

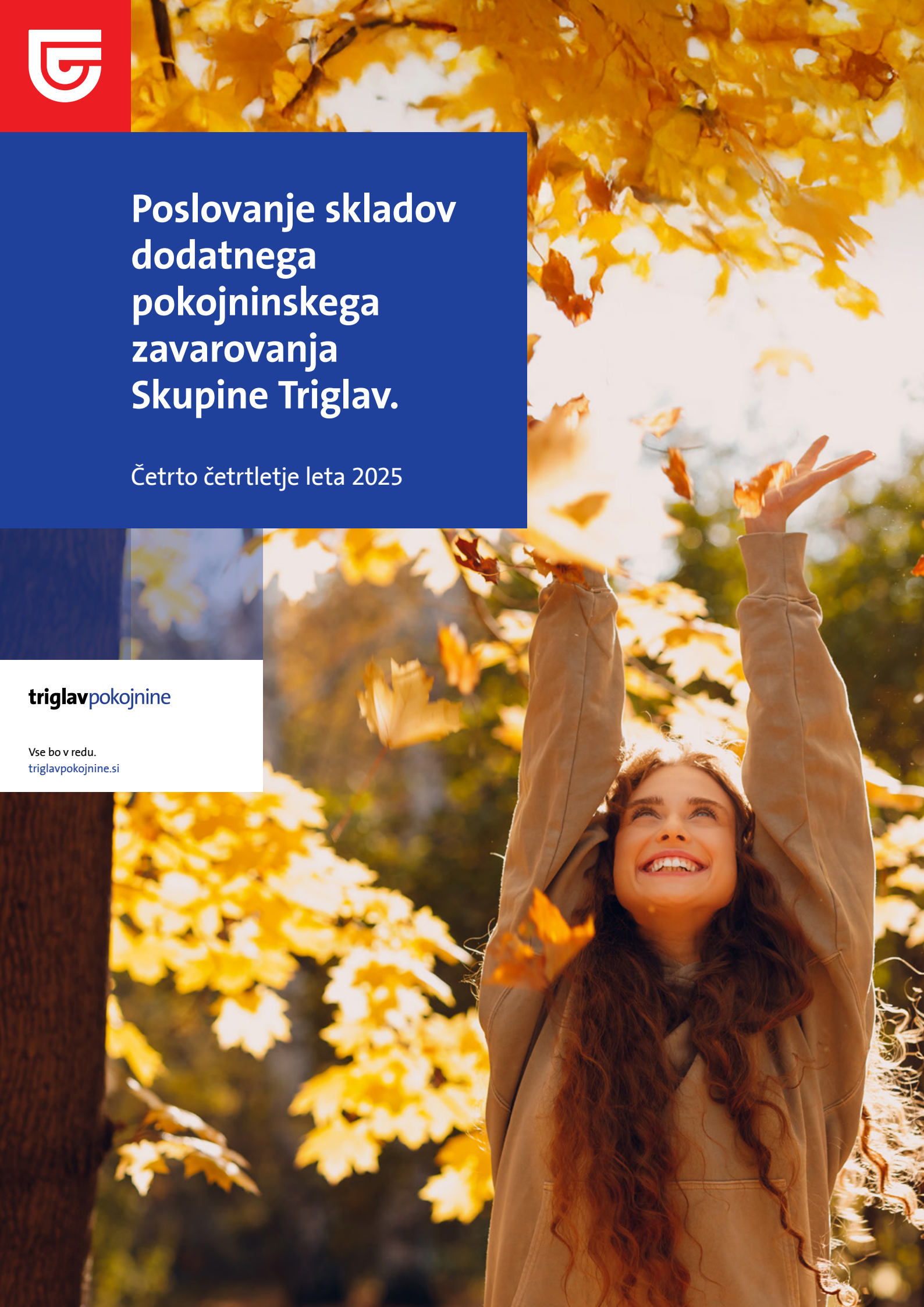


Poslovanje skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja Skupine Triglav.

Četrto četrletje leta 2025

triglavpokojnine

Vse bo v redu.
triglavpokojnine.si



Kazalo vsebine

Dogajanje na finančnih trgih v četrtem četrtletju 2025	3
1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad	4
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad	4
1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad	6
1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom	8



Dogajanje na finančnih trgih v 4. četrtnetju 2025

Tretje četrtnetje je prineslo znake okrevanja in večjo stabilnost v globalnem gospodarstvu, kljub zahtevnim razmeram na mednarodnem prizorišču. Trgovinski odnosi so se okrepili z novimi dogovori med ZDA ter Evropo, Združenim kraljestvom in Japonsko, kar je prispevalo k večji preglednosti in krepitvi sodelovanja. Čeprav določene geopolitične napetosti ostajajo, so mednarodne institucije, kot so Mednarodni denarni sklad (IMF), ameriška centralna banka (FED) in evropska centralna banka (ECB), nedavno izboljšale napovedi gospodarske rasti, kar poudarja krepitev zaupanja v prihodnji razvoj.

Globalna gospodarska rast je v tretjem četrtnetju ostajala zmerna, ob tem pa so se med posameznimi regijami kazale opazne razlike. V ZDA je po šibkejšem začetku leta sledila močnejša rast, a so se proti koncu že kazali znaki ohlajanja trga dela in višje inflacije, zaradi česar je FED septembra znižal obrestne mere za 25 bazičnih točk. Na drugi strani Atlantika je bila rast v Evropi skoraj nespremenjena, inflacija pa je večino časa vztrajala blizu ciljne ravni, septembra pa jo je rahlo presegla, medtem ko je ECB ostala pri obstoječi politiki. Podobno umirjeno sliko je kazalo tudi Združeno kraljestvo, kjer se je visoka inflacija vztrajneje zadrževala ob šibkejši gospodarski rasti. V Aziji je Japonska nadaljevala z zmernim tempom, Kitajska pa je kljub spodbudnim ukrepom ostajala pod pritiskom deflacije.

Med delniškimi trgi je največje presenečenje letos prinesla Kitajska, ki je po donosnosti od začetka leta prepričljivo v ospredju, pri čemer se je njena prednost v tretjem četrtnetju še povečala. Evropa, ki je bila v prvi polovici leta najdonosnejša, je v tretjem četrtnetju povsem popustila. Slika donosnosti delniških trgov bi bila precej drugačna, če ne bi prišlo do izrazite deprecijacije ameriškega dolarja, ki je bistveno negativno vplivala na donosnost ameriškega trga. V tretjem četrtnetju se je položaj stabiliziral, deprecijacija ameriške valute se je ustavila, ameriški trg pa se je ponovno prebil v ospredje, predvsem zaradi močne rasti tehnološkega sektorja.

V tretjem četrtnetju sta se ponovno najbolje odrezala sektorja informacijske tehnologije, ki je zrasel za 12,2 %, in komunikacijskih storitev, ki je pridobil 10,6 %, medtem ko je bil sektor osnovnih potrošnih dobrin edini sektor v negativnem območju z 2,3-odstotnim padcem. Med t. i. »veličastno sedmerico« sta najizraziteje izstopala Tesla in Alphabet, saj sta delnici omenjenih podjetij poskočili za 40,1 % oziroma 38 %.

Še posebej odmevno je bilo gibanje na trgu zlata, kjer je cena septembra dosegla rekordnih 3.859 ameriških dolarjev za unčo. K rasti so pomembno prispevali šibkejši ameriški dolar, povečana pričakovanja glede dodatnih znižanj obrestnih mer v ZDA in večji nakupi centralnih bank. Na drugi strani se je cena terminalske pogodbe za nafto WTI znižala za približno 4,2 %, predvsem zaradi napovedi naftnega kartela OPEC+ o povečanju proizvodnje, večjih ameriških zalog ter skrbi glede upočasnitve globalnega gospodarstva.

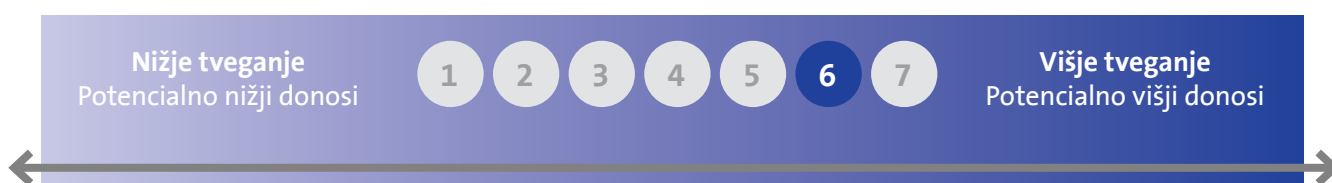
Na obvezniških trgih so se evropske obveznice gibale brez jasne smeri, saj obrestna pričakovanja v Evropi praktično ne vračunavajo več nobenega znižanja obrestnih mer, medtem ko so se v ZDA ta pričakovanja še dodatno znižala. Podjetniški in državni kreditni pribitki so se ob visokem apetitu do tveganja, tako v Evropi (z izjemo Francije) kot v ZDA, še dodatno znižali na nove najnižje ravni v zadnjih letih oziroma celo desetletjih v ZDA. Evropski indeks državnih obveznic je v tem obdobju upadel za 0,2 %, medtem ko so podjetniške obveznice pridobile 0,9 %.

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

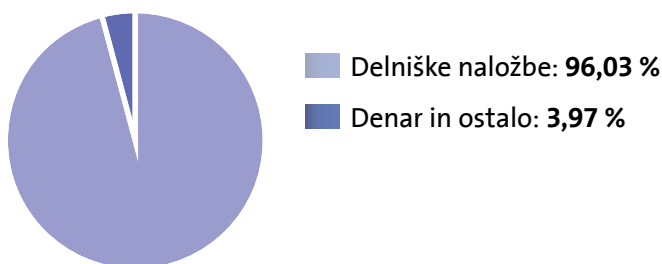
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad

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

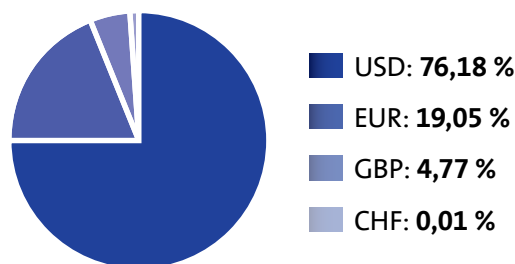


Tabela 1: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	66,98 %
Združeno kraljestvo	7,36 %
Nemčija	5,76 %
Francija	4,76 %
Nizozemska	3,80 %
Kitajska	2,79 %
Slovenija	1,88 %
Tajvan	1,20 %
Južna koreja	1,10 %
Singapur	0,82 %
Skupaj	96,45 %

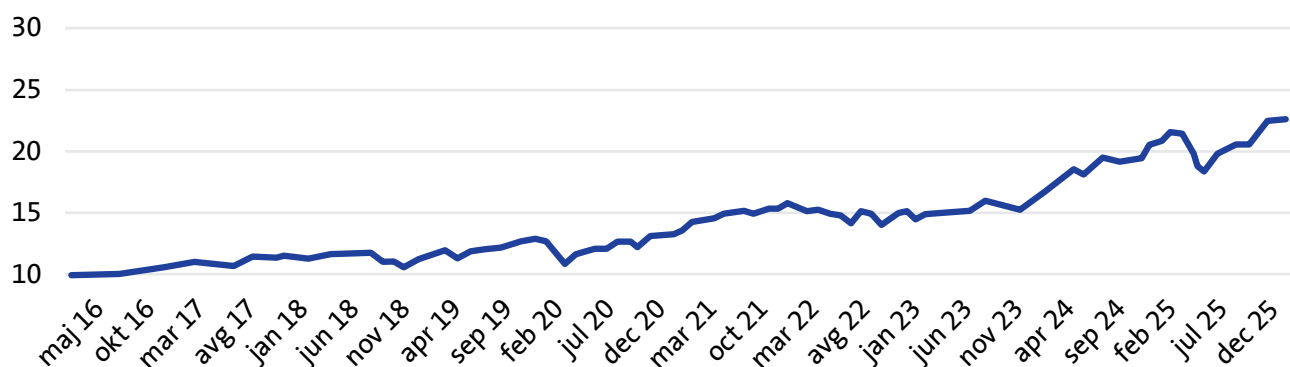
Tabela 2: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	31,54 %
Finance	14,52 %
Komunikacijske storitve	12,07 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	9,78 %
Zdravstvo	8,35 %
Industrija	8,02 %
Surovine in predelovalna industrija	3,45 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	2,66 %
Investicijski skladi	2,27 %
Ostalo	7,34 %

Tabela 3: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	5,38 %
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	4,94 %
Delnice-MICRON TECHNOLOGY INC (MU US)	4,10 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	3,93 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	3,47 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	3,32 %
Delnice-BARCLAYS PLC (BARC LN)	2,77 %
Delnice-META PLATFORMS INC (META US)	2,72 %
Delnice-ASTRAZENECA PLC (AZN US)	2,32 %
Delnice-SIEMENS AG (SIE GY)	2,32 %

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



Komentar poslovanja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada

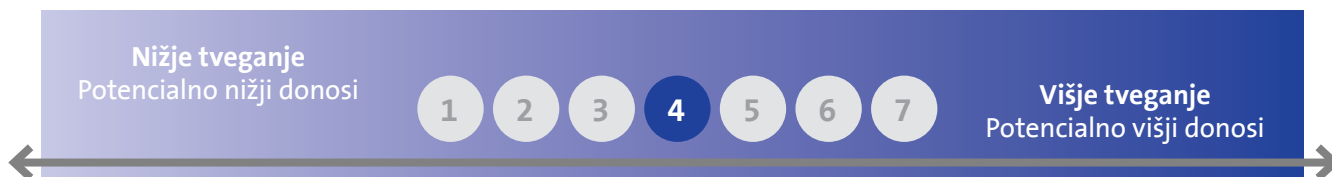
Med skladi življenjskega cikla ima Delniški sklad največji delež naložb v lastniških vrednostnih papirjih, zaradi česar je tudi v največji meri odvisen od gibanj na globalnih delniških trgih. V 3. četrtnem letu so globalni delniški trgi ponovno zabeležili pozitivno gibanje. K temu so prispevala predvsem pričakovanja o znižanju ključnih obrestnih mer, zlasti pri ameriški centralni banki, ter močan optimizem na področju tehnologije in umetne inteligence, kjer so tehnološka podjetja izstopala z nadpovprečno dobrimi rezultati.

Donosnost Delniškega sklada je v 3. četrtnem letu leta 2025 znašala 7,01 %, kar je za 0,86 odstotne točke več od kriterijskega indeksa. V letu 2025 je sklad dosegel 4,61-odstotno donosnost, kar je za 1,57 odstotne točke več kot donosnost kriterijskega indeksa. Boljša donosnost izhaja iz večje uteženosti delnic in manjše uteženosti obveznic, dodatno pa tudi iz večje izpostavljenosti sektorjem komunikacijskih storitev, informacijske tehnologije ter financ, ki so v letošnjem letu dosegali najboljše rezultate. Pri varčevanju za dodatno pokojnino je dolgoročna donosnost ključnega pomena – v zadnjih petih letih je Delniški sklad dosegel skupno donosnost 68,71 %, kar je za 16,84 odstotne točke več 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

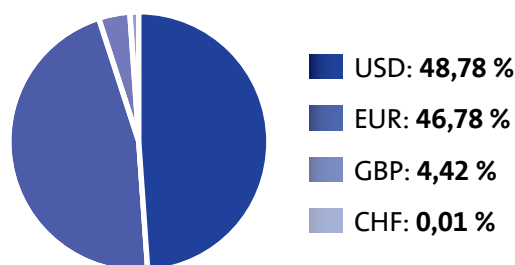


Tabela 4: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	47,70%
Nemčija	9,15%
Slovenija	6,84%
Združeno kraljestvo	6,20%
Francija	5,54%
Italija	4,01%
Nizozemska	2,87%
Belgija	2,30%
Hrvaška	1,90%
Španija	1,88%
Skupaj	88,39%

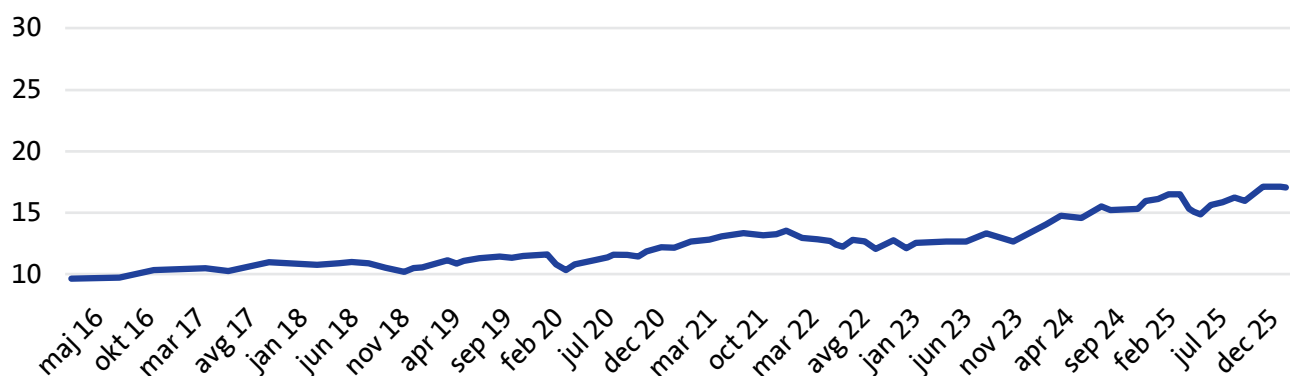
Tabela 5: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	21,82 %
Država in državne institucije	20,61 %
Finance	14,73 %
Komunikacijske storitve	8,36 %
Zdravstvo	7,12 %
Industrija	6,82 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	6,79 %
Surovine in predelovalna industrija	3,52 %
Investicijski skladi	3,28 %
Ostalo	6,95 %

Tabela 6: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	3,38 %
Delnice-MICRON TECHNOLOGY INC (MU US)	2,77 %
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	2,69 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	2,50 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	1,98 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	1,83 %
Delnice-BARCLAYS PLC (BARC LN)	1,80 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/14/26)	1,74 %
Delnice-SIEMENS AG (SIE GY)	1,61 %
Delnice-META PLATFORMS INC (META US)	1,56 %

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



Komentar poslovanja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada

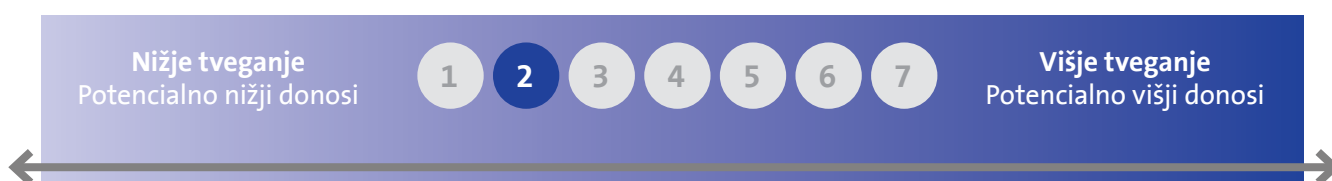
Ob koncu 3. četrtnetja je imel Mešani sklad največ sredstev investiranih v lastniške vrednostne papirje, katerim so sledili dolžniški vrednostni papirji. V 3. četrtnetju so globalni delniški trgi zabeležili pozitivno gibanje, saj so solidni poslovni rezultati podjetij, ki so v številnih primerih presegli pričakovanja, okrepili zaupanje vlagateljev. Svojo vlogo je imel tudi šibkejši ameriški dolar, ki je prispeval k rasti na trgih v razvoju. Kljub ugodnemu razpoloženju pa so ostajale prisotne tudi določene skrbi, povezane z visokimi vrednotenji delnic, vztrajno inflacijo ter negotovostjo glede trgovinske politike in carin. V 3. četrtnetju so se pri evropskih dolžniških vrednostnih papirjih razmere nekoliko spremenile, saj so se v mnogih primerih cene državnih obveznic znižale, kar je privedlo do višjih zahtevanih donosnosti.

Mešani sklad je v 3. četrtnetju zabeležil donosnost v višini 4,95 %, kar je za 0,52 odstotne točke več od kriterijskega indeksa. V letu 2025 je sklad dosegel 3,52-odstotno donosnost, kar je za 0,77 odstotne točke več od kriterijskega indeksa. Večja donosnost izhaja iz podobnih razlogov kot pri Delniškem skladu, in sicer iz večje izpostavljenosti delniškim naložbam ter sektorske usmerjenosti na komunikacijske storitve, informacijsko tehnologijo in finance. Pri varčevanju za dodatno pokojnino je najpomembnejša dolgoročna donosnost. Tako je 5-letna dosežena donosnost sklada znašala 42,86 % in je bila za 9,23 odstotne točke 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 valutah

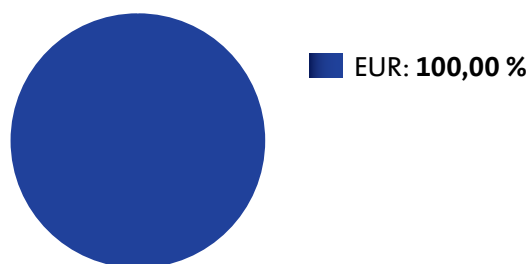


Tabela 7: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Nemčija	8,99%
ZDA	8,30%
Francija	7,27%
Slovenija	6,28%
Belgija	6,25%
Nizozemska	5,81%
Italija	5,77%
Španija	5,75%
Luksemburg	4,79%
Združeno kraljestvo	4,51%
Skupaj	63,72%

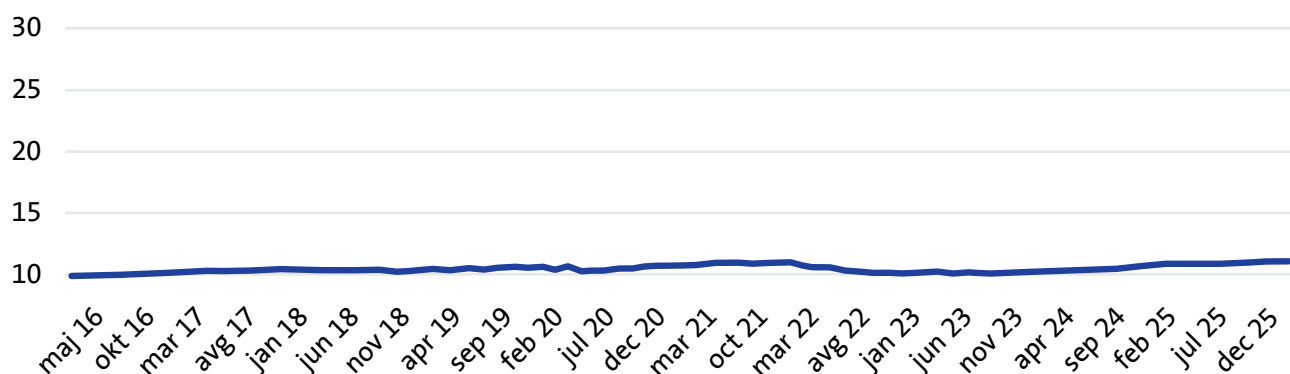
Tabela 8: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	50,24%
Finance	22,42%
Investicijski skladi	3,96%
Industrija	3,78%
Komunikacijske storitve	3,15%
Temeljne potrošne dobrine in storitve	2,63%
Trajne potrošne dobrine in storitve	2,62%
Surovine in predelovalna industrija	2,51%
Zdravstvo	2,31%
Ostalo	6,38%

Tabela 9: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Državne obveznice-KRALJEVINA ŠPANIJ (SPGB 0 1/2 10/31/31)	2,04 %
Državne obveznice-EUROPEAN UNION (EU 3 3/8 12/12/35)	1,91 %
Odprti investicijski skladi-HAUCK & AUFHAUSER INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A. (TRIGAL RE FUND)	1,55 %
Zakladna menica-REPUBLIKA NEMČIJA (BUBILL 0 01/14/26)	1,54 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS74)	1,45 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS78)	1,41 %
Državne obveznice-REPUBLIKA HRVAŠKA (CROATI 1 1/2 06/17/31)	1,20 %
Državne obveznice-HUNGARIAN DEVELOPMENT BA (MAGYAR 0 3/8 06/09/26)	1,07 %
Državne obveznice-SLOVAKIA GOVERNMENT BOND (SLOVGB 4 10/19/32)	0,92 %
Državne obveznice-EUROPEAN UNION (EU 3 3/8 12/12/35)	0,84 %

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



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.



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



Naslove območnih enot najdete na triglav.si.