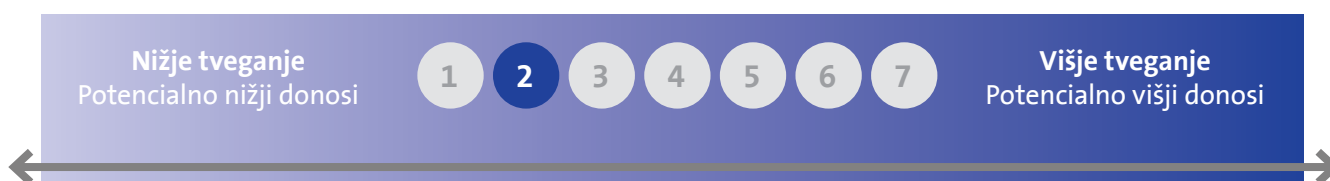
Nekoliko bolje se je v tretjem četrtletju dogajalo z manj tveganim skladom PDPZ zmerni, ki je izkazal 0,14% padec po stroških. Celotno četrtletje smo bili tudi pri tem taktično naduteženi delnic in poduteženi obveznic. V zadnjem četrtletju so dobro delale predvsem obveznice, kjer so evropske državne pridobile več kot 4 %, le malo manj so pridobile podjetniške obveznice. Zaradi večje naduteženosti perifernim državnim obveznicam, je obvezniški del PDPZ zmerni izkazal premagovanje glede na kriterijski indeks. Regijsko smo bili bolj izpostavljeni naložbam iz Evrope in naložbam iz ZDA. Trgom v razvoju, tudi pri PDPZ zmerni, nismo bili izpostavljeni. V omenjenem obdobju smo bili bolj izpostavljeni cikličnim sektorjem, predvsem sektorju tehnologije, komunikacijskih storitev in financ, poduteženi pa sektorju energije, zdravstva in oskrbe. Sklad je v omenjenem obdobju zaostajal za kriterijskim indeksom, ki je izkazal 2,51 % rast. V prvih treh kvartalih letošnjega leta PDPZ zmerni izkazuje 13,94 % donos, kar je 3,87 % več od kriterijskega indeksa, merjeno po stroških.

<sup>2</sup> Sklad je začel poslovati z januarjem 2016

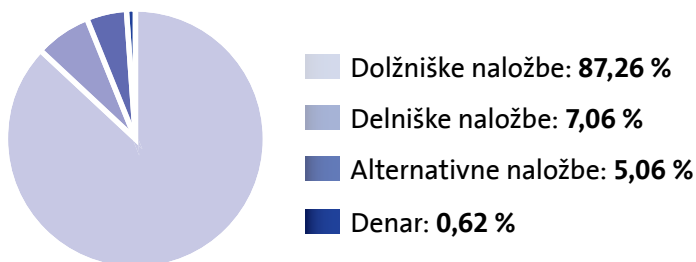
## 2.3 Triglav PDPZ – Zajamčeni

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 60. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je najmanj doseganje zajamčene donosnosti na čisto vplačilo. Letna zajamčena donosnost na čisto vplačilo, ki jo bo zagotavljal upravljavec je določena v višini 25 % nad minimalno zajamčeno donosnostjo. Varčevanje v skladu Triglav PDPZ – Zajamčeni z zajamčeno donosnostjo je oblika varčevanja, pri katerem član prevzema naložbeno tveganje nad zajamčenim donosom na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je nizka, pretežni delež naložb bo usmerjen v dolžniške vrednostne papirje.

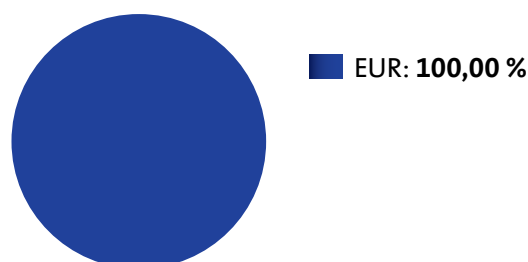
**Slika 21: Stopnja tveganja**



**Slika 22: Struktura po vrsti naložb**



**Slika 23: Struktura po valutah**



**Tabela 16: Struktura po državah izdajateljev**

Država	Delež
Nemčija	12,84 %
Luksemburg	11,74 %
Nadnacionalne entitete	8,00 %
ZDA	7,64 %
Slovenija	7,23 %
Francija	6,84 %
Španija	6,02 %
Nizozemska	5,53 %
Italija	4,94 %
Irska, Republika	3,00 %
<b>Skupaj</b>	<b>73,78 %</b>

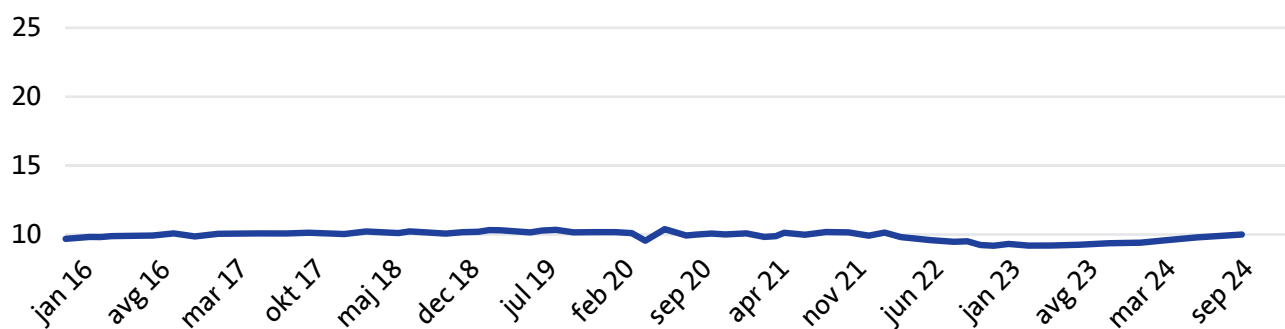
**Tabela 17: Struktura po panogah**

Panoga	Delež
Država in državne institucije	34,73 %
Finance	28,24 %
Investicijski skladi	12,12 %
Osnovne dobrine	7,04 %
Diskrecijske dobrine	5,12 %
Javna oskrba	3,93 %
Surovine in predelovalna industrija	2,98 %
Komunikacijske storitve	2,52 %
Tehnologija	1,52 %
Ostalo	1,82 %

**Tabela 18: Deset največjih naložb**

Naložba	Delež
Bond_KREDITANSTALT FÜR WIEDERAUFBAU (KFW 0.01 05/05/27)	4,12 %
Fund certificate_LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT SAS (MEUD FP)	3,23 %
Bond_EUROPEAN UNION (EU 0.8 07/04/25)	3,08 %
Bond_EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY (EFSF 1 1/2 12/15/25)	2,56 %
Bond_KINGDOM OF SPAIN (SPGB 0 1/2 10/31/31)	2,25 %
Bond_REPUBLIKA SLOVENIJA (SLOREP 1 1/2 03/25/35)	2,25 %
Alternative investment_UNIVERSAL 4 ALTERNATIVE MANAGEMENT S.A.R.L. (MEAG INFRA DEBT - SUB FUND 1)	2,08 %
Bond_FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY (BUBILL 0 01/15/25)	2,03 %
Bond_REPUBLIC OF AUSTRIA (RAGB 0 04/20/25)	2,01 %
Fund certificate_INVESCO LTD. (5ESG GY)	1,99 %

**Slika 24: Gibanje indeksa\* Triglav PDPZ – Zajamčeni**



\* Za sklad TRIGLAV PDPZ – zajamčeni je prikazan indeks. TRIGLAV PDPZ – zajamčeni namreč ni razdeljen na enote, zato se zanj VEP ne izračunava. Vrednost indeksa je izračunana iz doseženih mesečnih donosnosti. Na dan ustanovitve sklada je bila vrednost indeksa enaka 100.

## Komentar poslovanja sklada Triglav PDPZ – Zajamčeni

Sklad PDPZ Zajamčeni ima zaradi relativno konzervativne naložbene politike s ciljem doseganja najmanj zajamčene donosnosti večino svojih sredstev investiranih v visoko kakovostne dolžniške vrednostne papirje. V tretjem četrtletju letošnjega leta je kljub rasti obrestnih mer sklad izkazoval 1,30 % donosnost pred upravljavsko provizijo, oziroma neto 1,05 %, kar lahko v veliki meri pripišemo obrestnim prihodkom, ki so dosegli donosnost v višini 1,33 %, ter delniškimi naložbami, ki so v obravnavanem obdobju dosegle 0,33 % donosnost. Delež delnic smo ohranili na 7,1 % deležu, ter tako še naprej ohranjamo relativno konzervativno pozicijo. Tri četrtletna neto donosnost pa je tako dosegla 2,73 %, ter tako presegla minimalno zajamčeno donosnost za skoraj dve odstotni točki, oziroma 194,3 bazičnih točk.

Kadarkoli in kjerkoli enostavno pregledujte in upravljajte svoja zavarovanja, prijavite škodo ali spremljajte vrednosti svojih naložb.

Vstopite v spletno poslovalnico  
i.triglav: [www.triglav.si/iTriglav](http://www.triglav.si/iTriglav).



Obiščite spletno mesto ali pa si prenesite aplikacijo in izkoristite vse njene prednosti.



Naslove območnih enot najdete na [triglav.si](http://triglav.si).