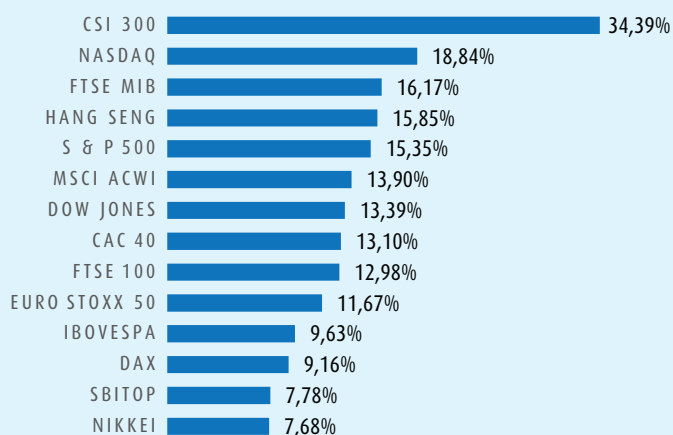




Kratek pregled trgov

Močna rast globalnih delniških trgov v prvem kvartalu letošnjega leta je skoraj v celoti izničila padec v zadnjem četrletju lanskega leta. K temu so v veliki meri prispevale centralne banke s svojo omilitvijo napovedane zategovalne monetarne politike. Na področju prevzemov in združitvev je bilo sklenjenih za 927 milijard ameriških dolarjev poslov, kar je drugi najboljši začetek po letu 2000.

DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (EUR – konec 1. četrletja)

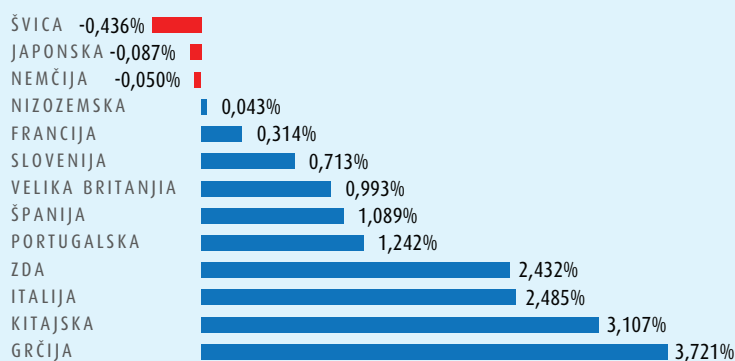


Globalni delniški indeks MSCI ACWI je porasel za več kot 13 odstotkov. Največjo rast je beležila informacijska tehnologija, sledile so nepremičnine in industrija. Rast so beležili tudi vsi drugi sektorji. Najdonosnejši delniški indeks v prvem kvartalu je bil kitajski CSI 300 z več kot 30-odstotno rastjo. Rast je posledica novih stimulativnih ukrepov kitajske vlade, v višini 3,8 odstotka BDP, za zagon infrastrukturnih projektov in nižanja davka na dodano vrednost. Kljub temu da še ni dokončnega dogovora med ZDA in Kitajsko glede nove trgovinske ureditve, so se po napovedih ameriškega predsednika Trumpa stališča zelo zblížala in so tik pred dogovorom. Kljub robustnemu ameriškemu gospodarstvu je ameriška centralna banka FED napovedala ustavitev zviševanja obrestnih mer in zmanjševanja bilance, saj posledice globalnega ohlajanja gospodarske rasti vplivajo tudi na ameriško ekonomijo.

Prav zaradi tega se pojavljajo tržna pričakovanja o nižanju obrestne mere vsaj enkrat v letu 2019. Učinki nižjih davkov za podjetja se zmanjšujejo, medtem ko je zaznati pritisk na povečanje plač. Prvič po letu 2007 je v ZDA postala krivulja donosnosti obrnjena, saj so vlagatelji zahtevali večji donos na trimesečno zakladno menico (2,45 odstotka) kot na 10-letno ameriško obveznico (2,43 odstotka), kar naj bi bil dober kazalnik morebitne prihajajoče recesije. Takšni premiki nakazujejo, da so se pričakovanja glede gospodarske rasti kot tudi inflacije v zadnjih šestih letih pomembno znižala.

Prav tako je **evropska centralna banka ECB** napovedala nove ukrepe na področju ciljnega kreditiranja (TLTRO – III) in politiko nizkih obrestnih mer vsaj do konca letošnjega leta. Obenem je znižala napovedi gospodarske rasti za leto 2019 z 1,7 odstotka na 1,1 odstotka. Slabši ekonomski podatki v Nemčiji, predvsem PMI predelovalnih dejavnosti, so zvišali cene državnih obveznic in s tem po letu 2016 zopet premaknili zahtevano donosnost v negativno območje. Po letu 2010 se je na mednarodne kapitalske trge vrnila Grčija z izdajo 10-letne obveznice v višini 2,5 milijarde evrov in 3,9-odstotno obrestno mero. Knjiga naročil za obveznico je presegla 11,5 milijarde evrov.

ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH DRŽAVNIH 10-LETNIH OBVEZNIC (EUR – konec 1. četrtertja)



Geopolitična tveganja še naprej ostajajo na mizi. Brexit po dveletnem izstopnem roku še vedno ni dogovorjen, saj je britanski parlament že štirikrat zavrnil predlog predsednice vlade Therese May in obenem zaradi nezadovoljstva prevzel nadzor nad postopkom. Kljub temu so si izpogajali podaljšanje izstopa, vendar pod določenimi pogoji s strani EU. Glede na zadnje glasovanje je sedaj predviden izstop za 12. april. Ali bo Velika Britanija zaprosila za podaljšanje roka za izstop, za zdaj še ni znano, z gotovostjo pa lahko trdimo, da zgodba o odhodu še ne bo tako hitro zaključena.

Strategija portfeljev pokojninskih skladov

AS pokojninski skladi življenjskega cikla so, skladno z naravo pokojninskega varčevanja, usmerjeni v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. Kar pomeni, da se pri upravljanju želijo uresničiti tako cilj donosnosti kot manjše nihajnosti premoženja vlagatelja. Prav s tem namenom so primerjalni indeksi in ciljne strukture pokojninskih skladov AS zasnovani z večjim deležem srednje in manj tveganih naložb tudi v skladu Drzni. **Cilj je dolgoročen, tveganju prilagojen donos in ne kratkoročni donosi.**

Struktura primerjalnega indeksa (ciljna sestava portfelja)

struktura	sklad Drzni	sklad Umirjeni	sklad Zajamčeni
delnice*	70 %	30 %	10 %
obveznice**	25 %	65 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	10 %

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnim skladi);

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnim skladi);

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno z ciljnim skladi denarnega trga).

Struktura portfelja na dan 31. 3. 2019

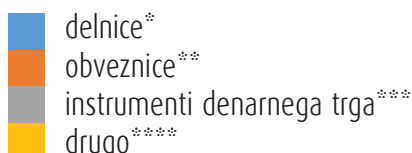
1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



Vir: lastni izračuni

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnim skladi);

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnim skladi);

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno s ciljnim skladi denarnega trga);

**** vključuje naložbe, ki jih ni mogoče razvrstiti in so manjše od 1 odstotka, terjatve in obveznosti.

Donosnost

Sklad	od prevzema upravljanja od 1. 5. 2016 do 31. 3. 2019	Donosnost v 1 letu	od 1. 1. 2019 do 31. 3. 2019
Drzni	15,27 %	5,1 %	8,43 %
Umirjeni	4,83 %	1,1 %	3,77 %

Razkritja

Vsi podatki in informacije, uporabljeni v tem dokumentu, temeljijo na javnih podatkih, pridobljenih iz tiskanih medijev, letnih in medletnih poročil, elektronskih medijev in podobnih virov, za katere Adriatic Slovenica d. d. kot upravljavec pokojninskega načrta Pokojninsko varčevanje AS meni, da so verodostojni na dan objave, vseeno pa ne more jamčiti za točnost in popolnost objavljenih podatkov in zato ne prevzema nobene odgovornosti za morebitne posledice, ki bi izhajale iz njihove uporabe.