

**LETNO POROČILO**  
**SKUPINA KRITNIH SKLADOV**  
**POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**  
ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla



**2025**

GENERALI zavarovalnica d. d.

---

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.



# Kazalo

4	<b>1. MNENJE ODBORA SKUPINE KRITNIH SKLADOV</b>	44	<b>3. IZJAVA O ODGOVORNOSTI UPRAVE UPRAVLJAVCA</b>
6	<b>2. POSLOVNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV</b>	45	<b>4. RAČUNOVODSKO POROČILO</b>
6	2.1 Predstavitev skupine kritnih skladov	45	4.1 Temelji za pripravo računovodskih izkazov
8	2.2 Obveščanje in informiranje članov	50	4.2 Zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov
9	2.3 Prenosi sredstev med kritnimi skladi iz skupine kritnih skladov	58	4.3 Računovodski izkazi kritnega sklada AS DRZNI do 50
9	2.4 Stroški	74	4.4 Računovodski izkazi kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60
11	2.5 Opis splošnih usmeritev upravljavca s taktičnimi porazdelitvami sredstev, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje	91	4.5 Računovodski izkazi kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60
12	2.6 Poročilo o trajnostnosti	107	<b>5. REVIZORJEVO POROČILO</b>
12	2.7 Tveganja		
13	2.8 Upravljanje tveganj		
16	2.9 Skupna izpostavljenost posameznim oziroma določenim osebam		
17	2.10 Gospodarsko okolje v letu 2025		
19	2.11 Trg pokojninskih zavarovanj in poslovanje pokojninskih skladov		
20	2.12 Poslovno poročilo kritnega sklada AS DRZNI do 50		
28	2.13 Poslovno poročilo kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60		
36	2.14 Poslovno poročilo kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60		

# 1. MNENJE ODBORA SKUPINE KRITNIH SKLADOV

## Mnenje Odbora skupine kritnih skladov k letnemu poročilu Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS za leto 2025

Na podlagi 294. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), Pravil upravljanja skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS in skladno s 7. členom Poslovnika o delu Odbora skupine kritnih skladov, Odbor skupine kritnih skladov (v nadaljevanju: Odbor) v sestavi:

- Mojca Vergan Štirn, predstavnica članov,
- Tomaž Boltin, predstavnik delodajalcev,
- Samo Prunk, predstavnik članov,
- Tjaša Škerlič, predstavnica članov,
- Miha Žerko, predstavnik delodajalcev.

po seznanitvi z revidiranim Letnim poročilom Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS (v nadaljevanju: revidirano letno poročilo) za leto 2025, podaja

**mnenje k revidiranemu letnemu poročilu,**

ki ga je Odbor sprejel na seji dne 4. 6. 2026 na podlagi naslednjih ugotovitev:

1. Odbor je v letu 2025 v okviru svojih pristojnosti spremljal poslovanje in upravljanje Skupine kritnih skladov pokojninsko varčevanje AS. Upravljevec je odboru redno vsak mesec predložil mesečno poročilo o poslovanju kritnih skladov.
2. Odbor ugotavlja, da je Uprava GENERALI zavarovalnice d.d. dne 20. 5. 2026 sprejela končno Letno poročilo Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS za leto 2025 in ga je kot revidirano letno poročilo z mnenjem revizorja pravočasno predložila Odboru.
3. Odbor ugotavlja, da je revidirano letno poročilo pripravljeno v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in 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.
4. Odbor se je seznanil:
  - da je revizijsko mnenje na letno poročilo podala revizijska družba KPMG SLOVENIJA, podjetje za revidiranje, d.o.o. Navedena revizijska družba je revizijo opravila v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja (MSR). Odbor ugotavlja, daje revizijska družba na revidirano letno poročilo podala pozitivno mnenje, ki je sestavni del revidiranega letnega poročila.
  - z neodvisnim poročilom revizorja o opravljenih poslih dajanja omejenega zagotovila, namenjenega upravljavcu in Odboru, ki ga izdelala revizijska družba KPMG SLOVENIJA podjetje za revidiranje, d. o. o.
5. Iz revizorjevega neodvisnega poročila o opravljenih poslih dajanja omejenega zagotovila izhaja, da:
  - so naložbe Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS v letu 2025 v vseh pomembnih pogledih usklajene z določbami ZPIZ -2, s sklepom, ki ureja naložbe pokojninskega sklada, in s Pravili upravljanja pokojninskega sklada,
  - je upravljalec za Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS izračunal VEP v vseh pomembnih pogledih v skladu s predpisi in na podlagi računovodskih izkazov sklada (dejanske vrednosti, zajamčene vrednosti ter rezervacije za nedoseganje zajamčene vrednosti itd. ...),



- da je upravljavec za Skupino kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS v vseh pomembnih pogledih izpolnjeval ukrepe in načrte iz Načrta za obvladovanje tveganj navedene skupine kritnih skladov,
  - so obvestila in poročila za Skupino kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS in za posamezni sklad iz skupine, ki jih je upravljavec posredoval Agenciji za zavarovalni nadzor v vseh bistvenih pogledih pravilna in popolna ter skladna s stanjem, ki je razvidno iz revidiranih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS.
6. Odbor ugotavlja, da je bilo poslovanje in upravljanje Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS v letu 2025 v skladu z zakoni, pravili upravljanja in naložbenimi politikami posameznega sklada.
  7. Odbor na podlagi vsega navedenega nima pripomb k revidiranemu letnemu poročilu in podaja pozitivno mnenje na revidirano letno poročilo Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS za leto 2025.
  8. Odbor se je seznanil s pričetkom postopka usklajevanja pokojninske dokumentacije. Na podlagi 2. alineje 1. odstavka 294 čl. ZPIZ-2 mnenje odbora k spremembam pravil upravljanja pokojninskega sklada ni potrebno, ker gre za primer obvezne uskladitve z zakonodajno spremembo.
  9. Odbor se je seznanil s pričetkom postopkov za pripojitev skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS in Kritnega sklada z zjamčenim donosom po PN-A01 h Krovnemu vzajemnemu pokojninskemu skladu LEON 2.

Ljubljana, 4. 6. 2026

Tomaz Boltin  
Namestnik predsednice Odbora skupine kritnih skladov



## 2. POSLOVNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### 2.1 Predstavitev skupine kritnih skladov

Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS je oblikovana na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega zavarovanja (DPZ) in zagotavlja finančno optimizacijo varčevanja za dodatno pokojnino ter prinaša pomembne davčne ugodnosti tako zaposlenim kot delodajalcem. Delodajalcu se za vplačila, ki jih plačuje v korist zaposlenega - člana, prizna davčna olajšava pri davku od dohodka pravnih oseb in pri davku od dohodkov iz dejavnosti za leto, v katerem so bila izvedena vplačila. Z dodatnim individualnim vplačilom v Pokojninsko varčevanje AS pa si lahko posamezni zaposleni - član zniža davčno osnovo pri svoji dohodnini in tako v celoti izkoristi dodatno davčno olajšavo, če ni le ta bila že v celoti izkoriščena z vplačilom delodajalca.

Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS je izvajalec dveh pokojninskih načrtov, in sicer:

- Pokojninski načrt Pokojninsko varčevanje AS – individualno
- Pokojninski načrt Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno.

Skupino kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS sestavljajo trije kritni skladi, ki so oblikovani kot ločeno premoženje in jih upravljavec upravlja skladno s Pravili in Pokojninskima načrtoma, izključno v korist njihovih članov, da si s privarčevanimi sredstvi zagotovijo izplačilo dodatne pokojnine – rente. Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS ni pravna oseba.

#### Kritni skladi iz skupine kritnih skladov

Premoženje članov se, v okviru skupine kritnih skladov glede na ciljno starostno skupino, opredeljeno za posamezni kritni sklad, razvršča v tri kritne sklade:

- kritni sklad **Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50**, namenjen osebam do 50. leta starosti,

- kritni sklad **Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60**, namenjen osebam med 50. in 60. letom,
- kritni sklad **Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60**, namenjen osebam starejšim od 60 let.

#### Upravljavec skupine kritnih skladov

Firma: GENERALI zavarovalnica d. d.  
Sedež in naslov: Kržičeva ulica 3, 1000 Ljubljana  
Telefon: (01) 47 57 100  
Skrajšana firma: GENERALI d. d.  
E pošta: info.si@generali.com  
Spletna stran: http://www.generali.si  
Matična številka: 5186684000  
Identifikacijska št. za DDV: SI 88725324  
Višina osnovnega kapitala: 39.520.347,18 EUR, vplačan v celoti  
Datum registracije: 20. december 1990

Generali d. d. poleg Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 upravlja še pokojninsko sklada Skupina Kritnih skladov pokojninsko varčevanje AS in Krovni vzajemni pokojninski sklad LEON 2. Za vse tri pokojninske sklade Generali d. d. pripravlja ločena letna poročila. V primeru ko Generali d. d. predstavlja svojo dejavnost upravljanja pokojninskih skladov običajno navaja skupne podatke za vse tri pokojninske sklade, so pa za vsak pokojninski sklad podatki ločeno prikazani v posameznih njihovih letnih poročilih.

V nadaljevanju se upravljavec GENERALI d. d. skrajšano omenja kot zavarovalnica ali kot upravljavec. Podatki in informacije iz 253. člena ZPIZ-2 so za kolektivno in individualno dodatno pokojninsko zavarovanje objavljeni na spletni strani [www.generali.si](http://www.generali.si) pod pokojninsko zavarovanje.

#### Upravljavec premoženja (naložb) skupine kritnih skladov

Zavarovalnica je s pogodbo prenesla storitve upravljanja premoženja (naložb) skupine kritnih skladov na Generali Investments d. o. o., ki ima dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti ter hrambe in administrativnih storitev v zvezi z enotami investicijskih skladov. Pogodba o opravljanju storitev upravljanja premoženja (naložb), ki velja v času priprave Letnega poročila skupine kritnih skladov za leto 2025, je bila med družbo za upravljanje in zavarovalnico sklenjena 1. 3. 2018.



## 01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

Firma: Generali Investments, družba za upravljanje, d. o. o.  
Skrajšana firma: Generali Investments d. o. o.  
Sedež in naslov: Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana  
Matična številka: 5834457  
Davčna številka: SI56687036

### Skrbnik skupine kritnih skladov

Firma: OTP banka, d. d.  
Sedež in naslov: Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana

Evropska centralna banka (ECB) je OTP banki, d. d. (prej Novi KBM, d. d.), izdalo dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade dne 7. 8. 2020.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 7. 11. 2018.

### Odbor skupine kritnih skladov

Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS ima skladno z zakonom oblikovan odbor skupine kritnih skladov. Odbor je strokovni organ, ki ga sestavlja pet članov, od tega trije predstavniki članov - zavarovancev in dva predstavnika delodajalcev, ki financirajo pokojninski načrt.

### Sestava odbora v letu 2025

- Tomaž Boltin, predsednik
- Mojca Vergan Štirn, namestnica predsednika
- Tjaša Škerlič, članica
- Samo Prunk, član
- Gregor Wolf, član (do 6. 8. 2025)
- Miha Žerko, član (od 6. 8. 2025)

Zgoraj navedeni člani odbora istočasno opravljajo tudi funkcijo odbora Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01. Člani odbora delujejo neodvisno in z zavarovalnico niso povezani na način, ki bi lahko vodil v konflikt interesov. Odbor spremlja poslovanje skupine kritnih skladov ter nadzoruje delo upravljavca skupine kritnih skladov in ima naslednje pristojnosti:

- daje mnenje k letnemu poročilu skupine kritnih skladov;
- daje mnenje k spremembam pravil upravljanja skupine kritnih skladov, razen v primeru obveznih uskladitev z zakonodajnimi spremembami;

## 03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

- daje mnenje k spremembam izjave o naložbeni politiki v delu, ki se nanaša na strateško porazdelitev sredstev glede na vrsto in trajanje obveznosti skupine kritnih skladov;
- predlaga spremembe stroškov in provizije za upravljanje, preverja uspešnost poslovanja glede na doseženo donosnost in glede na doseženo donosnost v primerjavi z drugimi izvajalci;
- daje mnenje k poročilom upravljavca skupine kritnih skladov o tveganjih, katerim je skupina kritnih skladov izpostavljena;
- obravnava način in pravilnost obveščanja delodajalcev in članov kolektivnega pokojninskega načrta;
- obravnava poročilo o pritožbah v zvezi z delovanjem skupine kritnih skladov.

V primeru ugotovitve nepravilnosti pri poslovanju skupine kritnih skladov odbor od upravljavca zahteva odpravo nepravilnosti v primernem roku in zahteva poročilo o odpravi ugotovljenih nepravilnosti.

Če upravljavec ne odpravi nepravilnosti pri poslovanju v postavljenem roku ali v postavljenem roku ne ukrepa ustrezno ali ne pripravi poročila o odpravi ugotovljenih nepravilnosti, odbor o ugotovljenih nepravilnostih ali o neustreznem ukrepanju obvesti nadzorni organ upravljavca ter Agencijo za zavarovalni nadzor.

### Organi upravljanja in nadzora upravljavca (zavarovalnice)

#### Uprava zavarovalnice v letu 2025

- Vanja Hrovat – predsednica uprave
- Katarina Guzej – članica uprave
- Mitja Feri – član uprave

#### Nadzorni svet zavarovalnice v letu 2025

- Gregor Pilgram – predsednik nadzornega sveta
- Carlo Schiavetto – namestnik predsednika
- Miroslav Singer – član
- Andrea Leskovská – članica
- Suzana Meglič – članica, predstavnica zaposlenih
- Matjaž Pavlin – član, predstavnik zaposlenih

## 2.2 Obveščanje in informiranje članov ter delodajalcev

### Obveščanje članov pokojninskih skladov

Na spletni strani je našim članom na voljo širok nabor uporabnih prispevkov o dodatnem pokojninskem zavarovanju in ugodnostih, ki jih le-to prinaša. Namenjeni so tako mladim zaposlenim, ki šele pričenjajo z varčevanjem, pa vse do starejših varčevalcev. Preko novic so redno četrtletno obveščeni o poslovanju pokojninskih skladov in spremembah pokojninske zakonodaje.

Hiter odziv na povpraševanja članov po informacijah glede zavarovanja preko različnih komunikacijskih kanalov ostaja v ospredju našega delovanja. Za člane, ki se približujejo upokojitvi in potrebujejo podrobnejše informacije o koriščenju svojih privarčevanih sredstev pokojninskega zavarovanja, smo oblikovali posebno skupino skrbnikov. Ti so članom na voljo po telefonu ali elektronski pošti. Vsakemu posebej pripravijo personaliziran informativni izračun ter nudijo vse potrebne informacije za lažjo odločitev in članu davčno najprimernejši način izplačevanja pokojninske rente.

Zelo pozitiven odziv bodočih upokojencev je prejela tudi publikacija *Upokojen sem, kaj pa zdaj?*, v kateri odgovarjamo na najpogostejša vprašanja glede koriščenja sredstev ob upokojitvi. Dostopna je v spletni in tiskani obliki ter je pomembno prispevala k boljšemu razumevanju možnosti izplačevanja privarčevanih sredstev dodatnega pokojninskega zavarovanja.

### Obveščanje članov pokojninskih skladov prek portala in spletne aplikacije Moj Generali

Članom je v letu 2025 poleg spletnega portala na voljo tudi mobilna aplikacija Moj Generali. Oba načina omogočata pregled podatkov o vplačani premiji delodajalca in člana po letih, stanju privarčevanih sredstev, gibanju premoženja ter izbrani naložbeni politiki. Spodbujanje čim širše uporabe portala Moj Generali, zlasti med člani, ki ga še ne uporabljajo, ostaja ena naših ključnih prioritet, saj s tem krepimo obseg brezpapirne komunikacije s člani.

### Obveščanje delodajalcev, ki so vključeni v kolektivne pokojninske načrte

V letu 2025 je bilo v ospredju uvajanje varnega in učinkovitega brezpapirnega poslovanja. Delodajalcem in drugim uporabnikom je na voljo spletni portal GENERALI B2B, ki omogoča varno in enostavno izmenjavo datotek z zaupno vsebino, vključno s podatki o zaposlenih in vplačanih premijah dodatnega pokojninskega zavarovanja. Portal zagotavlja preprosto komunikacijo z zavarovalnico vse dni v letu. Za pomoč pri registraciji in prijavi na portal jim je na voljo pisno navodilo in kratek predstavitveni video. Na željo

delodajalcev pa obvestila o vplačanih premijah še vedno lahko pošiljamo tudi po pošti.

Pričeli smo z brezpapirnim pošiljanjem dokumentacije ob vključitvi zaposlenih v zavarovanje. Dokumentacijo pošiljamo neposredno na elektronske naslove zaposlenih, ki jih sporoči delodajalec, skladno s spremenjenim stališčem Ministrstva za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti.

Delodajalcem zagotavljamo strokovno podporo in smo z njimi v stalnem stiku. Prek četrtletnih elektronskih novic jih seznanjamo z novostmi, zakonskimi zahtevami ter preostalimi pomembnimi informacijami v zvezi s kolektivnimi pokojninskimi načrti. Konec leta smo objavili dva prispevka s povzetkoma ključnih sprememb prvega in drugega pokojninskega stebra. Organiziramo tudi letne sestanke ter za zaposlene pripravljamo dneve odprtih vrat ali obnovitvene predstavitve, tudi na temo spremembo pokojninske zakonodaje.

### Poenotenje pokojninskih rent in pokojninskih načrtov dodatnega pokojninskega zavarovanja

V 2025 smo zaključili z združitvijo podatkov registra osebnih računov članov v enotnem informacijskem sistemu ter uredili poslovanje preko samo enega informacijskega sistema za Pokojnino AS in Pokojnino LEON. Nova zakonodaja je tudi omogočila zakonski okvir za izvedbo postopkov združitve naših pokojninskih skladov (kritni sklad in vzajemni pokojninski sklad). V letu 2026 bomo začeli s postopki in formalnostmi združitve v skladu z določili ZPIZ-2O za združevanje pokojninskih skladov, pri čemer bomo odvisni od zakonskih okvirjev in postopkov pri pristojnem Ministrstvu ter obeh regulatorjih.

### Spremembe dokumentacije dodatnega pokojninskega zavarovanja

V letu 2025 nismo izvedli nobene spremembe dokumentacije dodatnega pokojninskega zavarovanja, se pa le-ta načrtuje za leto 2026 in je vezana tudi na spremembe, ki jih je prinesla pokojninska reforma iz leta 2025.

### Pokojninska reforma veljavna s 1. 1. 2026

S 1. januarjem 2026 je pričel veljati Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju – ZPIZ-2O, ki bo vplival na poslovanje kritnih skladov, članom pa prinaša naslednje pozitivne spremembe dodatnega pokojninskega zavarovanja:

- Nižje upravljske stroške: letna provizija za upravljanje pokojninskih skladov se je znižala z največ 1 odstotka na največ 0,9 odstotka v letu 2026 in na največ 0,8 odstotka od leta 2027 naprej.



- Večjo prilagodljivost pri izbiri naložbene politike: Člani, stari med 50 do vključno 59 letom, lahko po posvetovalnem pogovoru z upravljavcem glede tveganj take odločitve enkrat letno izberejo drug, bolj tvegan pokojninski sklad, ki je namenjen mlajši starostni skupini od starostne skupine, ki ji pripadajo. Člani, stari 60 let ali več, morajo biti obvezno vključeni v pokojninski sklad z minimalno zajamčeno vrednostjo.
- Večjo izbiro pri izplačilu privarčevanih sredstev: pokojninske rente niso več samo doživljenjske – po spremembi podzakonskih aktov bo na voljo dodatna izbira pokojninskih rent.
- Povišal se je znesek za izplačilo odkupne vrednosti privarčevanih sredstev v enkratnem znesku ob upokojitvi člana. Možen odkup, če sredstva kolektivnega zavarovanja člana znašajo največ 12.000 evrov brez sklenitve pokojninske rente.
- Dodatna varnost: izplačilo odkupne vrednosti v enkratnem znesku tudi v določenih izrednih življenjskih primerih, če je član uveljavil invalidsko pokojnino ali če je zbolel za hudo boleznijo, ki je neozdravljiva, ali se je huje poškodoval in mu zdravniki napovedujejo le še kratko obdobje življenja.
- Prenos privarčevanih sredstev v primeru smrti člana: upravičenec za primer smrti člana ali dedič člana lahko zahteva prenos sredstev umrlega člana na svoj osebni račun dodatnega pokojninskega zavarovanja.

## 2.3 Prenosi sredstev med kritnimi skladi iz skupine kritnih skladov

Ko član doseže starost, na podlagi katere se uvršča v starostno skupino z manj tvegano naložbeno politiko od naložbene politike, ustrezne njegovi starosti skladno z naložbeno politiko življenjskega cikla (doseže mejno starost), zavarovalnica prenese članova sredstva brez dodatnih stroškov za člana iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini. To stori najpozneje v roku treh let skladno z zakonom in pravili upravljanja skupine kritnih skladov. Članova sredstva, ki so že naložena v kritnem skladu v katerega se član uvršča na podlagi svoje starosti se ne spreminjajo.

Zavarovalnica pri odločitvi za prenos zasleduje cilj največje ekonomske koristi za člana, tako z vidika donosnosti kot tveganja. Ob izpolnitvi starostnega pogoja in nato enkrat na

mesec vse do opravljenega prenosa zavarovalnica preveri korist prenosa za člana. Pri presoji glede prenosa sredstev zavarovalnica upošteva izključno pretekle tehnične indikatorje gibanja svetovnega delniškega indeksa MSCI AS World index oziroma upošteva določila Pravil.

Zavarovalnica obvesti člana o prenosu sredstev pisno oziroma prek osebnega portala, ki je dostopen prek spletne strani zavarovalnice, najkasneje v roku trideset dni po izvedeni spremembi oziroma preko pošte. Zavarovalnica vsa vplačila v dobro člana, prejeta od dne, ko le-ta dopolni mejno starost kritnega sklada, razporeja v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini, v katero se član po novem uvršča.

Član lahko, skladno z določili pravil upravljanja skupine kritnih skladov, enkrat letno brezplačno zahteva, da se sredstva iz obstoječega kritnega sklada skupine kritnih skladov prenesejo v drug kritni sklad iz te skupine, za katerega je značilna enaka ali manj tvegana naložbena politika od tiste, ki ustreza starostni skupini člana.

## 2.4 Stroški

### 2.4.1 Neposredni stroški članov

Neposredni stroški članov so vstopni stroški, izstopni stroški in administrativni stroški prenosa sredstev.

Višina vstopnih in izstopnih stroškov ni vezana na posamezni kritni sklad, temveč je enaka za vse kritne sklade skupine kritnih skladov, njuno višino pa opredeljuje pogodba o financiranju pokojninskega načrta oziroma individualni pokojninski načrt. Vstopni stroški se zaračunajo v odstotku od zneska vsakokratnega vplačila v posamezni kritni sklad v maksimalni višini do 3 %. Izstopni stroški se zaračunajo v odstotku od zneska izplačila v maksimalni višini do 1 %.

V primeru prenosa sredstev med posameznimi kritnimi skladi v okviru skupine kritnih skladov zavarovalnica ni upravičena do povrnitve stroškov prenosa oziroma katerih koli drugih stroškov.

V primeru prenosa sredstev iz kritnih skladov zavarovalnice v pokojninske sklade drugih upravljavcev je zavarovalnica upravičena le do povračila administrativnih stroškov prenosa v višini največ 15 evrov. Stroške prenosa pokriva upravljavec h kateremu se prenašajo sredstva.

## 2.4.2 Stroški upravljanja in poslovanja skupine kritnih skladov

Stroški upravljanja in poslovanja skupine kritnih skladov so vsi stroški, ki nastanejo v zvezi z opravljanjem storitev upravljanja skupine kritnih skladov in skrbniških storitev ter se lahko poravnajo iz sredstev kritnih skladov skladno s Pravili.

### Provizija za upravljanje

Provizija za upravljanje, ki jo prejema zavarovalnica, je določena v odstotku od povprečne letne čiste vrednosti sredstev (v nadaljevanju skrajšano ČVS) posameznega kritnega sklada v okviru skupine kritnih skladov. Povprečna letna ČVS kritnega sklada na zadnji obračunski dan v koledarskem letu se izračuna kot aritmetična sredina ČVS kritnega sklada na obračunske dneve v tekočem letu. Provizija za upravljanje se izplačuje mesečno, in sicer v roku petnajstih delovnih dni po preteku obračunskega obdobja za pretekli mesec.

Provizija za upravljanje za posamezni kritni sklad se obračunava največ v višini 1 % na letni ravni, pri čemer so obračuni mesečni, in sicer največ v višini 1 %/12.

Provizija za upravljanje je sestavljena iz fiksne provizije v višini 0,6 % na letni ravni (0,6 %/12 na mesečni ravni) in variabilnega dela provizije za upravljanje v višini največ do 0,4 % na letni ravni (največ 0,4 %/12 na mesečni ravni). Zavarovalnica določi za vsako posamezno koledarsko leto višino variabilnega dela provizije za upravljanje za posamezni kritni sklad. Pri tem je merilo tudi dosežen donos posameznega kritnega sklada v preteklem letu. Zavarovalnica se lahko odloči za znižanje variabilnega dela provizije za upravljanje v primeru izrazito podpovprečnih donosnosti kritnega sklada glede na njihove zgodovinske ravni. O morebitni spremembi višine upravljalvske provizije za upravljanje zavarovalnica obvesti člane v okviru letnega obveščanja.

Od uvedbe skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS v letu 2016 in dalje znaša upravljalvska provizija za vse kritne sklade v skupini kritnih skladov 1 % na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6 %, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4 %).

Na višino upravljalvske provizije je vplivala spremenjena zakonodaja, ki velja od 1. 1. 2026, podrobneje napisano v dogodki po datumu bilance v računovodskem delu letnega poročila.

### Provizija za opravljanje skrbniških storitev

Provizija za opravljanje skrbniških storitev, ki jo prejema skrbnik premoženja skupine kritnih skladov, se izračunava in obračunava na enak način, za ista obdobja in v istem roku kot provizija za upravljanje, izplačuje pa se enkrat na mesec na osnovi izstavljenega računa skrbnika.

Višina provizije za opravljanje skrbniških storitev letno znaša od 0,044 % do 0,058 % in je odvisna od čiste vrednosti sredstev sklada. Minimalni mesečni znesek provizije za izvajanje skrbniških storitev je 550 evrov.

### Drugi stroški, ki smejo bremeniti premoženje kritnih skladov na podlagi opravljanja storitve upravljanja skupine kritnih skladov

Iz sredstev kritnega sklada se izvršijo tudi plačila drugih stroškov njegovega poslovanja, kot so:

- stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljavcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško-depotnih družb;
- stroški vstopanja na organizirane trge ter proporcionalni deleži stroškov provizij in drugih stroškov svetovalnih družb, povezanih s skupnim nastopom družbe za upravljanje z drugimi prodajalci pri prodaji sredstev kritnega sklada z namenom doseči izvedbo posla za račun kritnega sklada ugodneje, kot bi jo bilo mogoče doseči brez skupnega nastopa;
- stroški plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik, stroški revidiranja letnega poročila skupine kritnih skladov in stroški zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila skupine kritnih skladov;
- stroški obveščanja članov kritnega sklada in drugih predpisov, ki zahtevajo obveščanje članov kritnega sklada skladno z veljavno zakonodajo;
- stroški uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada, za račun kritnega sklada;
- stroški v zvezi z morebitnimi zahtevami in ugovori za račun posameznega kritnega sklada ali skupine kritnih skladov v vseh sodnih postopkih in postopkih pred državnimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti ali premoženje kritnega sklada, vključno s postopki zoper skrbnika premoženja skupine kritnih skladov, če bi s svojim ravnanjem premoženju kritnega sklada povzročil škodo;



- davki in druge obvezne dajatve v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma prometom s tem premoženjem;
- stroški obresti in drugi stroški zadolževanja za posojila, ki jih skladno z veljavno zakonodajo najema zavarovalnica za račun kritnega sklada;
- stroški skrbniških storitev skrbnika in
- stroški v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodki kritnega sklada.

#### **Drugi stroški, ki bremenijo premoženje kritnih skladov v zvezi z opravljanjem skrbniških storitev za skupino kritnih skladov**

Skrbnik premoženja sme iz sredstev kritnega sklada izvršiti tudi plačila stroškov plačilnega prometa kritnega sklada, stroškov provizij in drugih stroškov, povezanih s pogodbo med njim in klirinško-depotno družbo, stroškov vnosov in izvršitev nalogov v zvezi z razpolaganjem s premoženjem kritnega sklada (transakcijski stroški) ter stroškov vodenja računa in hrambe finančnih instrumentov kritnega sklada pri drugih bankah oziroma drugih pravnih osebah, prav tako pa tudi stroškov v zvezi z morebitnimi zahtevami in ugovori za račun kritnega sklada v vseh sodnih postopkih in postopkih pred državnimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti ali premoženje kritnega sklada, vključno s postopki zoper zavarovalnico, če bi s svojim ravnanjem kritnega sklada povzročila škodo, ter stroškov odpiranja računov neposredno v posamezni državi trga, obračunanih skladno z vsakokrat veljavno tarifo tuje skrbniške banke oziroma lokalne banke.

#### **Delitev stroškov med skupino kritnih skladov in kritnimi skladi**

Provizija za upravljanje in skrbniške storitve neposredno bremeni sredstva tistih kritnih skladov, na katere se nanaša. Enako velja za druge stroške, ki smejo bremeniti premoženje kritnih skladov v zvezi z opravljanjem storitev upravljanja kritnih skladov in skrbništva za skupino kritnih skladov. Izjemoma lahko zaradi zunanjih okoliščin ali ekonomije obsega in s tem znižanja stroškov za vse udeležene kritne sklade (npr. stroškov za hkratni vstop več kritnih skladov na posamezne organizirane trge, stroškov postopkov, v katerih bi bilo udeleženih več kritnih skladov ipd.) pride do razdelitve stroškov med tiste kritne sklade, na katere bi se stroški nanašali, in sicer po ključu, ki zagotavlja ustrezno obremenitev posameznih kritnih skladov (npr. za vse udeležene kritne sklade v enakem razmerju, če gre za njihov vstop na posamezne trge, ali sorazmerno premoženju posameznega kritnega sklada, ki se nanaša na udeležbo več kritnih skladov v postopku, ali sorazmerno velikosti ČVS udeleženega

kritnega sklada, če gre za stroške, ki jih izvajalci storitev zaračunajo v skupnem znesku na podlagi skupne velikosti sredstev več kritnih skladov itd.).

## **2.5 Opis splošnih usmeritev upravljavca s taktičnimi porazdelitvami sredstev, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje**

Taktična porazdelitev sredstev kritnega sklada pomeni kratkoročno odstopanje od njihove strateške srednje in dolgoročne porazdelitve. Pri odločitvah o taktični porazdelitvi upravljavec poleg dolgoročajših pričakovanj o globalnih kapitalskih trgih upošteva še trenutne tržne razmere in oceno ustreznosti razmerja med vrstami finančnih instrumentov ter njihove regionalne, panožne in valutne porazdelitve. S taktično porazdelitvijo upravljavec izkorišča trenutno stanje na trgih za doseganje čim višje donosnosti, prilagojene tveganju, prednosti in slabosti posameznih vrst finančnih instrumentov (dolžniških, lastniških), znotraj tega pa še posameznih vrednostnih papirjev in instrumentov denarnega trga.

Pri vlaganju v dolžniške finančne instrumente upravljavec poleg zgoraj naštetih elementov in ročnosti obveznosti kritnega sklada ocenjuje relativno podcenjenost/precenjenost dolžniških finančnih instrumentov z vidika njihove ročnosti, kreditne ocene izdajatelja (državni ali podjetniški) ter z vidika valute, v kateri so izdani, čeprav se praviloma vlaga v dolžniške naložbe, nominirane v evrih. Podlaga za izbiro posamezne naložbe je podrobna analiza kreditne ocene izdajatelja, odločitev o ročnosti naložbe pa poleg upoštevanja ročnosti obveznosti kritnega sklada temelji še na pričakovanih spremembah krivulje donosnosti. To velja tako za neposredno nalaganje v dolžniške finančne instrumente kot za izpostavljenost kritnega sklada dolžniškemu instrumentom prek naložb v investicijske sklade.

Podlaga za izbiro delniških naložb so podrobna analiza izdajatelja in njegove panoge, analiza pravic iz lastniškega finančnega instrumenta, ocena notranje vrednosti naložbe (preocenjenosti/podocenjenosti v primerjavi z njeno trenutno in predvideno tržno ceno) ter vpliv naložbe na tveganost portfelja kritnega sklada. Na odločitve o naložbah v delniške ciljne sklade igra pomembno vlogo tudi ocena potreb po razpršitvi z vidika regionalne, panožne in valutne zastopanosti.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Nakupe in prodaje finančnih instrumentov za račun kritnega sklada upravljaavec sklepa po načelu najboljše izvedbe. Poleg kriterija cene instrumenta upošteva še kakovost borznoposredniške storitve, mesto trgovanja (praviloma organiziran trg z veliko likvidnostjo instrumentov in transparentnostjo trgovanja), varnost hrambe finančnih instrumentov in zanesljivost poravnave z njimi. Zunaj organiziranega trga upravljaavec opravi še podrobno kreditno (bonitetno) oceno strank, s katerimi namerava skleniti posel.

Posle z naložbami vsakega kritnega sklada upravljaavec sklepa tako, da prepreči ali pa čim bolj zmanjša nasprotje interesov, ki bi se lahko pojavilo, kadar posle z istimi finančnimi instrumenti sklepa tudi za račun drugih pokojninskih kritnih skladov ali drugega premoženja, ki ga upravlja (drugi kritni skladi, lastno premoženje). Kadar upravičeno domneva, da zaradi slabe likvidnosti naložbe posel ne bi mogel biti izveden po enako ugodnih pogojih, ima vedno prednost posel, sklenjen za račun kritnega sklada.

## 2.6 Poročilo o trajnostnosti

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1) zahteva od velikih družb, ki so subjekti javnega interesa in katerih povprečno število zaposlenih v poslovnem letu je na bilančni presečni dan večje od 500, med katere sodi zavarovalnica, da kot del letnega poročila sestavijo poročilo o trajnostnosti. Navedena zahteva predstavlja implementacijo določil Direktive Evropske unije o poročanju podjetij glede trajnostnosti (CSRD), katerih cilj je povečanje preglednosti poslovanja in spodbujanje odgovornega ravnanja podjetij, kar prispeva k trajnostnemu razvoju in zelenemu prehodu.

Obvezna izdelava trajnostnega poročila predstavlja pomemben korak k doseganju ciljev evropskega zelenega dogovora, ki si prizadeva za prehod k bolj trajnostnemu in krožnemu gospodarstvu.

Dne 14. 4. 2025 je bila sprejeta Direktiva Evropskega parlamenta in Sveta Evropske unije 2025/794/EU, s katero je prišlo do odloga obveznosti poročanja o trajnostnosti za določene kategorije družb, vendar se ta odlog ne nanaša na zavarovalnico.

V 70. c členu ZGD-1 je določena obveznost družb javnega interesa, da vključijo poročilo o trajnostnosti kot poseben oddelek v poslovno poročilo družbe, vendar je zavarovalnica skladno z osmim in devetim odstavkom 70.c člena ZGD-1 iz obveznosti samostojnega poročanja izvzeta.

Zavarovalnica bo prevedla konsolidirano poslovno poročilo obvladujoče družbe Assicurazioni Generali S.p.A., s sedežem v Trstu, Piazza Duca degli Abruzzi 2, za poslovno

letno 2025, ki vključuje tudi poročilo o trajnostnosti in mnenje o skladnosti poročila o trajnostnosti s pravili trajnostnega poročanja, ter bo prevod v roku enega meseca od objave konsolidiranega poslovnega poročila obvladujoče družbe na njeni spletni strani [www.generali.com](http://www.generali.com) posredovala AJ PES z namenom javne objave. Prevod konsolidiranega poslovnega poročila obvladujoče družbe ne bo overjen.

Več o trajnostnem razvoju upravljavca je v letnem poročilu Generali zavarovalnice d. d. za leto 2025, objavljenem na spletni strani zavarovalnice.

## 2.7 Tveganja

Tveganje kritnih skladov je sestavljeno iz finančnih in nefinančnih tveganj.

Finančna tveganja so opredeljena kot vsa tveganja, ki so posledica dogodkov zunanjega, finančnega sistema in/ali celotnega gospodarskega okolja ozirom trgov specifičnih naložbenih razredov. Med finančna tveganja uvrščamo tržna, likvidnostno in kreditno tveganje ter tveganje uporabe tehnike upravljanja sredstev (izvedeni finančni instrumenti), ki je sicer namenjena zmanjševanju tveganj in tveganje glede trajnostnosti. Tržna tveganja sestavljajo tveganje spremembe tržnih spremenljivk, kot so obrestne mere, devizni tečaji, cene finančnih instrumentov ali spremembe kreditne sposobnosti izdajateljev. Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, medtem ko je likvidnostno tveganje povezano s tem, da premoženja ne bo mogoče prodati, unovčiti ali zapreti v ustrezno kratkem času in s sprejemljivimi stroški. Tveganje glede trajnostnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljalški dogodek, ki ima lahko v primeru, da do njega pride, dejanski ali znaten potencialen negativen vpliv na vrednost finančnih instrumentov, v katere so naložena sredstva sklada.

Na poslovanje kritnega sklada vplivajo nefinančna (operativna, tveganje skladnosti,...) tveganja, ki se nanašajo na eni strani na premoženje kritnega sklada, na drugi pa na njegove obveznosti. Mednje sodijo izguba premoženja zaradi neustreznih postopkov in/ali neustreznega izvajanja postopkov ter zunanjih dejavnikov.

Kritni skladi, ki jih štejemo za sklade z zajamčeno donosnostjo, se soočajo tudi s posebnim tveganjem, to je tveganjem nedoseganja izrecno določenih najnižjih donosnosti (zajamčene donosnosti). Obveznost izplačila vsaj zajamčene donosnosti članom nosi upravljaavec kritnega sklada in ta nastopi ob izplačilu sredstev zavarovancem.



## Finančna tveganja

**Celotno (naložbeno) tveganje** je tveganje, da bo dejanska donosnost kritnega sklada v določenem obdobju drugačna od pričakovane ali od primerljivega indeksa oziroma zajamčenega donosa. V sklopu celotnega naložbenega tveganja ima največji pomen tržno tveganje, ki je odvisno od dejavnikov, ki vplivajo na vse ali večino naložb kritnega sklada.

**Tržno tveganje** je tveganje nastanka izgube ali nedoseganja pričakovanega donosa kritnega sklada zaradi spremembe tržnih vrednosti naložb kritnega sklada, ki so posledica spremembe tržnih spremenljivk, kot so: obrestne mere, devizni tečajji, cene lastniških finančnih instrumentov ali spremembe kreditne sposobnosti izdajatelja finančnih instrumentov.

**Kreditno tveganje** je tveganje, da lahko v poslovnem sodelovanju z nasprotno stranko v poslu s premoženjem kritnega sklada pride do razlik med dejanskimi in pogodbeno ter zakonsko določenimi pravili in načini izpolnitve obveznosti.

To tveganje vključuje:

- tveganje, da nasprotna stranka ne bo izpolnila svojih obveznosti v pogodbeno določenem roku ali obsegu ali da obveznosti ne bo nikoli izpolnila;
- tveganje, da nasprotna stranka ne bo izpolnila svojih obveznosti skladno z drugimi pogodbenimi ali zakonskimi določili.

**Likvidnostno tveganje** je tveganje, ki nastopi takrat, kadar se lahko za izplačilo večjega števila enot premoženja zagotovi denarna sredstva le tako, da se naložbe proda po neugodni ceni, s čimer se znatno zmanjša donosnost njegovega premoženja

### Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti

**Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti** je tveganje, da bo vrednost sredstev člana kritnega sklada nižja od zajamčene vrednosti njegovih sredstev. Tveganje izhaja iz naložbenega tveganja in se ga meri s sprotnim spremljanjem gibanja dejanske in zajamčene donosnosti kritnega sklada ter zajamčenih in dejanskih vrednosti sredstev po posamezni polici/varčevalnem računu v zajamčenem kritnem skladu.

### Operativno (nefinančno) tveganje

**Operativno tveganje** je tveganje nastanka izgube znotraj skupine kritnih skladov zaradi neustreznih notranjih

procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov upravljavca skupine kritnih skladov ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Operativno tveganje je nefinančno tveganje, ki se pojavlja vsakodnevno, ob vsakem poslovnem delovanju upravljavca od znotraj zaradi napak, ali od zunaj kot posledica naravnih katastrof, kriminala, nestabilnosti trga.

### Tveganje povezano s trajnostnostjo

Tveganje glede trajnostnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljavski dogodek, ki ima lahko v primeru, da do njega pride, dejanski ali znaten potencialen negativen vpliv na vrednost finančnih instrumentov, v katere so naložena sredstva sklada.

## 2.8 Upravljanje tveganj

Upravljanje tveganj obsega ugotavljanje, merjenje oziroma ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je ali bi jim lahko bil izpostavljen kritni sklad pri svojem poslovanju.

Upravljavec v okviru naložbene politike aktivno upravlja in obvladuje vsa tveganja, katerim je izpostavljen kritni sklad s svojimi sredstvi in obveznostmi, kar vključuje redno spremljanje denarnih tokov, zagotavljanje, da ima vedno na razpolago dovolj likvidnih sredstev za poravnavo obveznosti, nalaganje sredstev na način, da dosegajo dovolj veliko dolgoročno donosnost, usklajevanje trajanja finančnih sredstev s finančnimi obveznostmi in zagotavljanje ustreznosti finančnih sredstev.

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno po posameznih vrstah naložb skladno z naložbenimi pravili kritnega sklada.

V sklopu upravljanja tveganj spremlja upravljavec tudi vrednost enote premoženja, čisto vrednost sredstev KS, pokritost z naložbami in izpostavljenosti do posameznih naložbenih razredov, izdajateljev, delodajalcev, skrbnikov in povezanih oseb, skladno z naložbenimi pravili in veljavno zakonodajo.

### Postopki oziroma metode za ugotavljanje, merjenje in obvladovanje tveganj

#### Celotno (naložbeno) tveganje

Celotno naložbeno tveganje se meri s pomočjo izračuna kazalcev: standardni odklon donosnosti, tvegana vrednost (VAR), mera relativnega tveganja in mera največjega odklona navzdol.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Tržno tveganja

Tržno tveganje se meri s pomočjo izračuna koeficienta beta, sledilne napake ter ključnih kazalnikov tveganj skladno s strategijo zavarovalnice glede upravljanja tveganj in načrtom upravljanja tveganj kritnega sklada ter z izvajanjem notranje kontrolnih pregledov.

Tržno tveganje se podrobno meri z analizo izpostavljenosti zgoraj navedenih tržnih spremenljivk, in sicer:

- **obrestno tveganje** z merjenjem občutljivosti finančnih instrumentov na spremembe tržnih obrestnih mer;
- **valutno tveganje** s spremljanjem valutne strukture kritnega sklada v primerjavi s primerljivim indeksom in obveznostmi;
- **tveganje lastniških finančnih instrumentov** s spremljanjem delniške strukture kritnega sklada v primerjavi s primerljivim indeksom;
- **tveganje kreditne sposobnosti izdajateljev** s spremljanjem bonitetne strukture kritnega sklada.

Tržno tveganje se obvladuje tako, da se zasleduje cilj čim večje razpršitve naložb (geografska, panožna, valutna alokacija naložb), uravnavanje naložb glede na primerljivi indeks, prilagajanja trajanja portfelja dolžniških naložb spremembam obrestnih mer, izbora naložb z ustrežno bonitetno oceno ter primerne časa nakupa in prodaje finančnih instrumentov s pomočjo izdelanih analiz in tekočega spremljanja dogajanj na kapitalnih trgih doma in v tujini.

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno po posameznih vrstah naložb skladno z naložbenimi pravili kritnega sklada.

V sklopu upravljanja s tveganji spremlja upravljavec tudi pokritost obveznosti iz pogodb z naložbami in izpostavljenosti do posameznih naložbenih razredov, izdajateljev, delodajalcev skrbnikov in povezanih oseb, skladno z naložbenimi pravili in veljavno zakonodajo.

### Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje naložb, s poudarkom na tistih z manj likvidnih trgov, se ugotavlja že pred nakupom vsakega finančnega instrumenta, saj mora finančni instrument izpolnjevati pogoje, določene s Pravili upravljanja skupine kritnih skladov, v katerih so navedene omejitve, ki se nanašajo na likvidnost (praviloma vrednosti kazalnika ustvarjenega povprečnega dnevnega prometa ter/ali velikost emisije in vrsta izdajatelja). Likvidnostno tveganje naložbe se praviloma omejuje z določitvijo zgornje meje vrednosti naložbe

v posamezni finančni instrument, upoštevajoč njegov povprečni dnevni promet v določenem obdobju, razliko med njegovo nakupno in prodajno ceno, število dni trgovanja glede na vse dneve trgovanja v obdobju, velikost njegove izdaje, in z določitvijo najvišjega deleža v sredstvih kritnega sklada, ki ga lahko takšni instrumenti skupaj predstavljajo v sredstvih kritnega sklada. Pri dolžniških instrumentih se tveganje še dodatno omejuje z določitvijo najvišjega še sprejemljivega deleža instrumentov izdajateljev brez bonitete ocene.

### Kreditno tveganja

Za obvladovanje tveganja kreditne bonitete se kot osnova vedno upošteva lastna ocena tveganja upravljavca na podlagi dostopnih informacij o izdajateljih/bankah. Pri nakupu dolžniških finančnih instrumentov tujih izdajateljev in pri sklenitvi depozitnih pogodb s tujimi kreditnimi ustanovami se poleg tega določi najnižjo sprejemljivo oceno bonitete izdajatelja (finančnega instrumenta) oziroma banke, ki jo objavljajo bonitetne agencije. Pri sklenitvi depozitnih pogodb z domačimi bankami, bankami v državah članicah EU ali prvovrstnimi tujimi bankami praviloma zadostuje, da imajo te kreditne ustanove ustrezno dovoljenje svojih nadzornih oblasti za opravljanje bančnih storitev.

### Valutno tveganje

Valutno tveganje je tveganje, da se bo razmerje med domačo valuto, v kateri se vrednotijo naložbe, in valuto, v kateri je izražena vrednost posamezne naložbe, gibalo v takšni smeri, da bo to negativno vplivalo na vrednost naložb.

Upravljavec se izogiba izpostavljenosti tveganju zaradi spremembe vrednosti tečajev tujih valut tako, da sredstva v pretežni meri nalaga v valuti, na katero so vezane njene obveznosti. V primeru nalaganja v tuji valuti je odločitev za naložbo povezana s pričakovanim donosom, ki lahko kompenzira morebitno spremembo tečaja tuje valute.

### Analiza občutljivosti tržnih tveganj

Metode in predpostavke, uporabljene pri pripravi analize občutljivosti za tiste vrste tržnih tveganj, katerim je kritni sklad izpostavljen, so podane v nadaljevanju.



Dejavnik občutljivosti	Opis dejavnika
Sprememba poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev	Analiza prikazuje, kako bi se poštene vrednosti teh finančnih sredstev spremenile glede na različne uporabljene predpostavke, ki ne temeljijo na zaznavnih tržnih podatkih. Pri izračunu odklona je upoštevana sprememba vrednosti naložbe zaradi spremembe obrestne mere za $\pm 0,5\%$ (50 bazičnih točk).
Sprememba poštene vrednosti lastniških vrednostnih papirjev	Analiza prikazuje, kako bi se poštene vrednosti teh finančnih sredstev spremenile glede na različne uporabljene predpostavke, ki ne temeljijo na zaznavnih tržnih podatkih. Pri izračunu odklona je upoštevana sprememba naložbe za $\pm 25\%$ .

### Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti

Zajamčena vrednost na varčevalnem računu člana je enaka vsoti čistih vplačil na varčevalni račun, povečanih za zajamčeno donosnost od obračunskega dneva posameznega čistega vplačila do novega obračunskega dneva.

Tveganje nedoseganja zajamčenega donosa se obvladuje z ustrezno strukturo in ročnostjo ter donosnostjo naložb kritnega sklada skladno z obvladovanjem obrestnega tveganja.

Zavarovalnica na vseh varčevalnih računih članov, ki vsebujejo kritni sklad z zajamčenim donosom, za vsak obračunski dan za del sredstev, ki je v kritnem skladu z zajamčenim donosom, vodi zajamčeno vrednost premoženja, vrednost premoženja in rezervacijo za nedoseganje zajamčene vrednosti.

Zajamčena vrednost premoženja se na posamezni obračunski dan izračuna kot produkt števila zajamčenih enot premoženja in vrednosti zajamčene enote premoženja na obračunski dan. Vrednost premoženja za del sredstev, ki je v kritnem skladu z zajamčenim donosom, je na posamezen obračunski dan enaka produktu števila enot premoženja v tem kritnem skladu in vrednosti enote premoženja tega kritnega sklada na obračunski dan.

Zagotavljanje zajamčene donosnosti na kritnem skladu z zajamčenim donosom se izvaja na naslednji način:

- Na posamezni novi obračunski dan se izračuna zajamčena vrednost premoženja za vsak varčevalni račun člana, in sicer kot produkt števila zajamčenih enot na nov obračunski dan in vrednosti zajamčene enote na novi obračunski dan;
- Na posamezni novi obračunski dan se izračuna vrednost premoženja za vsak varčevalni račun člana, ki je produkt števila enot premoženja na novi obračunski dan in vrednosti enote premoženja na novi obračunski dan;

- Če je vrednost premoženja na posameznem varčevalnem računu člana nižja od zajamčene vrednosti premoženja, se za ta varčevalni račun oblikuje rezervacija za nedoseganje zajamčene vrednosti (v višini zajamčene vrednosti premoženja na varčevalnem računu, zmanjšani za vrednost premoženja na tem računu);
- Rezervacije za nedoseganje zajamčene vrednosti na kritnem skladu z zajamčenim donosom so enake vsoti rezervacij za nedoseganje zajamčene vrednosti po vseh varčevalnih računih članov;
- Zajamčena vrednost sredstev ne sme presežati dejanske čiste vrednosti sredstev kritnega sklada za več kot 10 % dejanske čiste vrednosti sredstev. Kadar zajamčena vrednost sredstev preseže 110 % dejanske čiste vrednosti sredstev kritnega sklada, v katerem upravljavec zagotavlja zajamčeno donosnost, upravljavec najkasneje v 15 delovnih dneh od zadnjega obračunskega dne na denarni račun kritnega sklada vplača denarna sredstva v višini, ki zagotavljajo izpolnjevanje navedenega pogoja;
- Ne glede na prejšnji odstavek, upravljavec ne vplača denarnih sredstev v primeru, ko je skupna vrednost presežka zajamčene vrednosti sredstev nad dejansko čisto vrednostjo sredstev, skupaj za vse sklade, ki jih upravlja in za katere zagotavlja zajamčeno donosnost na vplačano čisto premijo, nižja od 20 % kapitala upravljavca, namenjenega za pokrivanje kapitalskih zahtev;
- V primeru, ko se odkupi varčevalni račun na katerem je zajamčena vrednost na obračunski dan odkupa višja od dejanske vrednosti upravljavec pokrije razliko do višje zajamčene vrednosti z vplačilom v kritni sklad.

### Operativna (nefinančna) tveganja

Operativna ali nefinančna tveganja se nanašajo na druge vidike poslovanja kritnega sklada in jih upravljavec obvladuje z natančno opredeljenimi postopki, uporabo ustrezne informacijske podpore in predvidenim načinom ukrepanja v razmerah, ki odstopajo od običajnih. Na strani naložb to velja za tveganje sprejemanja odločitev v nasprotju z naložbeno politiko in strategijo kritnega sklada, tveganje kršitve pravil o naložbah in poslih, tveganje prekoračitve pooblastil ter napak in zlorab pri sklepanju poslov za račun kritnega sklada, tveganje neustrezne hrambe finančnih instrumentov in poravnave z njimi, tveganje napačno obračunanih poslov in tveganje nepravočasnega zagotavljanja ustrezne likvidnosti kritnega sklada.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Tveganje, povezano s trajnostnostjo

Tveganja, povezana s trajnostnostjo se lahko merijo kvantitativno na podlagi zanesljivih številčnih podatkov ali kvalitativno, če podatkov ni na voljo. Merjenje se izvaja absolutno ali relativno, pri čemer se uporabljajo izsledki raziskav, ocene in podatki zunanjih ponudnikov ali lastne ocene. Obvladovanje tveganj vključuje metode izključevanja, upoštevanja standardov in vključevanja najboljših v razredu. Seznami izdajateljev se redno pregledujejo, spremljanje tveganja pa poteka redno. Omejitve in prepovedi investiranja so opredeljene v dokumentaciji portfeljev in se nadgrajujejo glede na razpoložljivost podatkov in razvoj metodologije.

## 2.9 Skupna izpostavljenost posameznim oziroma določenim osebam

Omejitve izpostavljenosti kritnega sklada posameznim in posebej določenim osebam določa zakon, ki ureja dodatno pokojninsko varčevanje.

Zakon omejuje izpostavljenost naložb kritnega sklada posamezni osebi, ki v razmerju do kritnega sklada nastopa kot izdajateljica finančnih instrumentov ali prejemnica depozitov oziroma v obeh vlogah skupaj. Posebej obravnava izpostavljenost kritnega sklada posamezni osebi, če ta spada v posebno kategorijo oseb. Takšne osebe so Republika Slovenija, Banka Slovenije, druge države članice in države članice OECD ter mednarodne finančne organizacije, ki jim pripada vsaj ena država članica OECD.

### Splošne značilnosti omejitev izpostavljenosti posameznim osebam

Kritni sklad ima v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga enega samega izdajatelja lahko naloženih največ 5 % vrednosti svojih sredstev. Izpostavljenost do enega izdajatelja se sme povečati do največ 10 % vrednosti sredstev kritnega sklada, vendar skupna vrednost naložb z izpostavljenostjo do enega izdajatelja nad 5 % vrednosti sredstev kritnega sklada ne sme presegati 40 % vrednosti sredstev kritnega sklada. Če je ta izdajatelj primerna banka, se lahko izpostavljenost poveča na 20 % vrednosti sredstev kritnega sklada, vendar se vanjo všttevajo tudi depoziti kritnega sklada pri njej. Najvišja skupna izpostavljenost osebam, ki so vključene (povezane) v eno skupino, znaša 20 % vrednosti sredstev kritnega sklada.

### Splošne značilnosti omejitev izpostavljenosti posebnim kategorijam oseb

Izpostavljenost pri naložbah v tržne vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih izda ali zanje jamči oseba, ki spada v posebno kategorijo oseb, navedeno zgoraj, lahko doseže tudi do 100 % sredstev kritnega sklada, če so ta sredstva naložena vsaj v šest različnih izdaj te osebe in če naložba v nobeno od teh izdaj ne preseže 30 % vrednosti sredstev kritnega sklada.

### Splošne značilnosti omejitev izpostavljenosti delodajalcu, ki financira pokojninski načrt

Skupna izpostavljenost kritnega sklada delodajalcu, ki financira pokojninski načrt, lahko znaša največ 5 % sredstev kritnega sklada. V to omejitev se všttevajo naložbe kritnega sklada v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih izda delodajalec, vrednost morebitnih depozitov pri njem in vrednost morebitnih drugih naložb, povezanih z njim. Skupna izpostavljenost kritnega sklada skupini, ki ji pripada delodajalec, ne sme preseči 10 % vrednosti sredstev kritnega sklada. Te omejitve izpostavljenosti kritnega sklada ne veljajo, če je delodajalec, ki financira pokojninski načrt, Republika Slovenija.

### Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do upravljavca premoženja (naložb) kritnega sklada in z njim povezanih oseb

Generali Investments d. o. o. kot upravljavalec premoženja (naložb) Skupine kritnih skladov ima tudi za svoje zaposlene sklenjeno dodatno pokojninsko zavarovanje. Na dan 31. 12. 2025 se je v Kritnem skladu z zajamčenim donosom po PN-A01 in v skupini kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS nahajalo še 57 polic s stanjem sredstev na osebni pokojninskem računu članov v višini 244.234 evrov. Generali Investments d.o.o. je namreč v letu 2024 pričel z vplačevanjem v dodatno pokojninsko zavarovanje LEON 2 pri istem upravljavcu.



Spodaj so prikazane višina in delež naložb v naložbah Skupine kritnih skladov, ki jih upravlja družba Generali Investments d. o. o.

Izpostavljenost do upravljavca	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev skupine kritnih skladov	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev skupine kritnih skladov
Investicijski skladi	2.588.107	6,47%	2.535.342	6,80%
<b>Skupaj</b>	<b>2.588.107</b>	<b>6,47%</b>	<b>2.535.342</b>	<b>6,80%</b>

Naložbe predstavljajo naložbe v investicijske sklade v znesku 2.588.107 evrov, ki jih upravlja Generali Investments d. o. o. kot upravljavec investicijskih skladov.

Zaposleni v družbi Generali Investments d. o. o. ki opravlja funkcijo upravljavca premoženja (naložb) so vključeni v pokojninske sklade upravljavca preko pokojninskih načrtov, ki jih je zanje kot delodajalec sklenila družba Generali Investments d. o. o. Iz tega naslova imajo lahko zaposleni

privarčevana sredstva v pokojninskih skladih. Podatki o zneskih so praviloma prikazani v posameznih letnih poročilih pokojninskih skladov. V primeru ko gre za naložbo v investicijske sklade, ki jih upravlja Generali Investments d. o. o. upravljavec razkriva te podatke in deleže tudi privarčevana sredstva zaposlenih na Generali Investments d. o. o., ne obravnava pa te naložbe kot skupna izpostavljenost kritnega sklada delodajalcu, ki financira pokojninski načrt.

#### Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost do skrbnika	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev skupine kritnih skladov	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev skupine kritnih skladov
Dolžniški vrednostni papirji	517.854	1,29%	308.603	0,83%
Denar in denarni ustrezniki	1.055.811	2,64%	104.732	0,28%
<b>Skupaj</b>	<b>1.573.665</b>	<b>3,93%</b>	<b>413.335</b>	<b>1,11%</b>

Naložbe do skrbnika predstavljajo obveznice v znesku 517.854 evrov in stanja na denarnih računih posameznih kritnih skladov v višini 1.055.811 evrov.

## 2.10 Gospodarsko okolje v letu 2025

### Realni sektor leta 2025 v Sloveniji

V letu 2025 smo beležili gospodarsko rast v višini 1,1%. K rasti BDP je pozitivno prispevala domača potrošnja, ki je porasla za 2,6%. Negativno na rast BDP je vplivalo zmanjšanje menjava s tujino, -1,3 %. Rast končne potrošnje je lani znašala 2,6 %, bruto investicije so se povečale za 5,5 %. Gospodarska rast se je odrazila tudi na trgu dela, kjer beležimo visoke številke glede zaposlenosti, stopnja anketne brezposelnosti je tako znašala 4,1 %. Inflacija je bila 2,7 %, ki so jo najbolj zaznamovale višje cene hrane in brezalkoholnih pijač (+6,7 %), storitve pa so se v enem letu podražile za 3,6 %

### Finančni trgi v letu 2025

Leto 2025 je bilo na kapitalnih trgih relativno uspešno. Delniški donosi v lokalnih valutah so povsod presegli dolgoletna povprečja, medtem ko so se vlagatelji na obvezniških trgih spopadali z zmanjšanjem zaupanja predvsem v državne obveznice daljših ročnosti. Proračunski primanjkljaji so tudi v letu 2025 rasti in nebrzdano trošenje praktično vseh držav v svetu predstavlja tisto gonilno silo, ki državno trošenje preko rasti plač in dobičkov podjetij preliva v vse preostale naložbene kategorije in s tem vpliva na rast cen delniških trgov. Globalni delniški indeks vseh držav (MSCI All Countries) je v 2025 pridobil 6,3 %. A rast trgov v 2025 ni bila samoumevna. Če smo leto začeli pozitivno predvsem zaradi krepitve tehnološkega trenda rasti umetne inteligence (AI), pa je v začetku aprila Trump z napovedjo visokih carin preostalemu svetu povzročil močno korekcijo na trgih in glavni ameriški indeks S&P je zdrsnil skoraj 20 %. A vlagatelji so hitro ugotovili, da se nobena juha ne poje tako vroča, kot se skuha. Razvoj industrije povezane z AI je šel dalje in to je trgu pomagalo do hitrega okrevanja. V nekaj mesecih so trgi dosegli nove

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

najvišje nivoje in leto so praktično vsi delniški indeksi zaključili na rekordnih vrednostih. Napoved carin je imela močne posledice na valutnih trgih, saj je dolar precej upadel proti vsem preostalim valutam in posledično so donosi dolarskih naložb in s tem glavnih ameriških tehnoloških podjetij za evropske in slovenske vlagatelje nižji kot v lokalni valuti. Razloge za padec vrednosti dolarja gre iskati v zmanjšanju zaupanja v ameriško država zaradi spremembe v zunanji politiki in geopolitičnem pristopu k urejanju mednarodnih odnosov, kot tudi visokem ameriškem javnofinančnem primanjkljaju, ki dosega skoraj polovico nemškega BDP. Dolar je leto končal pri vrednosti 1,175 dolarja za evro in s tem izgubil dobrih 13,4 % vrednosti v primerjavi z evrom. Če je bila monetarna politika v začetku leta relativno stabilna, se je v drugi polovici leta v ZDA začel stopnjevati pritisk na FED po močnejšem znižanju obrestnih mer, čeprav sta tako gospodarstvo kot trg dela ohranjala stabilnost in relativno dobro kondicijo. ECB je tekom leta štirikrat znižala obrestno mero na 2 % in ostaja na tem nivoju, medtem ko je FED leto končal na nivoju 3,75 % in napoveduje dodatne reze v 2026. Obvezniški trgi teh rezov niso nagradili z rastjo cen obveznic in upadi zahtevanih donosov, saj je prevladal strah pred negotovostjo glede poslabševanja javnofinančnega stanja držav zaradi pretiranega trošenja. Del vlagateljev je tako skrajševal ročnost obvezniških naložb in glavni evropski obvezniški indeks je v letu 2025 prinesel le 1,28 % donos.

Bolj uspešno leto je bilo na trgu plemenitih kovin, kjer je zasijalo zlato s 44 % donosom, po dolgih letih pa konec leta tudi srebro s kar 147 % rastjo. Podobno so pridobivale tudi ostale surovine, predvsem baker, saj geopolitična negotovost ter omejitve pri trgovanju na eni strani ter rast potrošnje zaradi tehnološkega razvoja na drugi strani s seboj nosijo rast cen. Temu ni sledila nafta, ki je izgubila skoraj 30 %. Rekordno črpanje tako OPEC kot tudi ostalih držav zaradi pritiskov Trumpove administracije, ki želi znižati cene za domačega potrošnika so prinesli poplavo ponudbe. Upočasnjevanje gospodarske rasti na Kitajskem in v Evropi je še naprej zmanjševalo porabo energentov in to je bil dodatni negativni faktor na trgu energentov v 2025.

### Razviti trgi

Ameriški delniški trgi so v 2025 ohranili svojo prevlado v globalnih delniških trgih. Ameriške delnice so pridobile le 2,6 % v evrih, saj je padec dolarja v primerjavi z evrom pomembno vplival na donose evropskih vlagateljev. Podobno je tehnološki indeks NASDAQ Composite pridobil »le« 6,1 %, čeprav so največje tehnološke delnice večinoma beležile krepko dvoštevilično rast merjeno v ameriških dolarjih. Delnice največjih 7 tehnoloških podjetij, tako imenovane Magnificent 7, so pridobile 9,8 % in s tem zopet presegle povprečja in še utrdile svojo prevlado na trgih. Zvezdi lanskega leta sta bili delnice Nvidie in Alphabet, bolj znanega pod imenom

Google. Umetna inteligenca in izgradnja podatkovnih centrov sta bili gonilni sili delniških trgov in ta trend je na razvitih oziroma ameriškem trgu še bolj izrazil. Ker so največja tehnološka podjetja razpršena na več panog, je močna rast razpršena na več sektorjev, a na drugi strani to prinaša velike razlike v donosih znotraj posameznih panog. Podjetja, ki so uspešno ujela val AI rasti ali pa so to zgodbo uspela »prodati« vlagateljem so zrastle precej bolj od svoje konkurence. Te uspešne zgodbe niso omejene samo na delnice največjih podjetij ampak tudi na druge, malo manjše iz panog oskrbe, industrije in še nekaterih drugih. Takoj za tehnološkimi podjetji so po donosih izstopale še delnice bank in finančnih družb, metem ko so bile na drugi strani spektra, kjer so bili donosi majhni, predvsem delnice iz panoge osnovne in široke potrošnje tudi nekaterih industrijskih segmentov. Konec leta smo videli obrat navzgor pri delnicah materialov in zdravstva. Posebej zdravstvo izstopa po privlačnih vrednotenjih, ki so nižja od povprečij in v okolju povečanih geopolitičnih tveganj ponuja manj tveganj profil.

Evropske delnice so v 2025 prvič po letu 2020 po donosih presegle ameriške. Res da zaradi padca vrednosti dolarja, a donos konec leta v višini 16,3 % je bil nagrada za potrpežljive vlagatelje. Večina donosa je bila ustvarjenega v začetnem delu leta, ko smo videli močnejšo selitev kapitala iz ameriških v evropske delnice, medtem ko je v drugi polovici leta bil donos v Evropi in ZDA bolj sinhroniziran. Evropske države se še naprej spopadajo s politično razdrobljenostjo ter majhno rastjo in določeni segmenti gospodarstva se spopadajo z velikimi, eksistenčnimi težavami. Izstopa avtomobilska industrija, simbol moči Nemčije. Nemčija je tudi predstavnica jedrne Evrope, ki skupaj s Francijo predstavlja vir gospodarskega zastoja stare celine. Nasprotno, nekoč zaničevana periferije, kjer sta glavni predstavnici Italija in Španija, doživlja preporod. Nižje cene energije in nižji stroški dela sta pomembna, a še zdaleč ne edina faktorja, ki krepita privlačnost periferije in silita evropska podjetja, da vsaj del svojih operacij selijo iz jedrne v periferno Evropo. Pomemben del periferne Evrope je tudi CEE in Slovenija z Jugovzhodno Evropo, kjer so donosi delniških trgov v 2025 bili eni izmed najvišjih na svetu. Izstopajo Poljska, Slovenija in Romunija.

Panožno največjo utež v evropskem delniškem indeksu predstavljajo delnice bank in finančnih družb s skoraj 25 % utežjo. Delnice bank, predvsem tistih s periferije kot so Santander ali Unicredit, so v 2025 pridobile po 100 % in več. Vrednotenja finančnih družb v okolju 2 % obrestne mere ECB ter pričakovani donosi še naprej ostajajo privlačni za vlagatelje. Evropske tehnološke delnice so leto končale manj blesteče, a še vedno dovolj dobro, da so vlagatelje nagradile z nadpovprečnimi donosi. Zdravstvo je v zadnjem delu leta obrnilo trend in močno popravilo sliko donosov in delnice te panoge še naprej ponujajo privlačno naložbeno izbiro, še posebej ko upoštevamo manj tveganj profil panoge. Po



donosih je v 2025 izstopala še panoga oskrbe ter industrije. V zadnji je pomembno izpostaviti delnice industrijskih podjetij, povezanih z orožarsko industrijo, kjer so donosi skoraj povsod presegli 100 % ter delnice povezane z izgradnjo data centrov, kjer smo prav tako zabeležili dvo ali celo trimesno odstotno rast. Negativni trendi so se nadaljevali v obeh potrošniških panogah, še posebej pri proizvajalcih luksuznih izdelkov, saj izvozni trgi v ZDA in na Kitajskem ne kažejo znakov močnejše rasti. Ključno v letu 2026 bo ali bodo države napovedane investicije v infrastrukturo in vojaško potrošnjo uspele preliti v širše rast in oživitev gospodarstva, ali pa bo zgolj povečalo zadolženost držav.

Omeniti velja tudi japonsko, ki je v 2025 zabeležila svojevrsten rekord. Indeks Nikkei se je končno povzpел nad svojo rekordno vrednost iz leta 1989. Nekoliko širši indeks japonskega trga MSCI Japan je pridobil dobrih 8 % in prav tako dosegel rekordno vrednost. Nova japonska vlada, ki je bila izvoljena v zadnjem delu leta je napovedala okrepljeno državno trošenje ter investicije v vojsko in infrastrukturo, kar je okrepilo zaupanje vlagateljev v japonske delnice.

### Trgi v razvoju

Trgi v razvoju so v 2025 ustvarili lepo rast. Glavni indeks trgov v razvoju MSCI EM je pridobil 15,1%. A tu smo videli velike razlike med posameznimi regijami in državami. Kitajski trg je pridobil skoraj 13 %, na drugi strani je Indija izgubila 9,2 %. Močno rast smo videli v Latinski Ameriki, kjer je izstopala Brazilija s 24,4 % rastjo. Trgom v razvoju je pomagal šibkejši dolar, ki je pozitivno vplival tako na podjetja kot tudi javne finance držav. A trgovinska trenja in aprilska napoved tarif so prinašali velika nihanja. Kitajsko gospodarstvo nadaljuje s trendom upočasnjevanja rasti, čeprav ta pri 4% v primerjavi z Evropo še vedno izgleda dobro. Skrb povzroča močna odvisnost te rasti od izvoza, saj je trgovinski presežek presegel 1000 milijard dolarjev. Ta presežek prinaša politična trenja tako v odnosih z ZDA kot tudi Evropo. Tudi na kitajskem trgu so vlagatelji največ interesa kazali za delnice, ki so povezane s tehnološkimi trendi kot so AI, podatkovni centri in polprevodniki. Bolj zadržan je bil donos družb povezanih z notranjo kitajsko potrošnjo, ki stagnira. Indija je v 2025 pospeševala gospodarsko rast, ki je preseгла 7 %. A delniški trg je večino leta preživel v območju konsolidacije po močni rast in močnem skoku vrednotenju v predhodnih letih. Indija investicijsko ostaja najprivlačnejša država na trgih v razvoju. Rast BDP bo nad 7 %, prav tako spremljamo močno rast zasebne potrošnje. Obenem reforme in vzpodbude, ki jih je vlada izvedla v 2025 že prinašajo prve rezultate. Tudi ostali trgi v razvoju kot so Koreja in nekatere druge države Azije in Latinske Amerike so zabeležile dobre gospodarske številke in posledično donose na kapitalnih trgih, a krepitev geopolitičnih napetosti ter trenj v odnosih z ZDA obljublja nadaljevanje precejšnjih nihanj v 2026.

### Najpomembnejši poslovni dogodki, ki so vplivali na poslovanje kritnih skladov pokojninskih varčevanj v letu 2025

Leto 2025 je bilo za svetovne kapitalske trge uspešno. Zaznamovalo ga je močno okrevanje delniških trgov spodbujenim z optimizmom glede umetne inteligence in sprememb monetarne politike centralnih bank, kljub znatni nestabilnosti zaradi ameriških carin in 43-dnevni zaustavitvi delovanja ameriške vlade.

### Pričakovanja za leto 2026

Leto 2026 bo ob večjih geopolitičnih tveganjih zaznamovano z izrazito dinamiko in številnimi priložnostmi, hkrati pa bo zahtevalo premišljeno iskanje ravnotežja med tveganji in donosi. Delniški trgi kljub relativno visokim vrednotenjem, ostajajo privlačni za vlagatelje z dolgoročnim horizontom, zlasti v segmentih, povezanih s tehnologijo, digitalizacijo in umetno inteligenco, ob hkratni večji diferenciaciji med uspešnejšimi in manj konkurenčnimi podjetji. Obvezniški trgi bi lahko imeli koristi od stabilizacije ali postopnega znižanja obrestnih mer, pri čemer bodo vlagatelji iskali ravnovesje med donosnostjo in kreditno kakovostjo. Se je pa kot že večkrat izkazalo, da kljub relativno ugodnim razmeram, trgi ostajajo pod vplivom geopolitičnih tveganj, fiskalnih izzivov in regionalnih razlik v rasti, kar zahteva selektiven in razpršen naložbeni pristop. To je vidno tudi v aktualnih kriznih situacijah po svetu, ki bolj ali manj vplivajo na gibanje tečajev po posameznih trgih.

## 2.11 Trg pokojninskih zavarovanj in poslovanje pokojninskih skladov

Skupna višina zbranih sredstev v pokojninskih skladih je po stanju na dan 31.12.2025 znašala 2,9 mrd evrov, če upoštevamo še sredstva pokojninskega sklada za javne uslužbenke pa celo 4,3 mrd evrov. Višina zbranih sredstev je visoka, je pa delež vseh zbranih sredstev v celotnem slovenskem bruto domačem produktu le okoli 8 %, kar Slovenijo uvršča na rep lestvice evropskih držav, ki imajo drugi oziroma tretji pokojninski steber. Število članov vključenih v dodatno pokojninsko zavarovanje je po stanju 31.12.2025 395 tisoč, če upoštevamo še člane v pokojninskem skladu za javne uslužbenke je število članov v drugem pokojninskem stebru 663 tisoč. Pri tem lahko govorimo o okoli 36 % deležu članov, ki ne vplačujejo več na svoje police (člani majo več polic zaradi menjave službe in drugih razlogov), tako da je realna vključenost v drugi steber v Sloveniji le okoli 423.619 članov in s tem predstavlja le okoli 45 % delež aktivne delovne populacije.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Na trgu pokojninskih zavarovanj imamo konec leta 2025 7 izvajalcev dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Upravljaavec Generali zavarovalnica d. d. ima v pokojninskih skladih vključenih skupaj 22.568 članov, ki imajo zbranih 134.261.745 evrov sredstev na svojih pokojninskih računih (podatek za vse tri pokojninske sklade v upravljanju skupaj). Na številu članov predstavlja to 6 % tržni delež in 5 % tržni delež na zbranih sredstvih upravljavca Generali d. d., pri čemer v izračunu ni bil upoštevan pokojninski sklad za javne uslužbenke.

Minulo leto je bilo za naše pokojninske sklade uspešno, čeprav so bili donosi na nižji ravni kot v letu 2024. Konec leta 2025 je bilo v naših skladih v upravljanju 134,3 milijona sredstev, kar pomeni 8,5 odstotno rast sredstev glede na predhodno leto. Povečali smo število članov in višino vplačane premije ter ohranjali nizko raven odkupov. Nadaljujemo tudi z nadaljnjim zmanjševanjem rezervacij za nedoseganje zajamčenega donosa, oblikovanih v letu 2022.

Gospodarske razmere in razmere na kapitalskih trgih so se v letu 2025 izkazale za zelo zahtevne in je bilo potrebno veliko prilagajanja. Nadaljevali smo z naložbeno politiko upravljanja pokojninskih skladov, ki se aktivno prilagaja razmeram na kapitalskih trgih, gospodarskim razmeram in geopolitičnim dogajanjem. S tem zagotavljamo dolgoročno rast sredstev naših članov za čim višje rente ob upokojitvah.

Leto 2025 je bilo zaznamovano s pričakovanjem Pokojninske reforme, ki je bila predstavljena kot ena ključnih reform vlade, saj naj bi zagotovila dolgoročno stabilnost sistema in višje, pravičnejše pokojnine. Sprememba ZPIZ-20 je bila sprejeta novembra 2025 in je prinesla precejšnje spremembe, ki se postopno uvajajo s prvim januarjem 2026 vse do leta 2035, dokončno pa bo pokojninska reforma uvedena z letom 2045

## 2.12 Poslovno poročilo kritnega sklada AS DRZNI do 50

### 2.12.1 Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Naziv:	KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS DRZNI DO 50
Pokojninski načrt:	Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno Pokojninsko varčevanje AS – individualno
Matična številka:	5186684033
Davčna številka:	SI 88725324
Transakcijski račun:	SI56 04001-0046643312

### Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50 je namenjen osebam, starim do 50. leta, za katere je čas upokojitve še zelo oddaljen in zato zasleduje bolj tvegano naložbeno politiko. Oblikovan je kot ločeno premoženje in ga upravljaavec upravlja skladno s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz dodatnega pokojninskega varčevanja.

### 2.12.2 Naložbeni cilji in politika

#### Naložbeni cilji

Naložbeni cilj kritnega sklada Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50 je dolgoročno povečanje vrednosti sredstev, vloženih v pokojninsko varčevanje članov, ki nimajo pravice do uveljavitve pokojnine prej kot v petnajstih letih in so zato pripravljeni prevzemati višje tveganje naložb. Pri naložbah kritnega sklada in pri njihovi porazdelitvi upravljaavec upošteva, da bodo člani v kritnem skladu varčevali dovolj dolgo, da si lahko za doseganje večje donosnosti dovolijo tudi višjo izpostavljenost bolj tveganim naložbam. Z daljšim obdobjem varčevanja se lahko izognejo prevelikemu vplivu kratkoročnih nihanj in nenadnih padcev vrednosti naložb.

#### Naložbena politika

Naložbena politika kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb. To je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljaavec naložbe upravlja aktivno, zato lahko ob spremembah razmer na kapitalskih trgih pride do večjega premika v strateški strukturi naložb portfelja kritnega sklada.

Upravljaavec po potrebi, vendar vsaj enkrat letno, pregleda ustreznost dolgoročne porazdelitve sredstev glede na pričakovana makroekonomska gibanja, geopolitične razmere ter ocene gibanj na kapitalskih trgih na eni strani in potrebe, ki izvirajo iz obveznosti kritnega sklada na drugi strani. Ker člani kritnega sklada spadajo v starostno skupino do 50. leta oziroma v starostno skupino, ki bo do upokojitve potrebovala še dolgo obdobje varčevanja, je narava obveznosti sklada dolgoročnejša in omogoča sprejemanje višjih tveganj z namenom doseganja višjih donosov.

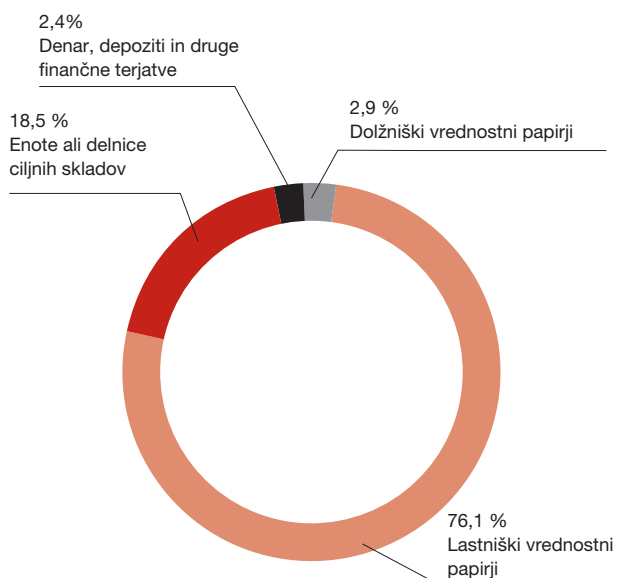
Naložbe kritnega sklada lahko obsegajo:

- prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga



- lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu),
- dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice),
- nstrumente denarnega trga (državne in podjetniške), vključno z enotami ali delnicami zaprtih investicijskih skladov,
- denarne depozite in
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov (ciljnih skladov).

### Struktura naložb na dan 31. 12. 2025



### Izpostavljenost po posameznih vrstah naložb kritnega sklada

Izpostavljenost kritnega sklada se lahko posameznim osnovnim vrstam naložb ter posameznim in določenim osebam giblje v naslednjih mejah:

#### Lastniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko od 40 % do 100 % vrednosti sredstev, naloženih v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ali potrdila o njihovem lastništvu. V to omejitev izpostavljenosti dolžniškim vrednostnim papirjem se všttevajo tudi naložbe v delniške, mešane in uravnotežene ciljne sklade.

#### Dolžniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko največ 50 % vrednosti sredstev naloženih v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice (vključno z zamenljivimi obveznicami). V to omejitev izpostavljenosti dolžniškim vrednostnim papirjem se všttevajo tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade.

#### Instrumenti denarnega trga

Kritni sklad ima lahko skupaj z depoziti največ 10 % vrednosti sredstev, naloženih v nižje tvegane naložbe, to so državni in podjetniški instrumenti denarnega trga. V to omejitev izpostavljenosti instrumentom denarnega trga se všttevajo tudi naložbe v ciljne sklade denarnega trga.

#### Dolžniški finančni instrumenti posebnih kategorij oseb

Kritni sklad ima lahko največ do 60 % vrednosti sredstev, naloženih v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih izdajo ali zanje jamčijo osebe, do katerih je dopustna višja izpostavljenost. To so Republika Slovenija, Banka Slovenije, druge države članice in države članice OECD ter mednarodne finančne organizacije, ki jim pripada vsaj ena država članica OECD.

#### Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70 % sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov in zaprtih investicijskih skladov. V izpostavljenost ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade, sklade denarnega trga, odprte alternativne investicijske sklade ter odprte specialne investicijske sklade. Izpostavljenost do alternativnih in SIS skladov povečuje tveganost kritnega sklada, saj so te naložbe praviloma visoko tvegane.

### Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

Zaradi pričakovane nižje starosti članov in dolgoročneje narave investiranja v kritnem skladu prevladujejo višje do visoko tvegane delniške naložbe, bodisi v obliki lastniških vrednostnih papirjev bodisi v obliki enot delniških ciljnih skladov, bodisi v obliki skladov z bolj tveganimi alternativnimi naložbami. Njihov delež je lahko zelo visok, vse do 100 %, nikoli pa naj ne bi padel pod 40 % vrednosti sredstev kritnega sklada.

To precej visoko nagnjenost kritnega sklada k bolj tveganim in praviloma donosnejšim naložbam odraža tudi relativno majhen delež sredstev kritnega sklada, naložen v instrumente denarnega trga ali pa ciljne sklade denarnega trga. Te naložbe so običajno nizko tvegane, zato pa na dolgi

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

rok nosijo precej nizke donose. V njih ne bo več kot 10 % sredstev.

Srednje tvegane naložbe kritnega sklada predstavljajo obveznice – od manj tveganih državnih obveznic do bolj tveganih podjetniških. Izpostavljenost obveznicam sklad lahko doseže tudi prek naložb v ciljne obvezniške sklade. Delež obvezniških naložb je večinoma dokaj nizek. Višji – vendar ne več kot 50 % – bo samo, če se bo izkazalo, da so delniški trgi nestabilni in s tem bolj tvegani. Obseg depozitov kritnega sklada se prilagaja sprotnim potrebam po likvidnosti.

Za varovanje premoženja kritnega sklada pred tržnimi tveganji lahko upravljavec uporablja tehniko zmanjševanja tveganja z uporabo izvedenih finančnih instrumentov. Ker je kritni sklad naložba, namenjena široki populaciji članov, upravljavec skuša dosežati čim večjo razpršenost naložb ob iskanju najugodnejših naložbenih možnosti s sprejemljivim tveganjem. Zato naložbe načelno nimajo geografskih, panožnih ali valutnih omejitev.

Zaradi svojega naložbenega cilja in velikosti ciljne skupine članov ter ob domnevi pretežno stabilnih tržnih razmerah bo imel kritni sklad že na srednji rok približno takšno razmerje med naložbami:

Ciljna struktura naložb	
Nižje tvegane	5 %
Srednje tvegane	15 %
Višje tvegane	80 %

### Opredelitev meril in sodil za presojanje uspešnosti ter načina spremljanja uspešnosti poslovanja kritnega sklada

Merilo za presojanje uspešnosti poslovanja kritega sklada je donosnost referenčnega portfelja (benchmarka). Sestavljajo ga trije priznani finančni indeksi, ki skupaj odražajo podobno strukturo premoženja, kot jo praviloma ima kritni sklad. To so 80 % delniški indeks Morgan Stanley Capital International AC World (MSCI AC World), merjen v evrih, 15 % obvezniški indeks iBoxx Overall EUR Total Return in 5 % indeks OISESTR.

## 2.12.3 Članstvo kritnega sklada

### Podatki o številu in spremembah članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu

Ob koncu leta 2025 je bilo v kritni sklad Drzni do 50 vključenih 5.066 članov, od tega je 55,3 % članov moškega spola in 44,7 % ženskega spola (ob koncu leta 2024 je bilo v kritni sklad Drzni do 50 vključenih 4.873 članov).



## Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 2025

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2024	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2024
<b>od 15 let do 20 let</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
moški	2	-	-	2
ženske	-	-	1	-
<b>od 20 let do 25 let</b>	<b>84</b>	<b>75</b>	<b>85</b>	<b>84</b>
moški	57	47	64	57
ženske	27	28	21	27
<b>od 25 let do 30 let</b>	<b>375</b>	<b>341</b>	<b>407</b>	<b>375</b>
moški	253	233	269	253
ženske	122	108	138	122
<b>od 30 let do 35 let</b>	<b>632</b>	<b>600</b>	<b>695</b>	<b>632</b>
moški	393	366	442	393
ženske	239	234	253	239
<b>od 35 let do 40 let</b>	<b>932</b>	<b>919</b>	<b>960</b>	<b>932</b>
moški	521	533	528	521
ženske	411	386	432	411
<b>od 40 let do 45 let</b>	<b>1.168</b>	<b>1.192</b>	<b>1.220</b>	<b>1.168</b>
moški	605	618	637	605
ženske	563	574	583	563
<b>od 45 let do 50 let</b>	<b>1.300</b>	<b>1.306</b>	<b>1.295</b>	<b>1.300</b>
moški	671	663	687	671
ženske	629	643	608	629
<b>od 50 let do 55 let*</b>	<b>380</b>	<b>633</b>	<b>140</b>	<b>380</b>
moški	205	339	79	205
ženske	175	294	61	175
<b>Skupaj</b>	<b>4.873</b>	<b>5.066</b>	<b>4.803</b>	<b>4.873</b>

\*Člani, ki so starejši od 50 let, so skladno s pravili upravljanja skupine kritnih skladov v postopku prenosa privarčevanih sredstev iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini in z manj tvegano naložbeno politiko.

Na dan 31. 12. 2025 je 2.456 članov kritnega sklada zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu (v letu 2024 2.283 članov).

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Spremembe v številu članov kritnega sklada zaradi prihodov in odhodov

	2025	2024
<b>Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.</b>	<b>4.873</b>	<b>4.803</b>
prihod novih članov	243	275
redna prenehanja	(4)	(2)
izredna prenehanja	(45)	(199)
zmanjšanje zaradi prenosa v drug kritni sklad	(1)	(4)
<b>Število članov na dan 31.12.</b>	<b>5.066</b>	<b>4.873</b>

V letu 2025 je v kritni sklad Drzni do 50 vstopilo 243 novih članov oziroma za 11,64 % manj kot v preteklem letu. Trije člani so prenesli sredstva iz Kritnega sklada z zjamčenim donosom po PN-A01.

Največ prenosov v drugi kritni sklad je iz naslova redne spremembe naložbene politike, ki se izvede, ko član preseže mejno starost kritnega sklada v katerem se nahaja, in se izpolnijo tudi kriteriji za prenos sredstev v manj tvegani kritni sklad. En član je tako prenesel sredstva na kritni sklad Zjamčeni od 60.

Trije člani so svoja sredstva prenesli od drugih izvajalcev pokojninskih načrtov, 41 članov pa je preneslo svoja sredstva na druge izvajalce pokojninskih načrtov.

Prenosi sredstev kritnega sklada so prikazani v računovodskem delu, in sicer v poglavju Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in prenosi med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov.

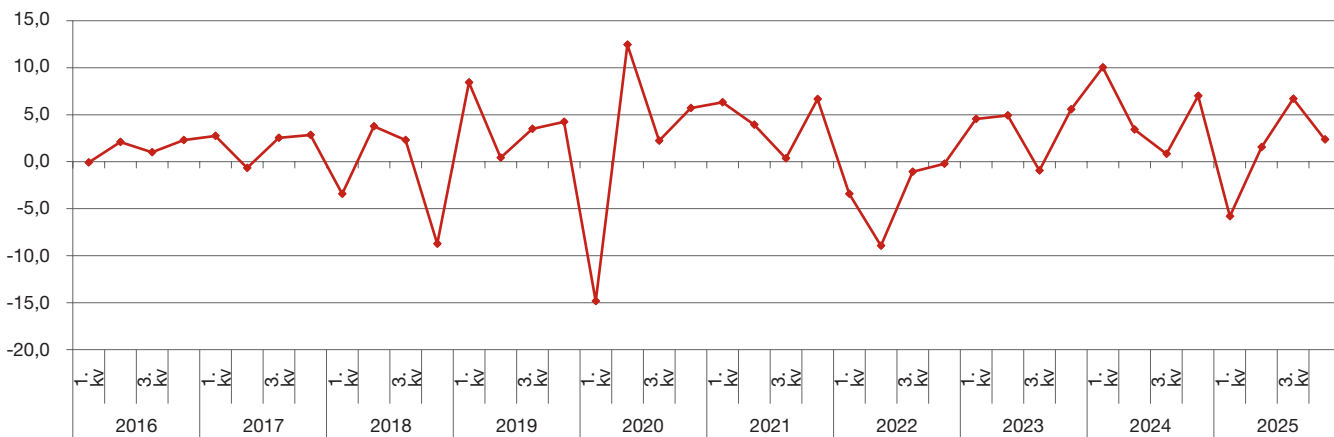
### 2.12.4 Poslovanje kritnega sklada v letu 2025

Kritni sklad je v letu 2025 realiziral 4,47 % donos, kar je nekoliko manj kot primerjalni indeks sklada, ki je sestavljen iz 80 % globalnega delniškega indeksa v evrih (MSCI All Countries Index) ter 15 % evropskega obvezniškega indeksa (QW7A Index) ter 5 % denarja (OISESTR) in je v letu 2025 zabeležil 5,57 % donos.

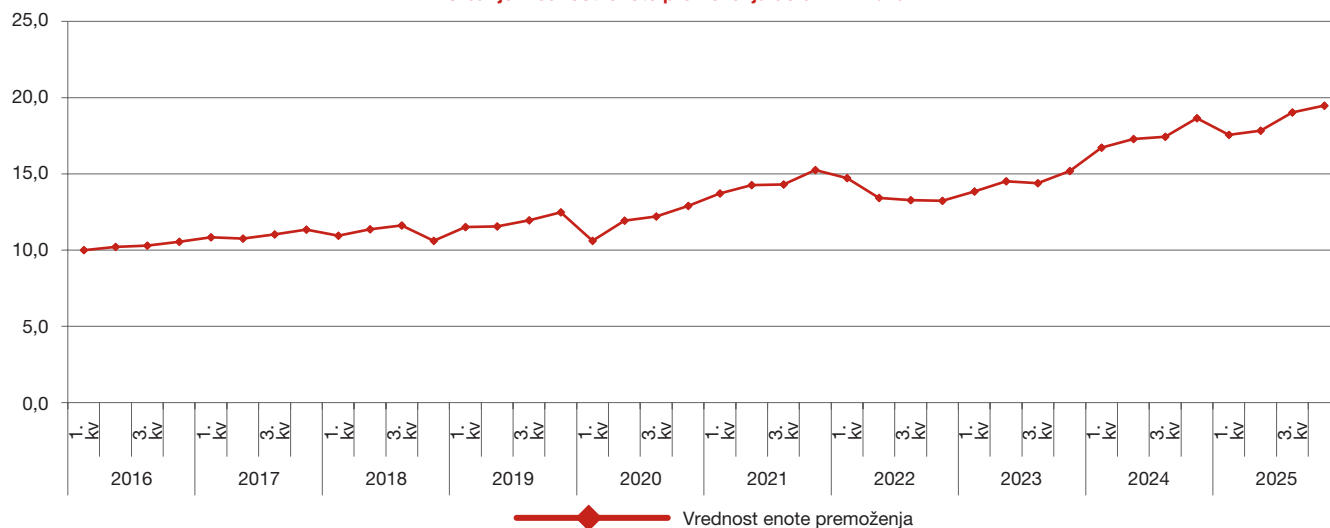
Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v delniške naložbe preko delnic in delniških investicijskih skladov predvsem iz območja ZDA in Evrope, v manjšem obsegu pa tudi na trge v razvoju. Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so v povprečju predstavljale okoli 5 % sklada. Obvezniške naložbe so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij.

### Donosnost kritnega sklada

Ustvarjena donosnost na zadnji dan posameznega četrtletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31. 12. 2025



Gibanje vrednosti enote premoženja do 31. 12. 2025



### Dejanska donosnost kritnega sklada po posameznih poslovnih letih

Poslovno leto	Dejanska donosnost v %
2025	4,47%
2024	22,75%
2023	14,70%
2022	-13,21%
2021	18,28%
2020	3,47%
2019	17,48%
2018	-6,44%
2017	7,61%
2016	-7,07%

### Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 1.1.2025	na dan 31.12.2025	Δ VEP v %	na dan 1.1.2024	na dan 31.12.2024	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Drzni do 50	18,6423	19,4750	4,47%	15,1870	18,6423	22,75%

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	2025		2024	
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja
<b>na začetku leta 1. 1.</b>	<b>18,6423</b>	<b>1.033.667,34</b>	<b>15,1870</b>	<b>1.001.149,27</b>
januar	19,0944	1.041.248,42	15,5489	1.009.696,66
februar	18,9965	1.041.666,44	16,2397	1.011.453,96
marec	17,5618	1.047.628,82	16,7108	997.933,34
april	16,7644	1.053.030,38	16,3130	1.002.938,27
maj	17,6412	1.054.761,60	16,7520	1.008.514,92
junij	17,8316	1.061.473,27	17,2817	1.012.207,07
julij	18,4139	1.067.952,83	17,2654	1.019.550,77
avgust	18,4487	1.073.491,12	17,2871	1.028.068,60
september	19,0241	1.079.685,22	17,4236	1.034.234,83
oktober	19,6931	1.085.893,68	17,8673	1.041.257,37
november	19,6991	1.092.184,58	18,8192	1.024.655,21
<b>na koncu leta 31. 12.</b>	<b>19,4750</b>	<b>1.097.534,50</b>	<b>18,6423</b>	<b>1.033.667,34</b>

### Finančni rezultat

v EUR	2025	2024	Indeks
Finančni prihodki	4.192.762	4.548.025	92,19
Finančni odhodki	(3.001.019)	(816.169)	367,70
<b>Rezultat iz naložbenja</b>	<b>1.191.743</b>	<b>3.731.856</b>	<b>31,93</b>
Drugi prihodki	-	1.379	-
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	(236.581)	(206.447)	114,60
Drugi odhodki	(38.077)	(39.198)	97,14
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>	<b>917.085</b>	<b>3.487.590</b>	<b>26,30</b>

Finančni prihodki v izkazu poslovnega izida predstavljajo prihodke od obresti, dividend in deležev, dobičke pri odtujitvah finančnih naložb, čiste prihodke iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in druge finančne prihodke.

Upravljaavec kritnega sklada je v letu 2025 realiziral za 4.192.762 evrov finančnih prihodkov, kar je za 355.263 evrov oziroma 7,81 % manj kot v predhodnem letu. Med finančnimi prihodki predstavljajo najvišji 65,11 % delež prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in

27,63 % delež dobički pri odtujitvi finančnih naložb. Preostali del se nanaša na prihodke od dividend in deležev ter prihodke od obresti.

Finančni odhodki so odhodki za upravljanje sredstev, odhodki za obresti, odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, izgube pri odtujitvah finančnih naložb in drugi finančni odhodki. Finančni odhodki so v letu 2025 znašali 3.001.019 evrov, kar je za 267,70 % več kot v predhodnem letu. Med finančnimi odhodki predstavljajo najvišji 48,05 % delež izgube pri odtujitvi finančnih naložb in preostali delež v drugi finančni odhodki (večina predstavljajo tečajne razlike).

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada so glede na preteklo leto višji za 14,60 % (oziroma za 30.134 evrov). Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (83,10 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom višje za 22.944 evrov v glavnem zaradi povečanja čiste vrednosti sredstev kritnega sklada, ki je osnova za njihov izračun. Manjši del odhodkov predstavljajo drugi odhodki v vrednosti 21.829 evrov, odhodki v zvezi z banko skrbnico v vrednosti 11.402 evrov ter odhodki za revidiranje v vrednosti 6.758 evrov.

Več o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v poglavjih k izkazu poslovnega izida, ki sledi v nadaljevanju.



## Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada pokojninskih varčevanj so na dan 31. 12. 2025 znašala 21.400.771 evrov in so glede na predhodno leto višja za 10,90 %. Konec leta 2025 med sredstvi članov kritnega sklada z 96,77 % deležem prevladujejo finančne naložbe. Terjatve predstavljajo 0,83 % vseh sredstev, preostalih 2,40 % se nanaša na denarna sredstva

### Izkaz finančnega položaja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2025	Delež	31.12.2024	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>21.400.771</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.296.725</b>	<b>100,00%</b>
Finančne naložbe	20.709.483	96,77%	19.082.967	98,89%
Terjatve	177.802	0,83%	177.795	0,92%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	513.486	2,40%	35.963	0,19%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>21.400.771</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.296.725</b>	<b>100,00%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	21.374.529	99,88%	19.269.901	99,86%
Poslovne obveznosti	22.181	0,10%	20.175	0,10%
Druge obveznosti	4.061	0,02%	6.649	0,03%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,88 % (čista vrednost sredstev), manj kot odstotek pa poslovne in druge obveznosti.

Več podrobnosti o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada je podano pri pojasnilih k izkazu.

## 2.12.5 Izbrani računovodski in finančni kazalniki poslovanja

Leta 2025 je bila donosnost čistih sredstev 4,63 % (v letu 2024 je bila donosnost 19,92 %). Stroški kritnega sklada predstavljajo 1,20 % povprečne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada (v letu 2024 pa 1,18 %), kazalnik stroškov poslovanja v vplačilih je v letu 2025 višji kot v letu 2024 in znaša 14,69 %. Med stroške poslovanja sodijo odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada in drugi odhodki. Največji delež predstavlja provizija za upravljanje, skrbniški stroški in borzne ter posredniške provizije. V primerjavi s predhodnim letom so stroški višji zaradi povečane čiste vrednosti sredstev sklada ter intenzivnejše aktivnosti pri upravljanju naložb, kar je privedlo do povečanih stroškov. Povišanje stroškov ni posledica spremembe ali dviga provizij za upravljanje ali skrbniške provizije.

Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2025 znašala 6.205 evrov in je bila višja od povprečne izplačane odkupne vrednosti v letu 2024, ki je znašala 5.055 evrov. Višanje izplačane odkupne vrednosti je trend, ki se bo nadaljeval, ker z leti člani privarčujejo večja sredstva na svojih osebnih računih, ki se koristijo ob upokojitvi preko izplačil. Vplačila so se v primerjavi s predhodnim letom znižala za 4,59 %. V letu 2025 so iz vplačil izvzeti prenosi sredstev med kritnimi skladi.

### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2025	Leto 2024
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	917.085	3.487.590
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	19.795.051	17.508.570
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)</b>	<b>4,63%</b>	<b>19,92%</b>

### Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	236.581	206.447
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	19.795.051	17.508.570
<b>Kazalnik stroškov poslovanja (v %)</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,18%</b>

### Stroški poslovanja v % od vplačil

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	236.581	206.447
Vplačila (v EUR)	1.610.700	1.688.148
<b>Stroški poslovanja v % od vplačil</b>	<b>14,69%</b>	<b>12,23%</b>

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Rast vplačil (indeks)

	Leto 2025	Leto 2024
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	1.610.700	1.688.148
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	1.688.148	1.854.795
<b>Rast vplačil (indeks)</b>	<b>95,41</b>	<b>91,02</b>

### Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2025	Leto 2024
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	403.347	1.107.081
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	65	219
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>6.205</b>	<b>5.055</b>

## 2.13 Poslovno poročilo kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60

### 2.13.1 Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Naziv:	KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS UMIRJENI MED 50 DO 60
Pokojninski načrt:	Pokojninsko varčevanje AS – individualno Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno
Matična številka:	5186684018
Davčna številka:	SI 88725324
Transakcijski račun:	SI56 04001-0046643506

#### Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60 je namenjen osebam starim, od 50 do 60 let in zasleduje srednje tvegano naložbeno politiko. Oblikovan je kot ločeno premoženje in ga upravljavec upravlja skladno s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz dodatnega pokojninskega varčevanja.

## 2.13.2 Naložbeni cilji in politika

### Naložbeni cilji

Naložbeni cilj kritnega sklada Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60 je dolgoročna kapitalska rast. Pri naložbah kritnega sklada in pri njihovi porazdelitvi upravljavec upošteva, da bodo člani v kritnem skladu varčevali srednje dolgo obdobje, tako da si lahko za doseganje večje donosnosti dovolijo tudi nekoliko višjo izpostavljenost bolj tveganim naložbam. Z daljšim obdobjem varčevanja se lahko izognejo prevelikemu vplivu kratkoročnih nihanj in nenadnih padcev vrednosti naložb.

Naložbeni cilj kritnega sklada je dolgoročno povečanje vrednosti sredstev, vloženih v pokojninsko varčevanje članov, ki bodo imeli pravico prejemati pokojnino v času, krajšem od 15 let, in so zato pripravljeni sprejemati le zmerno tveganje naložb.

### Naložbena politika

Naložbena politika kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb, to je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljavec naložbe upravlja aktivno, zato lahko ob spremembah razmer na kapitalskih trgih pride do večjega premika v strateški strukturi portfelja kritnega sklada.

Upravljavec po potrebi, vendar vsaj enkrat letno, pregleda ustreznost dolgoročne porazdelitve sredstev glede na pričakovana makroekonomska gibanja, geopolitične razmere ter ocene gibanj na kapitalskih trgih na eni strani in potrebe, ki izvirajo iz obveznosti kritnega sklada na drugi strani. Ker člani kritnega sklada spadajo v starostno skupino med 50 in 60 let oziroma v starostno skupino, ki bo do upokojitve potrebovala še dokaj dolgo obdobje varčevanja, je narava obveznosti sklada dovolj dolgoročna, da zaradi doseganja čim boljših donosov omogoča sprejemanje srednje do višjih tveganj.

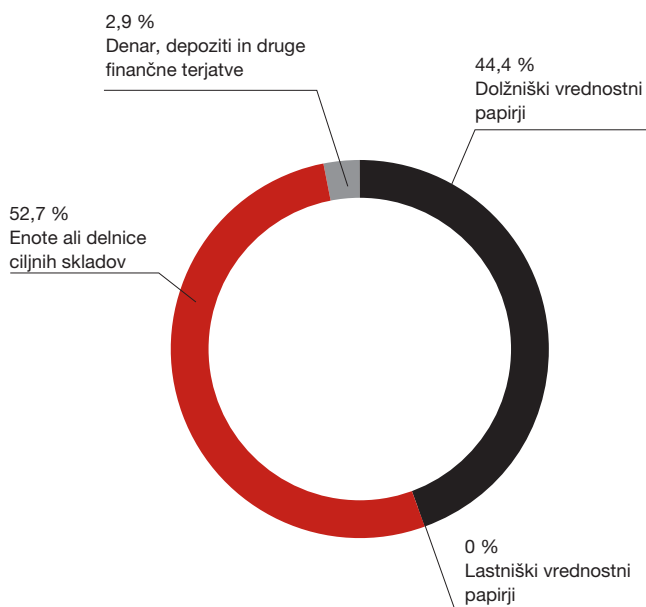
Naložbe kritnega sklada lahko obsegajo:

- prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga
- lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu),
- dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice),



- instrumente denarnega trga (državne in podjetniške), vključno z enotami ali delnicami zaprtih investicijskih skladov,
- denarne depozite in
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov (ciljnih skladov).

### Struktura naložb na dan 31. 12. 2025



### Izpostavljenost po posameznih vrstah naložb kritnega sklada

Izpostavljenost kritnega sklada se lahko posameznim osnovnim vrstam naložb ter posameznim in določenim osebam giblje v naslednjih mejah:

#### Lastniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko od 10 % do 50 % vrednosti sredstev, naloženih v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ali potrdila o njihovem lastništvu. V to omejitev izpostavljenosti dolžniškim vrednostnim papirjem se všttevajo tudi naložbe v delniške, mešane in uravnotežene ciljne sklade.

#### Dolžniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko od 50 % do 80 % vrednosti sredstev, naloženih v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice (vključno z zamenljivimi obveznicami). V to omejitev izpostavljenosti dolžniškim vrednostnim papirjem se všttevajo tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade.

### Instrumenti denarnega trga

Kritni sklad ima lahko skupaj z depoziti največ 10 % vrednosti sredstev, naloženih v nižje tvegane naložbe, to so državni in podjetniški instrumenti denarnega trga. V to omejitev izpostavljenosti instrumentom denarnega trga se všttevajo tudi naložbe v ciljne sklade denarnega trga.

### Dolžniški finančni instrumenti posebnih kategorij oseb

Kritni sklad ima lahko največ do 90 % vrednosti sredstev, naloženih v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih izdajo ali zanje jamčijo osebe, do katerih je dopustna višja izpostavljenost. To so Republika Slovenija, Banka Slovenije, druge države članice in države članice OECD ter mednarodne finančne organizacije, ki jim pripada vsaj ena država članica OECD.

### Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70 % sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov in zaprtih investicijskih skladov. V izpostavljenost ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade, sklade denarnega trga, odprte alternativne investicijske sklade ter odprte specialne investicijske sklade. Izpostavljenost do alternativnih in SIS skladov povečuje tveganost kritnega sklada, saj so te naložbe praviloma visoko tvegane.

### Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

Zaradi pričakovane srednje do višje starosti članov in narave obveznosti kritnega sklada prevladujejo srednje tvegane naložbe, ki prinašajo vnaprej določen (fiksni) nominalni donos. To so dolžniški vrednostni papirji (obveznice) in investicijski skladi, izpostavljeni obvezniškim naložbam. Skupaj je v takšne instrumente naloženih vse do 80 % sredstev kritnega sklada. Upravljavca lahko oceni, da razmere in prevzeto tveganje dovoljujejo tudi večjo izpostavljenost delniškim naložbam (neposredno ali posredno prek delniških ciljnih skladov), vendar nikoli večjo od 50 % sredstev kritnega sklada. Delež nizko tveganih naložb v obliki instrumentov denarnega trga ali skladov denarnega trga je ves čas majhen (do 10 %), saj je obdobje varčevanja v kritnem skladu dovolj dolgo, da ni potrebe po prestrukturiranju sredstev v tako nizko donosne, čeprav relativno varne naložbe. Obseg depozitov kritnega sklada se prilagaja sprotnim potrebam po likvidnosti.

Za varovanje premoženja kritnega sklada pred tržnimi tveganji lahko upravljavca uporablja tehniko zmanjševanja tveganja z uporabo izvedenih finančnih instrumentov. Ker je pokojninski kritni sklad naložba, namenjena široki populaciji članov, upravljavca skuša doseči čim večjo razpršenost

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

naložb ob iskanju najugodnejših naložbenih možnosti s sprejemljivim tveganjem. Zato naložbe načelno nimajo geografskih, panožnih ali valutnih omejitev.

Zaradi svojega naložbenega cilja in ciljne skupine članov ter ob domnevi pretežno stabilnih tržnih razmer bo imel kritni sklad že na srednji rok približno takšno razmerje med naložbami:

Ciljna struktura naložb	
Nižje tvegane	5 %
Srednje tvegane	55 %
Višje tvegane	40 %

### Opredelitev meril in sodil za presojanje uspešnosti ter načina spremljanja uspešnosti poslovanja kritnega sklada

Merilo za presojanje uspešnosti poslovanja kritnega sklada

je donosnost referenčnega portfelja (benchmarka). Sestavljajo ga trije priznani finančni indeksi, ki skupaj odražajo podobno strukturo premoženja, kot jo praviloma ima kritni sklad. To so 40 % delniški indeks Morgan Stanley Capital International AC World (MSCI AC World), merjen v evrih, 55 % obvezniški indeks iBoxx Overall EUR Total Return in 5 % indeks OISESTR.

## 2.13.3 Članstvo kritnega sklada

### Podatki o številu in spremembah članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu

Ob koncu leta 2025 je bilo v kritni sklad Umirjeni med 50 do 60 vključenih 2.545 članov, kar predstavlja 65 članov več kot v predhodnem letu (v letu 2024 je bilo 2.480 članov), pri čemer se je število moških povečalo za 4 člane in število žensk pa povečalo za 21 članic.

### Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 2025

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2024	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2024
<b>od 30 let do 35 let</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
moški	3	2	3	3
ženske	1	1	1	1
<b>od 35 let do 40 let</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>7</b>
moški	2	3	3	2
ženske	5	2	8	5
<b>od 40 let do 45 let</b>	<b>26</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>26</b>
moški	13	6	17	13
ženske	13	11	12	13
<b>od 45 let do 50 let</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>54</b>	<b>53</b>
moški	27	30	26	27
ženske	26	20	28	26
<b>od 50 let do 55 let</b>	<b>1.062</b>	<b>965</b>	<b>1.207</b>	<b>1.062</b>
moški	590	545	659	590
ženske	472	420	548	472
<b>od 55 let do 60 let</b>	<b>1.103</b>	<b>1.147</b>	<b>1.077</b>	<b>1.103</b>
moški	577	599	592	577
ženske	526	548	485	526
<b>od 60 let do 65 let*</b>	<b>225</b>	<b>358</b>	<b>86</b>	<b>225</b>
moški	134	205	53	134
ženske	91	153	33	91
<b>Skupaj</b>	<b>2.480</b>	<b>2.545</b>	<b>2.468</b>	<b>2.480</b>

\*Člani, ki so starejši od 60 let, so skladno s pravili upravljanja skupine kritnih skladov v postopku prenosa privarčevanih sredstev iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini in z manj tvegano naložbeno politiko.

Na dan 31. 12. 2025 je 962 članov kritnega sklada zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu (na dan 31. 12. 2024 pa 918 članov).



### Spremembe v številu članov kritnega sklada zaradi prihodov in odhodov

	2025	2024
<b>Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu 1.1.</b>	<b>2.480</b>	<b>2.468</b>
prihod novih članov	172	156
redna prenehanja	(87)	(57)
izredna prenehanja	(19)	(86)
prenehanja zaradi prenosov v drug kritni sklad	(1)	(1)
<b>Število članov na dan 31.12.</b>	<b>2.545</b>	<b>2.480</b>

Leta 2025 je 1 član (v letu 2024 1 član) prenesel svoja sredstva v kritni sklad Zajamčeni od 60. Največ prenosov v drugi kritni sklad je iz naslova redne spremembe naložbene politike, ki se izvede ko član preseže mejno starost kritnega sklada v katerem se nahaja in se izpolnijo tudi kriteriji za prenos sredstev v manj tvegani kritni sklad.

Iz kritnega sklada Zajamčeni od 60 sta svoja sredstva prenesla 2 člana, v višini 22.091 evrov in iz Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 sta svoja sredstva prenesla 2 člana, v višini 32.252 evrov.

Prenosi sredstev kritnega sklada so prikazani v računovodskem delu, in sicer v poglavju Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in prenosi med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov.

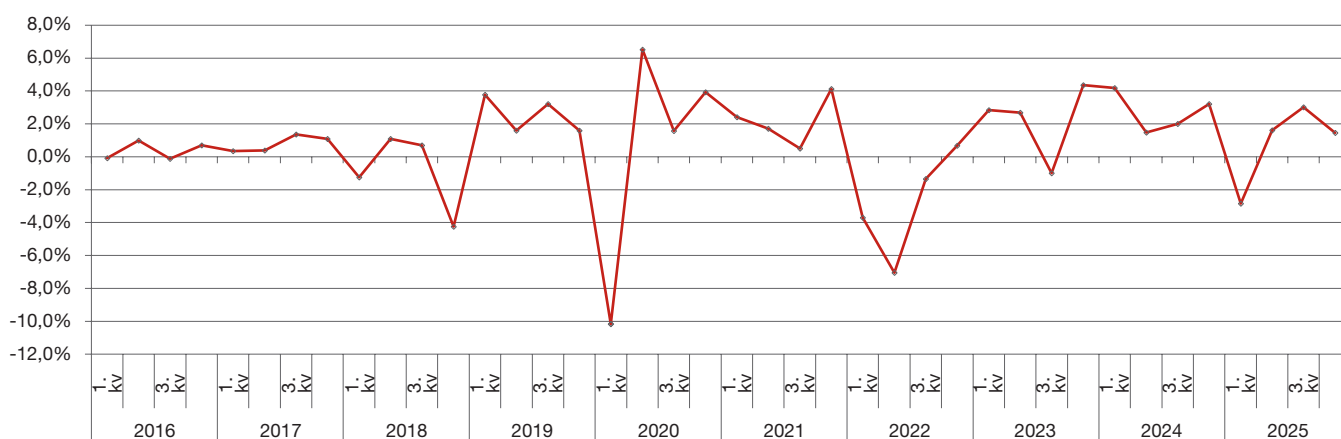
### 2.13.4 Poslovanje kritnega sklada v letu 2024

Kritni sklad je v letu 2025 realiziral 3,18 % donos, kar je nekoliko manj kot primerjalni indeks sklada, ki je sestavljen iz 40 % globalnega delniškega indeksa v evrih (MSCI All Countries Index) ter 55 % evropskega obvezniškega indeksa (QW7A Index) ter 5 % denarja (OISESTR) in je v letu 2025 zabeležil 3,63 % donos.

Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v dolžniške vrednostne papirje, ki so v povprečju predstavljale okoli 55 % sklada. Obvezniške naložbe so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij. Del sredstev je bilo naloženih v delniške naložbe preko delnic in delniških investicijskih skladov predvsem iz območja ZDA in Evrope, v manjšem obsegu pa tudi na trge v razvoju in so predstavljale okoli 40 % sklada.

### Donosnost kritnega sklada

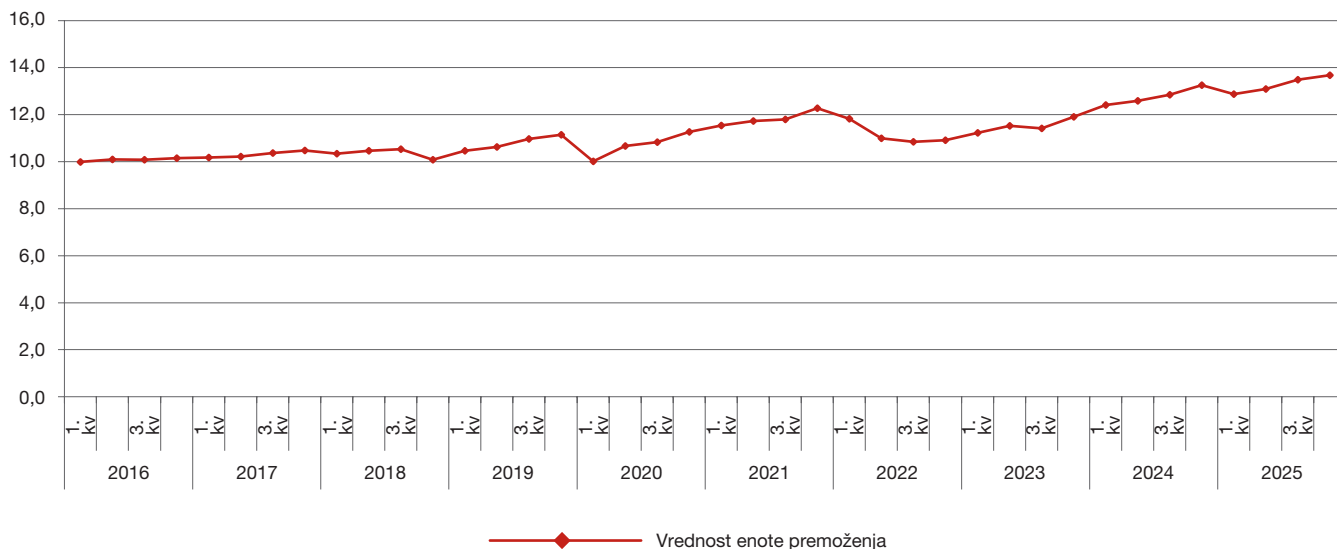
Ustvarjeni donos na zadnji dan posameznega četrletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31. 12. 2025



## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Gibanje vrednosti enote premoženja do 31. 12. 2025



## Dejanska donosnost kritnega sklada po posameznih poslovnih letih

Poslovno leto	Dejanska donosnost v %
2025	3,18%
2024	11,30%
2023	9,11%
2022	-11,09%
2021	9,02%
2020	1,03%
2019	10,56%
2018	-3,75%
2017	3,24%
2016	1,48%

## Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 1.1.2025	na dan 31.12.2025	Δ VEP v %	na dan 1.1.2024	na dan 31.12.2024	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Drzni do 50	13,2578	13,6800	3,18%	11,9123	13,2578	11,30%



## Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	2025			2024		
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja		Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	
<b>na začetku leta 1. 1.</b>	<b>13,2578</b>	<b>989.127,69</b>		<b>11,9123</b>	<b>974.266,54</b>	
januar	13,4542	992.462,38		12,0325	979.817,90	
februar	13,4054	991.435,98		12,1793	979.742,95	
marec	12,8803	992.445,53		12,4106	966.772,78	
april	12,7221	997.408,11		12,2452	968.554,94	
maj	13,0359	1.000.185,34		12,3454	972.628,18	
junij	13,0880	1.002.900,88		12,5944	976.292,08	
julij	13,3158	1.007.800,20		12,7144	978.931,25	
avgust	13,2948	1.010.893,68		12,7158	984.108,22	
september	13,4820	1.010.850,30		12,8457	989.376,13	
oktober	13,7606	1.014.014,65		12,9491	994.731,93	
november	13,7268	1.017.793,48		13,3397	983.702,90	
<b>na koncu leta 31. 12.</b>	<b>13,6800</b>	<b>1.023.063,57</b>		<b>13,2578</b>	<b>989.127,69</b>	

## Finančni rezultat

v EUR	2025	2024	Indeks
Finančni prihodki	712.786	1.537.220	46,37
Finančni odhodki	(124.667)	(79.268)	157,27
<b>Rezultat iz naložbenja</b>	<b>588.119</b>	<b>1.457.952</b>	<b>40,34</b>
Drugi prihodki	-	89	-
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	(157.371)	(147.346)	106,80
Drugi odhodki	(252)	(506)	49,80
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>	<b>430.496</b>	<b>1.310.189</b>	<b>32,86</b>

Finančni prihodki v izkazu poslovnega izida predstavljajo prihodke dividend in deležev, prihodke od obresti, dobičke pri odtujitvah finančnih naložb, prihodkov iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in druge finančne prihodke.

Upravljavec kritnega sklada je v letu 2025 realiziral za 712.786 evrov finančnih prihodkov, kar je za 824.434 evrov oziroma 53,63 % manj kot v predhodnem letu. Med finančnimi prihodki predstavljajo najvišji 65,42 % delež prihodki

iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, 17,54 % delež prihodki od obresti in 14,67 % delež dobički pri odtujitvi finančnih naložb. Preostali del se nanaša na prihodke od dividend in deležev ter druge finančne prihodke.

Finančni odhodki so odhodki za obresti, izgube pri odtujitvah finančnih naložb, odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in drugi finančni odhodki. Finančni odhodki so v letu 2025 znašali 124.667 evrov, kar je za 57,27 % več kot v predhodnem letu. Med finančnimi odhodki predstavljajo najvišji 46,40 % delež drugi finančni odhodki (v največji meri predstavljajo tečajne razlike).

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada so glede na preteklo leto višji za 6,80 % (oziroma za 10.025 evrov). Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (84,51 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom višje za 9.996 evrov v glavnem zaradi povečanja čiste vrednosti sredstev kritnega sklada, ki je osnova za njihov izračun. Manjši del odhodkov predstavljajo drugi odhodki v vrednosti 9.907 evrov, odhodki v zvezi z banko skrbnico v vrednosti 7.717 evrov ter odhodki za revidiranje v znesku 6.758 evrov.

Več podrobnosti o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v poglavju Pojasnila k izkazu poslovnega izida v nadaljevanju.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada so na dan 31. 12. 2025 znašala 14.014.842 evrov oziroma 6,69 % več kot v preteklem letu. Konec leta 2025 med sredstvi članov kritnega

sklada z 96,32 % deležem prevladujejo finančne naložbe. Preostali del predstavljajo denarna sredstva (2,83 %) in terjatve (0,85 %).

### Izkaz finančnega položaja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2025	Delež	31.12.2024	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>14.014.842</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.135.502</b>	<b>100,00%</b>
Finančne naložbe	13.499.139	96,32%	12.979.549	98,81%
Terjatve	118.782	0,85%	125.330	0,95%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	396.921	2,83%	30.623	0,23%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>14.014.842</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.135.502</b>	<b>100,00%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	13.995.482	99,86%	13.113.683	99,83%
Poslovne obveznosti	15.299	0,11%	15.170	0,12%
Druge obveznosti	4.061	0,03%	6.649	0,05%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,86 % (čista vrednost sredstev), manj kot odstotek pa poslovne in druge obveznosti.

Več o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada podajamo v nadaljevanju v poglavju Pojasnila k bilanci stanja.

## 2.13.5 Izbrani računovodski in finančni kazalniki poslovanja

Leta 2025 je bila donosnost čistih sredstev 3,21 % (v letu 2024 je bila donosnost 10,58 %). Stroški kritnega sklada predstavljajo 1,18 % povprečne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada (v letu 2024 1,19 %), kazalnik stroškov poslovanja v vplačilih je v 2025 višji kot v letu 2024 in znaša 14,96 %. Med stroške poslovanja sodijo odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada in drugi odhodki. Največji delež predstavljajo provizije za upravljanje, skrbniški stroški in borzne ter posredniške provizije. V primerjavi s predhodnim letom so stroški višji zaradi povečane čiste vrednosti sredstev sklada ter intenzivnejše aktivnosti pri upravljanju naložb, kar je privedlo do povečanih stroškov. Povišanje stroškov ni posledica spremembe ali dviga provizij za upravljanje ali skrbniške provizije.

Vplačila so se v primerjavi s predhodnim letom znižala za 0,24 %. V letu 2025 so iz vplačil izvzeti prenosi sredstev

iz drugih kritnih skladov v skupini. Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2025 znašala 5.345 evrov in je bila višja od povprečne izplačane odkupne vrednosti v letu 2024 (5.661 evrov), število odkupov se je znižalo. Višanje izplačane odkupne vrednosti je trend, ki se bo nadaljeval, ker z leti člani privarčujejo večja sredstva na svojih osebnih računih, ki se koristijo ob upokojitvi preko izplačil.

### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2025	Leto 2024
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	430.496	1.310.189
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	13.390.615	12.389.186
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)</b>	<b>3,21%</b>	<b>10,58%</b>



**Kazalnik stroškov poslovanja**

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	157.371	147.346
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	13.390.615	12.389.186
<b>Kazalnik stroškov poslovanja (v %)</b>	<b>1,18%</b>	<b>1,19%</b>

**Stroški poslovanja v % od vplačil**

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	157.371	147.346
Vplačila (v EUR)	1.052.107	1.054.601
<b>Stroški poslovanja v % od vplačil</b>	<b>14,96%</b>	<b>13,97%</b>

**Rast vplačil (indeks)**

	Leto 2025	Leto 2024
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	1.052.107	1.054.601
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	1.054.601	1.096.192
<b>Rast vplačil (indeks)</b>	<b>99,76</b>	<b>96,21</b>

**Povprečna izplačana odkupna vrednost**

	Leto 2025	Leto 2024
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	636.046	854.747
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	119	151
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>5.345</b>	<b>5.661</b>

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

## 2.14 Poslovno poročilo kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60

### 2.14.1 Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Naziv:	KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS ZAJAMČENI OD 60
Pokojninski načrt:	Pokojninsko varčevanje AS – individualno Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno
Matična številka:	5186684019
Davčna številka:	SI 88725324
Transakcijski račun:	04001-0046643409

#### Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Kritni sklad z zajamčenim donosom Zajamčeni od 60 je namenjen osebam, starejšim od 60 let, ki so tik pred upokojitvijo in zasleduje manj tvegano naložbeno politiko. Oblikovani so kot ločeno premoženje in ga upravljavec upravlja skladno s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz dodatnega pokojninskega varčevanja.

### 2.14.2 Naložbeni cilji in politika

#### Naložbeni cilji

Naložbeni cilj kritnega sklada Pokojninsko varčevanje Zajamčeni od 60 je doseganje najmanj zajamčene donosnosti na čisto vplačilo člana. Pri naložbah kritnega sklada in pri njihovi porazdelitvi upravljavec upošteva, da obdobje varčevanja članov, ki so dopolnili 60 let, v kritnem skladu ni dolgo in da mora sredstva upravljati tako, da bodo njihova sredstva dosegla vsaj zajamčeno donosnost. Upravljavec v tem kritnem skladu zagotavlja donosnost v višini 60 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje, upoštevajoč pravne podlage, ki jih za izračun minimalne zajamčene donosnosti predpisuje minister, pristojen za finance. V primeru, da je zmožek enot premoženja, vpisanih na osebnem računu člana, in vrednost enote kritnega sklada ob odkupu enot nižja od zajamčene vrednosti sredstev člana, zavarovalnica članu izplača zajamčeno vrednost. Naložbeno politiko kritnega sklada je konzervativna, zato je upravljanje osredotočeno na iskanje donosov pri pretežno srednje do nižje tveganih naložbah.

#### Naložbeno politika

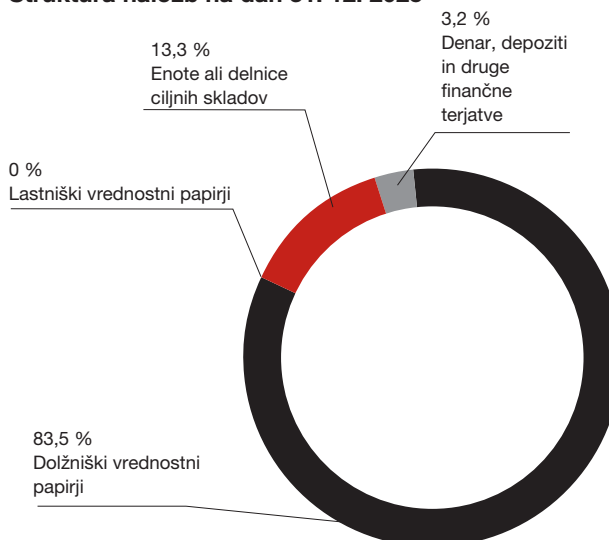
Naložbeno politiko kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb, to je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljavec naložbe upravlja aktivno, zato lahko ob spremembah razmer na kapitalskih trgih pride do večjega premika v strateški strukturi portfelja kritnega sklada.

Upravljavec po potrebi, vendar vsaj enkrat letno, pregleda ustreznost dolgoročne porazdelitve sredstev glede na pričakovana makroekonomska gibanja, geopolitične razmere ter ocene gibanj na kapitalskih trgih na eni strani in potrebe, ki izvirajo iz obveznosti kritnega sklada na drugi strani. Zaradi bližajoče se upokojitve in krajšega obdobja varčevanja članov v starostni skupini nad 60 let upravljavec pri strateški porazdelitvi sredstev usklajuje fiksno naravo obveznosti kritnega sklada z naložbami v finančne instrumente s fiksnim donosom.

Upravljavec lahko premoženje kritnega sklada naloži v:

- prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga: dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice), instrumente denarnega trga ter lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu), vključno z enotami in delnicami zaprtih investicijskih skladov,
- denarne depozite in
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov (ciljnih skladov).

#### Struktura naložb na dan 31. 12. 2025



## Izpostavljenost po posameznih vrstah naložb kritnega sklada

Izpostavljenost kritnega sklada se lahko posameznim osnovnim vrstam naložb ter posameznim in določenim osebam giblje v naslednjih mejah:

### Lastniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko največ 10 % vrednosti sredstev, naloženih v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ali potrdila o njihovem lastništvu. V to omejitev izpostavljenosti dolžniškimi vrednostnim papirjem se všteta tudi naložbe v delniške, mešane in uravnotežene ciljne sklade.

### Dolžniški vrednostni papirji

Kritni sklad ima lahko od 70 % do 100 % vrednosti sredstev, naloženih v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice (vključno z zamenljivimi obveznicami). V to omejitev izpostavljenosti dolžniškimi vrednostnim papirjem se všteta tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade.

### Instrumenti denarnega trga

Kritni sklad ima lahko skupaj z depoziti do 30 % vrednosti sredstev, naloženih v nižje tvegane naložbe, to so državni in podjetniški instrumenti denarnega trga. V to omejitev izpostavljenosti instrumentom denarnega trga se všteta tudi naložbe v ciljne sklade denarnega trga.

### Dolžniški finančni instrumenti posebnih kategorij oseb

Kritni sklad ima lahko do 100 % vrednosti sredstev, naloženih v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih izdajo ali zanje jamčijo osebe, do katerih je dopustna višja izpostavljenost. To so Republika Slovenija, Banka Slovenije, druge države članice in države članice OECD ter mednarodne finančne organizacije, ki jim pripada vsaj ena država članica OECD.

### Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70 % sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov in zaprtih investicijskih skladov. V izpostavljenost ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade, sklade denarnega trga, odprte alternativne investicijske sklade ter odprte specialne investicijske sklade. Izpostavljenost do alternativnih in SIS skladov povečuje tveganost kritnega sklada, saj so te naložbe praviloma visoko tvegane.

## Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

Zaradi pričakovane višje starosti članov in narave obveznosti kritnega sklada prevladujejo srednje do nizko tvegane naložbe z vnaprej določenim (fiksni) nominalnim donosom in relativno manjšimi kratkoročnimi nihanjem. To so dolžniški vrednostni papirji (obveznice) in investicijski skladi, izpostavljeni obvezniškimi naložbam. Skupaj je v takšne instrumente naloženih najmanj 70 % vrednosti sredstev. Zaradi doseganja donosnosti nad zajamčeno so dopustne tudi bolj tvegane naložbe, kot so delnice in delniški investicijski skladi, vendar je njihov obseg omejen na 10 % sredstev kritnega sklada. Delež nizko tveganih naložb v obliki instrumentov denarnega trga ali skladov denarnega trga se lahko občasno poveča vse do 30 %, tako da se lahko portfelj prestrukturira v varnejše, čeprav nizko donosne naložbe. Obseg depozitov kritnega sklada se prilagaja sprotnim potrebam po likvidnosti.

Za varovanje premoženja kritnega sklada pred tržnimi tveganji lahko upravljavalec uporablja tehniko zmanjševanja tveganja z uporabo izvedenih finančnih instrumentov. Ker je pokojninski sklad naložba, namenjena široki populaciji članov, upravljavalec skuša doseči čim večjo razpršenost naložb ob iskanju najugodnejših naložbenih možnosti s sprejemljivim tveganjem. Zato naložbe načelno nimajo geografskih, panožnih ali valutnih omejitev.

Zaradi svojega naložbenega cilja in ciljne skupine članov ter ob domnevi pretežno stabilnih tržnih razmer bo imel kritni sklad že na srednji rok približno takšno razmerje med naložbami:

Ciljna struktura naložb	
Nižje tvegane	10 %
Srednje tvegane	80 %
Višje tvegane	10 %

## Opredelitev meril in sodil za presojanje uspešnosti ter načina spremljanja uspešnosti poslovanja kritnega sklada

Merilo za presojanje uspešnosti poslovanja kritnega sklada je zajamčena donosnost na čisto vplačilo člana. Kot dopolnilno merilo uspešnosti upravljavalec uporablja tudi mere, ki upoštevajo razmerje med doseženo donosnostjo kritnega sklada in tveganostjo njegovih naložb.

## 2.14.3 Članstvo kritnega sklada

### Podatki o številu in spremembah članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu

Ob koncu leta 2025 je bilo v kritni sklad Zajamčeni od 60 vključenih 833 članov (v letu 2024 je bilo 858 članov). Glede na predhodno leto se je število članov kritnega sklada zmanjšalo za 25 članov, pri čemer se je število moških zmanjšalo za 14 članov in število žensk za 11 članic.

### Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 25

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2025	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2024	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2024
<b>od 25 let do 30 let</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
moški	2	1	3	2
<b>od 30 let do 35 let</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
moški	3	4	5	3
ženske	1	-	3	1
<b>od 35 let do 40 let</b>	<b>28</b>	<b>21</b>	<b>35</b>	<b>28</b>
moški	18	13	22	18
ženske	10	8	13	10
<b>od 40 let do 45 let</b>	<b>63</b>	<b>54</b>	<b>69</b>	<b>63</b>
moški	34	30	35	34
ženske	29	24	34	29
<b>od 45 let do 50 let</b>	<b>90</b>	<b>85</b>	<b>94</b>	<b>90</b>
moški	47	48	48	47
ženske	43	37	46	43
<b>od 50 let do 55 let</b>	<b>77</b>	<b>74</b>	<b>81</b>	<b>77</b>
moški	37	37	38	37
ženske	40	37	43	40
<b>od 55 let do 60 let</b>	<b>92</b>	<b>88</b>	<b>100</b>	<b>92</b>
moški	45	37	51	45
ženske	47	51	49	47
<b>od 60 let do 65 let</b>	<b>401</b>	<b>377</b>	<b>440</b>	<b>401</b>
moški	236	223	247	236
ženske	165	154	193	165
<b>od 65 let do 70 let</b>	<b>93</b>	<b>118</b>	<b>85</b>	<b>93</b>
moški	59	71	59	59
ženske	34	47	26	34
<b>od 70 let dalje</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
moški	8	11	8	8
<b>Skupaj</b>	<b>858</b>	<b>833</b>	<b>923</b>	<b>858</b>

Na dan 31. 12. 2025 je 369 članov kritnega sklada zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu (na dan 31. 12. 2024 pa 383 članov)



### Spremembe v številu članov kritnega sklada zaradi prihodov in odhodov

	2025	2024
Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu na dan 1. 1.	858	923
prihod novih članov	83	77
redna prenehanja	(87)	(113)
izredna prenehanja	(19)	(24)
zmanjšanje zaradi prenosa v drug KS	(2)	(5)
<b>Število članov na dan 31. 12.</b>	<b>833</b>	<b>858</b>

V letu 2025 je v varčevanje vstopilo 83 novih članov, 1 član je svoja sredstva prenesel iz kritnega sklada Umirjeni med 50 do 60 ter 1 član iz kritnega sklada Drzni do 50. Največ prenosov v drugi kritni sklad je iz naslova redne spremembe naložbene politike, ki se izvede, ko član preseže mejno starost kritnega sklada v katerem se nahaja, in se izpolnijo tudi kriteriji za prenos sredstev v manj tvegani kritni sklad.

Prenosi sredstev kritnega sklada so prikazani v računovodskem delu, in sicer v poglavju Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in prenosi med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov.

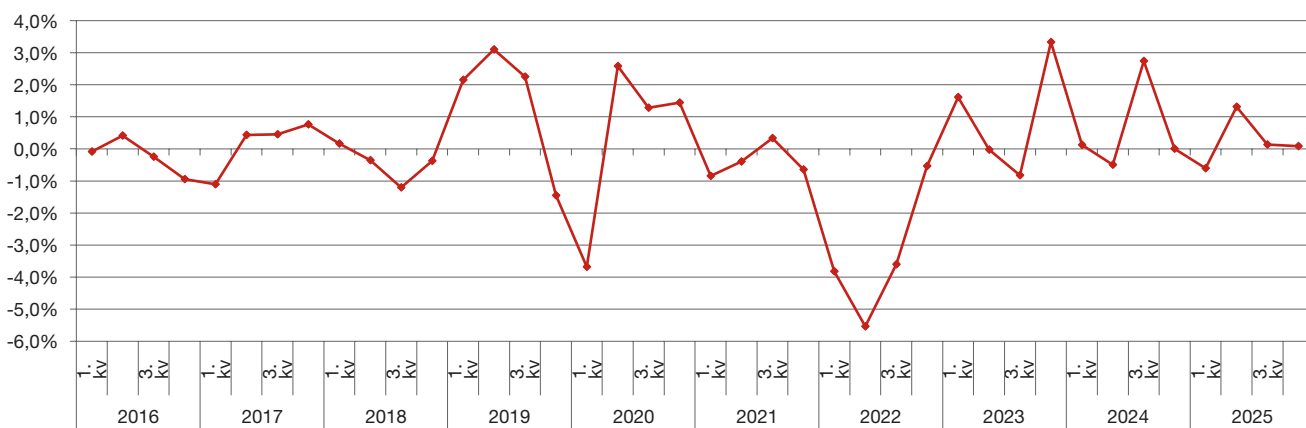
### 2.14.4 Poslovanje kritnega sklada v letu 2025

Kritni sklad je v letu 2025 realiziral 0,93 % donosnost, kar je manj kot zajamčena donosnost sklada, ki je sestavljena iz 60 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje in je v letu 2025 znašala 1,89 %.

Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v dolžniške vrednostne papirje so v povprečju predstavljale okoli 95 % sklada. Obvezniške naložbe so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij.

### Donosnost kritnega sklada

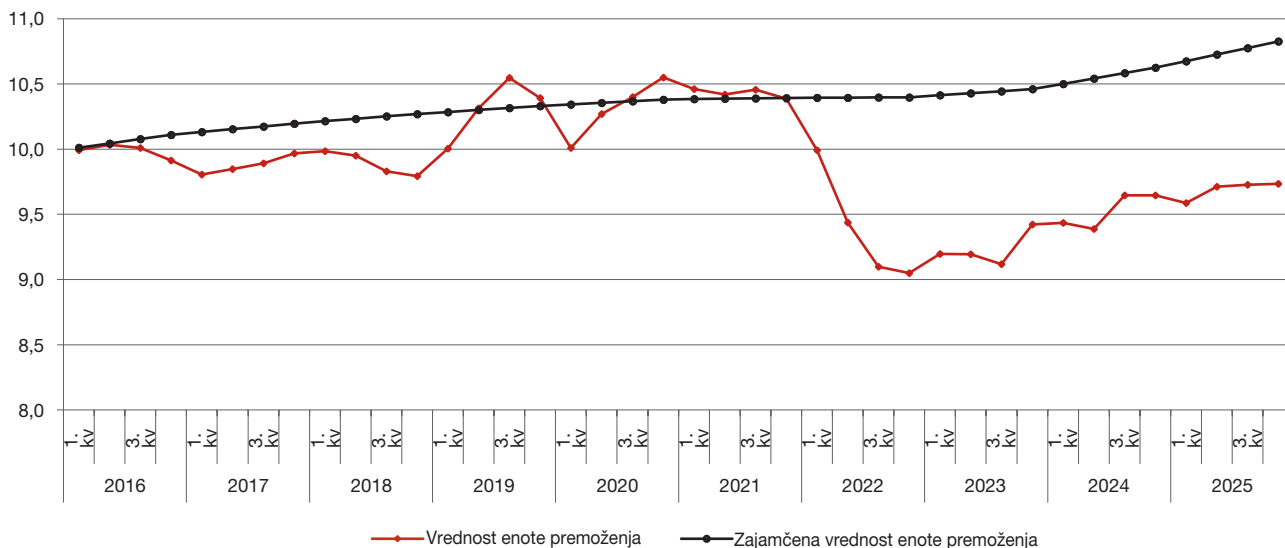
Ustvarjeni donos na zadnji dan posameznega četrletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31. 12. 2025



## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Gibanje vrednosti enote premoženja do 31. 12. 2025



## Dejanska in zajamčena donosnost kritnega sklada po posameznih poslovnih letih

Poslovno leto	Dejanska donosnost v %	Zajamčena donosnost v %
2025	0,93%	1,89%
2024	2,37%	1,58%
2023	4,11%	0,60%
2022	-12,88%	0,05%
2021	-1,55%	0,12%
2020	1,52%	0,48%
2019	6,12%	0,60%
2018	-1,76%	0,72%
2017	0,54%	0,85%
2016	-0,86%	1,11%

V nadaljevanju je predstavljena dejanska donosnost kritnega sklada v primerjavi z zajamčeno donosnostjo za leto 2025.

Donosnost v %	2025	2024
Dejanska donosnost naložb v obdobju	0,93%	2,37%
Zahtevana (zajamčena) donosnost	1,89%	1,58%
<b>Razlika</b>	<b>-0,96%</b>	<b>0,79%</b>



01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

02 Poslovno poročilo skupine kritnih skladov

03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

04 Računovodsko poročilo

05 Revizorjevo mnenje

## Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 01.01.2025	na dan 31.12.2025	Δ VEP v %	na dan 01.01.2024	na dan 31.12.2024	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60	9,6454	9,7352	0,93%	9,4222	9,6454	2,37%

## Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	2025		2024	
	Vrednost enote premoženja(VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja(VEP) v EUR	Število enot premoženja
na začetku leta 1.1.	9,6454	505.782,63	9,4222	554.707,42
januar	9,6595	504.713,12	9,4127	555.017,22
februar	9,7083	492.076,52	9,3532	548.766,46
marec	9,5874	487.074,92	9,4341	536.558,15
april	9,7012	489.824,40	9,3777	522.372,25
maj	9,7155	486.713,60	9,3603	511.816,79
junij	9,7134	488.884,75	9,3877	510.467,80
julij	9,7098	491.435,57	9,5324	510.296,64
avgust	9,7005	488.926,66	9,5550	501.912,28
september	9,7268	480.133,83	9,6449	505.562,30
oktober	9,7637	473.971,45	9,5828	507.039,24
november	9,7772	473.118,09	9,7053	501.691,66
na koncu leta 31.12.	9,7352	475.513,74	9,6454	505.782,63

## Finančni rezultat

v EUR	2025	2024	Indeks
Finančni prihodki	125.869	201.667	62,41
Finančni odhodki	(16.137)	(23.276)	69,33
<b>Rezultat iz naložbenja</b>	<b>109.732</b>	<b>178.391</b>	<b>61,51</b>
Drugi prihodki	1	403	0,25
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	(66.290)	(68.111)	97,33
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>	<b>43.443</b>	<b>110.683</b>	<b>39,25</b>

Finančni prihodki v izkazu poslovnega izida predstavljajo prihodke dividend in deležev, prihodke od obresti, dobičke pri odtujitvah finančnih naložb, čistih prihodkov iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in druge finančne prihodke.

Upravljavec kritnega sklada je v letu 2025 realiziral za 125.869 evrov finančnih prihodkov, kar je za 75.798 evrov manj kot v predhodnem letu. Med finančnimi prihodki predstavljajo najvišji 55,50 % delež prihodki od obresti.

Finančni odhodki so odhodki za obresti, izgube pri odtujitvah finančnih naložb, čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb in drugi finančni odhodki. Finančni odhodki so v letu 2025 znašali 16.137 evrov in se v glavnem nanašajo na čiste odhodke iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, ki so odvisni od dogajanja na kapitalnih trgih. V primerjavi s predhodnim letom so bili za 2.455 evrov nižji.

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada so glede na preteklo leto nižji za 2,67 % (oziroma za 1.821 evrov). Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (70,66 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom nižje za 2.011 evrov v glavnem zaradi zmanjšanja čiste vrednosti sredstev kritnega sklada, ki je osnova za njihov izračun. V manjšem obsegu se odhodki nanašajo

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

še na odhodke v zvezi z banko skrbnico v vrednosti 6.600 evrov, na odhodke za revidiranje v vrednosti 6.758 evrov in na druge odhodke v vrednosti 6.093 evrov.

Več o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v pojasnilih k izkazu poslovnega izida kritnega sklada.

### Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada pokojninskih varčevanj so na dan 31. 12. 2025 znašala 4.638.427 evrov, kar je 5,19 % manj kot predhodno leto. Konec leta 2025 med sredstvi članov kritnega sklada z 95,99 % prevladujejo finančne naložbe, preostali del se nanaša na denarna sredstva na računih bank in na terjatve.

### Izkaz finančnega položaja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2025	Delež	31.12.2024	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>4.638.427</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.892.360</b>	<b>100,00%</b>
Finančne naložbe	4.452.615	95,99%	4.812.913	98,38%
Terjatve	40.408	0,87%	41.301	0,84%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	145.404	3,13%	38.146	0,78%
Zunajbilančna sredstva	291.132	6,28%	304.304	6,22%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>4.638.427</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.892.360</b>	<b>100,00%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	4.629.212	99,80%	4.878.467	99,72%
Poslovne obveznosti	5.154	0,11%	7.244	0,15%
Druge obveznosti	4.061	0,09%	6.649	0,14%
Zunajbilančne obveznosti	291.132	6,28%	304.304	6,22%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,80 % (čista vrednost sredstev), manj kot odstotek pa poslovne in druge obveznosti.

Več podrobnosti o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada podajamo v poglavju Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada



## 2.14.5 Izbrani računovodski in finančni kazalniki poslovanja

Leta 2025 je bila donosnost čistih sredstev 0,92 % (v letu 2024 je bila donosnost 2,25 %). Stroški kritnega sklada predstavljajo 1,40 % povprečne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada (v letu 2024 1,38 %), kazalnik stroškov poslovanja v vplačilih je v letu 2025 nižji kot v letu 2024, in znaša 17,97 %. Med stroške poslovanja sodijo odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada ter drugi odhodki.

Vplačila so se v primerjavi s predhodnim letom znižala za 0,30 %. V letu 2025 so iz vplačil izzeti prenosi sredstev iz drugih kritnih skladov v skupini. Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2025 znašala 5.502 evrov in je bila nižja od povprečne izplačane odkupne vrednosti v letu 2024 (5.579 evrov). Zmanjšalo se je tudi število odkupov v letu 2025 (124 odkupov) v primerjavi s preteklim letom (153 odkupov).

### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2025	Leto 2024
Čisti dobiček kritnega sklada obračunskega obdobja (v EUR)	43.443	110.683
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	4.718.251	4.920.252
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)</b>	<b>0,92%</b>	<b>2,25%</b>

### Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	66.290	68.111
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	4.718.251	4.920.252
<b>Kazalnik stroškov poslovanja (v %)</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,38%</b>

### Stroški poslovanja v % od vplačil

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	66.290	68.111
Vplačila (v EUR)	368.960	370.082
<b>Stroški poslovanja v % od vplačil</b>	<b>17,97%</b>	<b>18,40%</b>

### Rast vplačil (indeks)

	Leto 2025	Leto 2024
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	368.960	370.082
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	370.082	431.521
<b>Rast vplačil (indeks)</b>	<b>99,70</b>	<b>85,76</b>

### Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2025	Leto 2024
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	682.254	853.559
Število obračunov odkupne vrednosti	124	153
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>5.502</b>	<b>5.579</b>

### **3. IZJAVA O ODGOVORNOSTI UPRAVE UPRAVLJAVCA**

Uprava družbe GENERALI zavarovalnice d. d. je odgovorna za pripravo računovodskih izkazov skupine kritnih skladov in vsakega kritnega sklada iz skupine kritnih skladov (Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50, Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60 in Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60). V skladu s svojo odgovornostjo potrjuje, da so bili računovodski izkazi za poslovno leto, ki se je zaključilo na dan 31. 12. 2025 skupaj s pojasnili izdelani na podlagi Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in Sklepa 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.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja in da računovodski izkazi predstavljajo resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja in izidov poslovanja skupine kritnih skladov za leto 2025.

Uprava je odgovorna tudi za ustrezno vodeno računovodstvo, za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter za preprečevanje in odkrivanje prevar in drugih nepravilnosti oziroma nezakonitosti.

Ljubljana 20. 5. 2026



**Vanja Hrovat,**  
Predsednica uprave



**Mitja Feri,**  
Član uprave



**Katarina Guzej,**  
Članica uprave

## 4. RAČUNOVODSKO POROČILO

### 4.1 Temelji za pripravo računovodskih izkazov

#### 4.1.1 Podlaga za pripravo računovodskih izkazov in letnega poročila kritnega sklada

Računovodski izkazi kritnega sklada in letno poročilo (poslovno poročilo in računovodsko poročilo) kritnega sklada so za leto 2025 sestavljeni skladno z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), 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 na podlagi 2. točke 256. člena Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-1), z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) in z drugimi predpisi, izdanimi na podlagi ZPIZ-2. Med podzakonskimi akti, izdanimi na podlagi ZZavar-1, je za sestavo računovodskih informacij pomemben tudi Sklep o podrobnejšem načinu vrednotenja knjigovodskih postavk in analitičnem kontnem načrtu pokojninskega sklada oblikovanega kot kritni sklad.

Vrednotenje knjigovodskih postavk je skladno tudi z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, ki jih je sprejela Evropska unija, s pojasnili, ki jih sprejema Odbor za pojasnjevanje mednarodnih standardov računovodskega poročanja in jih je prav tako sprejela Evropska unija.

##### Funkcijska in poročevalska valuta

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, kar je funkcijska in poročevalska valuta upravljavca. Prav tako so v evrih predstavljena vsa razkritja računovodskih izkazov. Zaradi zaokroževanja podatkov se lahko pri seštevanju posameznih postavk pojavljajo zelo majhne računске razlike ( $\pm 1$  evro).

##### Novi in spremenjeni standardi, ki še niso veljavni

V nadaljevanju navedeni spremenjeni standardi veljajo za letna obdobja, ki se začnejo po 1. januarju 2025, dovoljena pa je tudi zgodnejša uporaba. Zavarovalnica ni predčasno uporabila nobenega od navedenih spremenjenih standardov in ne pričakuje, da bodo ob njihovi uveljavitvi pomembno vplivali na njene računovodske izkaze ob sprejetju, razen MSRP 18, katerega vpliv se trenutno ocenjuje:

- spremembe MRS 21: Učinki sprememb deviznih tečajev; Prevedba v hiperinflacijsko predstavitevno valuto;
- spremembe MSRP 9 in MSRP 7: izboljšave pri razvrščanju in merjenju finančnih instrumentov;
- spremembe MSRP 9 in MSRP 7: Pogodbe o električni energiji, odvisni od narave;
- MSRP 18: Predstavitev in razkritja v računovodskih izkazih;
- MSRP 19: Odvisne družbe brez javne odgovornosti: Razkritja;
- letne izboljšave standardov MSRP – Sklop 11.

#### 4.1.2 Povzetek pomembnejših računovodskih usmeritev

##### Finančna sredstva

MSRP 9 predvideva pristop k razvrščanju finančnih instrumentov, ki temelji na modelih upravljanja finančnih instrumentov (poslovni modeli) in na njihovih značilnostih pogodbenih denarnih tokov (test SPPI – izključno izplačila glavnice in obresti).

##### Standard opredeljuje tri možne poslovne modele:

- »Hold to collect« (posedovanje z namenom prejemanja) z namenom posedovanja finančnih sredstev do zapadlosti in prejemanja pogodbenih denarnih tokov.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

- »Hold to collect and sell« (posedovanje z namenom prejemanja in prodaje) z namenom posedovanja finančnih sredstev tako za prejemanje pogodbenih denarnih tokov kot za realizacijo dobička iz njihove prodaje.
- »Drugo«, ki zajema vse primere, ki niso vključeni v prejšnjih dveh poslovnih modelih

### 4.1.3 Razvrščanje in merjenje

Zavarovalnica je izvedla celovito analizo načinov upravljanja naložbenega portfelja kritnih skladov z upoštevanjem posebnosti, povezanih z naravo obveznosti posameznega produkta. Za kritne sklade pokojninskih zavarovanj je kot najprimernejši model razvrščanja finančnih instrumentov izbrala poslovni model »Drugo«. V okviru tega poslovnega modela se finančna sredstva merijo po poštenu vrednosti preko poslovnega izida.

**Finančna sredstva, merjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida:** vključujejo vsa finančna sredstva, ki se upravljajo po poslovnem modelu »Drugo«, in finančna sredstva, ki se obvezno merijo po poštenu vrednosti zaradi neuspešnega testa SPPI. Finančna sredstva razporejena v skupino po poštenu vrednosti preko poslovnega izida se merijo po poštenu vrednosti. Spremembe poštene vrednosti se pripoznajo neposredno v izkazu poslovnega izida.

#### Poštenu vrednost

Po poštenu vrednosti se izkazujejo finančna sredstva, merjena po poštenu vrednosti prek poslovnega izida (FVTPL) ob začetnem pripoznanju, in merjena po poštenu vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa (FVOCI). Posojila, depoziti, terjatve in finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo so izkazana po odplačni vrednosti z uporabo metode diskontiranja vrednosti prihodnjih denarnih tokov s pomočjo učinkovitih obrestnih mer, zmanjšanih za oslabitve.

Poštenu vrednost se poroča, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Odvisna je od razpoložljivih tržnih podatkov, ki družbi omogočajo oceno poštene vrednosti. Poštenu vrednost finančnih instrumentov, ki kotirajo na borzi (lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev) in imajo tečaj na delujočem trgu vrednostnih papirjev, se določi kot zmnožek enot finančnih sredstev ter kotirane tržne cene ali končnega tečaja na datum bilance stanja. Ustrezen tečaj se izbere glede na vrsto finančne naložbe in organiziran trg vrednostnih papirjev, na katerem finančna naložba kotira in ga za zavarovalnico določi kot referenčni trg. Cene so primarno pridobljene iz sistema Bloomberg Data License (BDL).

Enote premoženja vzajemnih skladov, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu, se vrednotijo po čisti vrednosti sredstev enote premoženja (ČVS, ki jo izračuna družba za upravljanje in/ali je objavljena v sistemu Bloomberg (BDL) na datum bilance stanja. Če ČVS enote premoženja vzajemnega sklada ni objavljena v sistemu Bloomberg (BDL), se vrednost ČVS pridobi na podlagi tečajev objavljenih s strani družbe za upravljanje ali drugih javno objavljenih tečajev. Pri enotah premoženja vzajemnih skladov, kjer se ČVS izračuna in objavi z zamikom, se za vrednotenje uporabi zadnja znana in veljavna ČVS na datum vrednotenja.

Delujoč trg je trg, na katerem se transakcije za sredstvo izvajajo dovolj pogosto in v zadostnem obsegu, da se redno zagotavljajo informacije o cenah. Kot delujoč trg štejemo trg, kjer se je trgovalo z izbranim vrednostnim papirjem in za katerega je bil objavljen menjalni tečaj – CBBT Close BID.

Pri ocenjevanju poštene vrednosti lastniških vrednostnih papirjev zavarovalnica sproti ocenjuje tržno dejavnost, pri čemer zaključni tečaj zadnjega dne trgovanja z vrednostnim papirjem ne sme biti starejši od štirinajst koledarskih dni. Če tečaj, objavljen na reguliranem trgu, ne ustreza merilom dejavnega trga, se za izračun tržne vrednosti uporabi ustrezen model vrednotenja za izračun poštene vrednosti lastniškega vrednostnega papirja. Če opazovane cene na delujočih trgih niso pokazatelj poštene vrednosti, družba uporabi ustrezen model ocenjevanja, in sicer notranji model, ali pa najame zunanega pooblaščenega cenilca.

Zavarovalnica pri ocenjevanju poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, oblikuje menjalni tečaj, ki temelji na zaključnem tečaju, objavljenim na borzi na datum bilance stanja, da bi izvedla ocenjevanje na datum bilance stanja. Če za posamezen dolžniški vrednostni papir ni podatka o zaključnem tečaju na datum bilance stanja, se uporabi zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z dolžniškim vrednostnim papirjem trgovalo, vendar ta zaključni tečaj ne sme biti starejši od 14 dni. Netržni vrednostni papirji ali vrednostni papirji, ki ne kotirajo na borzi, ter vrednostni papirji, katerih cena je starejša od 14 dni, ustrezajo definiciji nedelujočega trga in se vrednotijo po notranjem modelu.

Kar zadeva dolžniške vrednostne papirje, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, se njihova poštenu vrednost za ocenjevanje na datum bilance stanja določi na podlagi spodnjih meril, pri čemer se določitev cene izvede v naslednjem vrstnem redu:

- Bloomberg CBBT Close BID;
- Bloomberg BGN Close BID;



- cena v sistemu Bloomberg ima prednost. Drugi način vrednotenja je dopusten v primeru pridobivanja cene od zunanjega ponudnika (refinitive-EJV). Družba oceni, ali dosežena cena odraža pošteno ceno dolžniškega vrednostnega papirja;
- na podlagi notranjega modela za izračun poštene vrednosti dolžniškega vrednostnega papirja, to je cene, določene s tehnikami ocenjevanja.

Ponudbena cena (BID) predstavlja pošteno vrednost v skladu z MSRP 13. Srednja cena (MID) se uporablja v primeru nepristranske poštene vrednosti med transakcijo s strani kupca in prodajalca.

Poštena vrednost se ugotavlja mesečno z uporabo notranjih modelov. Poštena vrednost pri podjetniških dolžniških vrednostnih papirjih se določi na podlagi notranjega modela za izračun poštene vrednosti podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev, pri državnih dolžniških vrednostnih papirjih pa na podlagi notranjega modela za izračun poštene vrednosti državnih dolžniških vrednostnih papirjev.

V spodnji tabeli so predstavljeni metode ocenjevanja in pomembni parametri za posamezna finančna sredstva, uporaba različnih vrst metod pa je razvrščena tudi po hierarhiji poštene vrednosti.

### Razvrščanje glede na hierarhijo poštene vrednosti

Da bi izboljšali skladnost in primerljivost merjenja poštene vrednosti in s tem povezanih razkritij, se finančna sredstva razporedijo v tri nivoje hierarhije poštene vrednosti. Razporeditev na določeno raven temelji na vložkih za metode ocenjevanja, ki se uporabljajo za merjenje poštene vrednosti. V hierarhiji poštene vrednosti imajo največjo prednost neprilagojene kotirane cene na delujočih trgih za enaka sredstva ali obveznosti (vložki nivoja 1), najmanjšo prednost pa neopazovani vhodni podatki (vložki nivoja 3).

Družba uporablja tehnike ocenjevanja, da bi čim bolj spodbudila uporabo ustreznih opazovanih vložkov in čim bolj omejila uporabo neopazovanih vložkov. Cilj uporabe tehnike ocenjevanja vrednosti je oceniti ceno, po kateri bi se izvedla redna transakcija za prodajo sredstva ali prenos obveznosti med udeleženci na trgu na datum merjenja pod trenutnimi tržnimi pogoji. Pri izbiri tehnike ocenjevanja vrednosti se večinoma uporabljajo vhodni tržni podatki.

Pri razporejanju v hierarhijo družba sledi naslednjim vložkom za tehnike ocenjevanja vrednosti:

- nivo 1: določen z vložki, ki predstavljajo kotirane cene (neprilagojene) na delujočem trgu za enaka sredstva ali obveznosti, do katerih lahko družba dostopa na datum merjenja. Ti predstavljajo najzanesljivejši dokaz poštene vrednosti in jih je treba uporabiti brez popravkov za merjenje poštene vrednosti.
- nivo 2: določen z vložki, ki niso kotirane cene z ravni 1, vendar jih je mogoče posredno ali neposredno opazovati za sredstvo ali obveznost. Če ima sredstvo ali obveznost določeno (pogodbeno) zapadlost, mora biti vložek opazovan v celotnem obdobju veljavnosti sredstva ali obveznosti. Vložki nivoja 2 vključujejo: kotirane cene za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti na delujočih trgih, kotirane cene za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti na nedelujočih trgih, vložke, ki niso kotirane cene, ki jih je mogoče opazovati za sredstvo ali obveznost, in vhodne podatke, odobrene na trgu.
- nivo 3: določen z neopazovanimi vložki, ki vključujejo nepomembno tržno sestavino, če ta sploh obstaja, za sredstvo ali obveznost na datum merjenja. Cilj merjenja poštene vrednosti ostaja enak, in sicer prodajna cena na datum merjenja z vidika udeleženca na trgu, ki ima v lasti sredstvo ali obveznost. Zato morajo neopazovani vhodni podatki odražati predpostavke, ki bi jih uporabili udeleženci na trgu za oceno vrednosti sredstva ali obveznosti, vključno s predpostavkami tveganja.

Finančna sredstva, za katera ni delujočega trga in katerih poštena vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, se vrednotijo po nabavni vrednosti, potreba po njihovi oslabitvi pa se ugotavlja individualno. Ta finančna sredstva so razporejena v raven 3 v hierarhiji poštene vrednosti.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Prikaz tehnik ocenjevanja vrednosti in vložki za Nivo 2 in Nivo 3 razvrščanja v hierarhijo poštene vrednosti

Glavni trg	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>			
<b>Borza</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Delnice, vrednotene na podlagi zaključnega tečaja na borzi, ob izpolnjevanju meril delujočega trga.</li><li>- Vzajemni skladi, vrednoteni po objavljeni vrednosti enote premoženja na dan vrednotenja v sistemu Bloomberg oziroma če cena v sistemu Bloomberg ni objavljena, se uporabi ceno, pridobljeno pri družbi za upravljanje ali drugi javno objavljeni tečajnici.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Lastniški vrednostni papirji, ki se vrednotijo z modelom vrednotenja (interni model ali cenitev s strani notranjega/zunanjega ocenjevalca vrednosti podjetij na osnovi vložkov nivoja 2, ki niso kotirane cene, vključene v nivo 1 in jih ni mogoče posredno ali neposredno opazovati).</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Lastniški vrednostni papirji, za katere zavarovalnica uporabi model vrednotenja na osnovi vložkov za nivo 3 in so neopazovani vložki.</li></ul>
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
<b>Trg OTC</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dolžniški vrednostni papirji, ki se vrednotijo na podlagi ponudbenega (BID) tečaja iz vira CBBT.</li><li>- Dolžniški VP, kateri se vrednotijo na podlagi ponudbenega (BID) tečaja iz vira BGN.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dolžniški vrednostni papirji, ki se vrednotijo z modelom vrednotenja (interni model ali cenitev s strani notranjega/zunanjega ocenjevalca vrednosti podjetij na osnovi vložkov nivoja 2, ki niso kotirane cene, vključene v nivo 1 in jih ni mogoče posredno ali neposredno opazovati). Dolžniški VP, ki se vrednotijo na podlagi pridobljenega tečaja s strani zunanjih ponudnikov Bloomberg BVAL in EJV Refinitiv, pri čemer se upoštevajo le cene z oceno 7 ali več.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dolžniški VP, ki se vrednotijo na podlagi pridobljenega tečaja s strani zunanjega ponudnika Bloomberg BVAL in EJV Refinitiv pri čemer se upoštevajo ocene nižje od 7.</li><li>- Dolžniški vrednostni papirji, za katere zavarovalnica uporabi model vrednotenja na osnovi vložkov za nivo 3 in so neopazovani vložki.</li></ul>
<b>Depoziti, potrdila o vlogi in posojila</b>			
<b>epoziti, potrdila o vlogi in posojila z določeno ročnostjo</b>			<ul style="list-style-type: none"><li>- Vrednoteni po odplačni vrednosti.</li></ul>
<b>Prejeta posojila</b>			
<b>Prejeta posojila</b>			<ul style="list-style-type: none"><li>- Vrednoteni po odplačni vrednosti.</li></ul>

## Terjatve

Med drugimi terjatvami se izkazujejo finančne terjatve, pri čemer so lahko terjatve iz poslovanja z vrednostnimi papirji (npr. za obresti) in ostale terjatve.

## Denarna sredstva in denarni ustrezniki

Denarna sredstva kritnega sklada obsegajo dobroimetja na računih v bankah, ki jih je treba razčleniti na takoj razpoložljiva denarna sredstva in tista, ki so vezana na odpovedni rok (depoziti na odpoklic). Ločeno se obravnava domača in tuja denarna sredstva.

Prevrednotovanje denarnih sredstev se opravlja samo pri denarnih sredstvih, nominiranih v tujih valutah, če se po začetnem pripoznavanju spremeni pariteta tuje valute do evra. Tečajna razlika se izkaže kot finančni odhodek ali prihodek.

## Zavarovalno-tehnične rezervacije

Zavarovalno-tehnične rezervacije (čista vrednost sredstev) za pokojninska zavarovanja se izračunajo kot zmnožek števila enot premoženja v kritnem skladu in vrednosti enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan. Čista vplačila članov se na obračunski dan konvertirajo v enote premoženja na podlagi vrednosti enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan. Izračun matematične rezervacije je narejen za vsako polico posebej in za vsak kritni sklad. Višina zavarovalno tehničnih rezervacij je enaka višini matematične rezervacije, ki je enaka vrednosti čiste vrednosti sredstev kritnega sklada. Čista vplačila članov so vplačana bruto vplačila zmanjšana za vstopne stroške.

## Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti se v začetku izkazujejo po poštenu vrednosti, ki izhajajo iz ustreznih listin. Kasneje se povečujejo skladno z listinami, zmanjšujejo pa se na enaki osnovi ali na osnovi odplačil.



Med poslovnimi obveznostmi kritnega sklada se izkazujejo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada in druge poslovne obveznosti.

**Obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev** in drugih finančnih instrumentov se vzpostavijo z dnem sklenitve posla oziroma plačila, če gre za nakup lastniških vrednostnih papirjev, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev.

**Obveznosti do upravljavca kritnega sklada** so lahko obveznosti za provizijo za upravljanje kritnega sklada, vstopne stroške, izstopne stroške in morebitne druge obveznosti do upravljavca, ki so izrecno navedene v Pravilih upravljanja kritnega sklada.

**Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada** se delijo na obveznosti, ki nastanejo zaradi rednega prenehanja članstva v kritnem skladu, zaradi izrednega prenehanja članstva in zaradi prenosa sredstev člana v drug pokojninski načrt ali k drugemu izvajalcu pokojninskih varčevanj.

#### Finančni prihodki in odhodki

Kritni sklad med prihodke in odhodke od naložb pripoznava prihodke od obresti, dobičke (izgube) od prodaje naložb, dividend, prihodkov in odhodkov od tečajnih razlik ter prihodkov in odhodkov iz naslova spremembe pošteni vrednosti finančnih sredstev.

**Prihodki in odhodki za obresti** od naložb se pripoznajo v poslovnem izidu ob njihovem nastanku in se izračunajo po metodi nominalnih obresti oz. kuponskih obresti. V izkazu finančnega položaja se obresti od dolžniških vrednostnih papirjev izkazujejo skupaj s finančnimi naložbami.

**Prihodki in odhodki od tečajnih razlik**, ki se izračunajo za sredstva v tuji valuti. Tečajne razlike se na bilančni dan preračunajo po referenčnem tečaju Evropske centralne banke, ki ga objavlja Banka Slovenije. Za tečaje tujih valut, ki jih objavlja Banka Slovenije mesečno, se uporabi tečaj veljaven na dan bilance stanja.

**Prihodki od dividend** za lastniške instrumente se pripoznajo v poslovnem izidu, ko kritni sklad pridobi pravico do plačila.

**Prihodki in odhodki iz naslova spremembe pošteni vrednosti** posamezne finančne naložbe se izračunavajo na podlagi tržnih ali modelskih cen na presečni datum in prepoznajo v obliki prihodkov ali odhodkov.

#### Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa

Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa nastopijo v primeru, ko se obračuna odkupna vrednost na polici na kateri je zajamčena vrednost višja od dejanske vrednosti in to razliko zajamčene vrednosti nad dejansko vplača upravljavec v kritni sklad.

#### Odhodki iz naslova izplačil odkupne vrednosti

V primeru prekinitve pogodbe se evidentirajo odhodki iz naslova odkupne vrednosti. V tem primeru upravljavec od vrednosti premoženja obračuna tudi izstopne stroške

#### Prenos sredstev od oziroma na drugega upravljavca

Član lahko zahteva prenos sredstev iz naslova vplačil delodajalca v drug pokojninski načrt v naslednjih primerih:

- po prenehanju veljavnosti pogodbe o zaposlitvi pri delodajalcu, ki je sklenil pogodbo o oblikovanju pokojninskega načrta, ali
- po prenehanju veljavnosti pogodbe o oblikovanju pokojninskega načrta ali
- po prenehanju pogodbe o financiranju pokojninskega načrta.

#### Prenos sredstev med posameznimi kritnimi skladi v skupini

Ko član doseže starostno mejo kritnega sklada, zavarovalnica prenese njegova sredstva, brez dodatnih stroškov za zavarovanca, iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini.

Član ima pravico enkrat letno izbirati drugačno razporeditev sredstev, pri čemer ta ne sme biti bolj tvegana od razporeditve v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla.

#### Obračunani stroški upravljavca

Provizija za upravljanje, ki jo prejema zavarovalnica, je določena v odstotku od povprečne letne ČVS posameznega kritnega sklada v okviru skupine kritnih skladov. Provizija za upravljanje za vsak posamezni kritni sklad se obračuna največ v višini 1 % na letni ravni, pri čemer so obračuni mesečni, in sicer največ v višini 1 %/12 (fiksna provizija znaša 0,6 %, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4 %). O morebitni spremembi višine provizije za upravljanje upravljavec obvesti člane v okviru letnega obveščanja.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Odhodki v zvezi z banko skrbnico

Provizija za opravljanje skrbniških storitev, ki jo prejema skrbnik premoženja kritnega sklada, se izračunava in obračunava na enak način, za ista obdobja in v istem roku kot provizija za upravljanje, izplačuje pa se enkrat na mesec na osnovi izstavljenega računa skrbnika.

Višina provizije za opravljanje skrbniških storitev, je odvisna od čiste vrednosti sredstev sklada in znaša od 0,044 % do 0,058 %. Minimalni mesečni znesek provizije za izvajanje skrbniških storitev je 550 evrov.

### Drugi odhodki, ki skladno s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad

Med druge stroške zavarovalnica uvršča stroške, ki niso

obračunani stroški upravljavca ali stroški v zvezi z banko skrbnico in do katerih je kritni sklad upravičen skladno s Pravili kritnega sklada. Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju Stroški.

## 4.2 Zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov

V tem poglavju so predstavljeni računovodski izkazi Skupine kritnih skladov življenjskega cikla, ki so sestavljeni iz treh kritnih skladov, in sicer kritni sklad Drzni do 50, Umirjeni med 50 do 60 in Zajamčeni od 60. Skladi življenjskega cikla so dne 1. 2. 2016 pričeli s svojim poslovanjem. Računovodski izkazi Skupine kritnih skladov so tako seštevki postavk iz posameznih računovodskih izkazov kritnih skladov Drzni do 50, Umirjeni med 50 do 60 in Zajamčeni od 60.

### 4.2.1 Zbirna bilanca stanja

v EUR	Pojasnilo	31.12.2025	31.12.2024	Indeks
<b>SREDSTVA</b>		<b>40.054.040</b>	<b>37.324.587</b>	<b>107,31</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>4.2.3.2</b>	<b>38.661.237</b>	<b>36.875.429</b>	<b>104,84</b>
merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		38.661.237	36.875.429	104,84
- dolžniški vrednostni papirji		10.639.486	12.127.483	87,73
- lastniški vrednostni papirji		28.021.751	24.747.946	113,23
<b>Terjatve</b>	<b>4.2.3.3</b>	<b>336.992</b>	<b>344.426</b>	<b>97,84</b>
Druge terjatve		336.992	344.426	97,84
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>4.2.3.4</b>	<b>1.055.811</b>	<b>104.732</b>	<b>1.008,11</b>
<b>Zunajbilančna sredstva</b>		<b>291.132</b>	<b>304.304</b>	<b>95,67</b>
Druge zunajbilančna sredstva		291.132	304.304	95,67
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>40.054.040</b>	<b>37.324.587</b>	<b>107,31</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije**</b>	<b>4.2.3.5</b>	<b>39.999.223</b>	<b>37.262.051</b>	<b>107,35</b>
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		39.999.223	37.262.051	107,35
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>4.2.3.6</b>	<b>42.634</b>	<b>42.589</b>	<b>100,11</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		33.060	30.742	107,54
Druge poslovne obveznosti		9.574	11.847	80,81
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.2.3.6</b>	<b>12.183</b>	<b>19.947</b>	<b>61,08</b>
<b>Zunajbilančne obveznosti</b>		<b>291.132</b>	<b>304.304</b>	<b>95,67</b>
Druge zunajbilančne obveznosti		304.304	304.304	-

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 46 do 57 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.2.2 Zbirni izkaz poslovnega izida

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Finančni prihodki</b>	<b>4.2.4.2</b>	<b>5.031.417</b>	<b>6.286.912</b>	<b>80,03</b>
Prihodki od dividend in deležev		299.636	280.194	106,94
Prihodki od obresti		220.203	171.794	128,18
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		1.264.685	1.261.400	100,26
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		3.246.890	3.845.132	84,44
Drugi finančni prihodki		3	728.392	0,00
<b>Finančni odhodki</b>	<b>4.2.4.2</b>	<b>(3.141.823)</b>	<b>(918.713)</b>	<b>341,98</b>
Odhodki za obresti		-	(42.067)	-
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(1.484.007)	(373.453)	397,37
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		(334.673)	(491.849)	68,04
Drugi finančni odhodki		(1.323.143)	(11.344)	11.663,81
<b>Rezultat iz naložbenja</b>		<b>1.889.594</b>	<b>5.368.199</b>	<b>35,20</b>
<b>Drugi prihodki</b>		<b>1</b>	<b>1.871</b>	<b>0,05</b>
<b>Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada</b>	<b>4.2.4.5</b>	<b>(460.242)</b>	<b>(421.904)</b>	<b>109,09</b>
Provizija za upravljanje		(376.423)	(345.494)	108,95
Odhodki v zvezi z banko skrbnico		(25.716)	(23.806)	108,02
Odhodki v zvezi z revidiranjem		(20.274)	(19.920)	101,78
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		(37.829)	(32.684)	115,74
<b>Drugi odhodki</b>		<b>(38.329)</b>	<b>(39.704)</b>	<b>96,54</b>
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>		<b>1.391.024</b>	<b>4.908.462</b>	<b>28,34</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 46 do 57 so sestavni del računovodskih izkazov.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### 4.2.3 Pojasnila k zbirni bilanci stanja skupine kritnih skladov

#### 4.2.3.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev skupine kritnih skladov skladno s podzakonskimi akti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>40.054.040</b>	<b>37.324.587</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	42.634	42.589
II.D. Druge obveznosti	12.183	19.947
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>39.999.223</b>	<b>37.262.051</b>

Čista vrednost sredstev vseh treh kritnih skladov je izračunana skladno s podzakonskimi akti in predstavlja vrednost premoženja kritnih skladov, zmanjšana za vrednost vseh obveznosti kritnih skladov. Obenem predstavlja vrednost sredstev kritnih skladov, ki so na voljo za izplačila dodatnih pokojnin ali drugih pravic članov, določenih v pokojninskem načrtu. Premoženje nobenega kritnega sklada ni dovoljeno posojati ali zastavljati.

Premoženje vseh treh kritnih skladov se je v primerjavi s preteklim letom povečalo za 7,35 %.

#### 4.2.3.2 Finančne naložbe

V nadaljevanju je prikazana razvrstitev finančnih naložb.

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>16.149.820</b>	<b>15.072.365</b>
Tržni vrednostni papirji	16.149.820	15.072.365
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>10.639.486</b>	<b>12.127.482</b>
<b>Državne obveznice</b>	<b>8.652.387</b>	<b>10.664.697</b>
Tržni vrednostni papirji	8.652.387	10.664.697
<b>Ostale obveznice</b>	<b>1.987.099</b>	<b>1.462.785</b>
Tržni vrednostni papirji	1.886.915	1.364.494
Netržni vrednostni papirji:	100.183	98.291
<b>Investicijski skladi</b>	<b>11.871.932</b>	<b>9.675.581</b>
<b>Skupaj</b>	<b>38.661.237</b>	<b>36.875.429</b>

#### Gibanje finančnih naložb

v EUR	Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	Skupaj
<b>Stanje 1. 1. 2024</b>	<b>31.241.259</b>	<b>31.241.259</b>
Povečanje	15.542.983	15.542.983
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	4.054.044	4.054.044
Tečajne razlike	838.448	838.448
Sprememba zaradi obresti	88.572	88.572
Zmanjšanje	(14.889.877)	(14.889.877)
<b>Stanje 31.12.2024</b>	<b>36.875.429</b>	<b>36.875.429</b>
Povečanje	18.499.817	18.499.817
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	3.263.890	3.263.890
Tečajne razlike	(1.767.561)	(1.767.561)
Povečanje zaradi obresti	115	115
Zmanjšanje	(18.210.453)	(18.210.453)
<b>Stanje 31.12.2025</b>	<b>38.661.237</b>	<b>38.661.237</b>

Povečanja v višini 18.499.817 evrov (v letu 2024 15.542.983 evrov) predstavljajo v glavnem nakupi vrednostnih papirjev,



kot posledica reinvestiranja naložb in delno nakupi naložb iz denarnih sredstev vplačanih kot nova premija v kritni sklad. Zmanjšanja v višini 18.210.453 evrov (v letu 2024 14.889.877 evrov) predstavljajo prodaje vrednostnih papirjev in dokončna zapadanja dolžniški vrednostnih papirjev. Razmere na trgu v letu 2025 so pozitivno vplivale na spremembo poštene vrednosti

### 4.2.3.3 Terjatve

Na dan 31. 12. 2025 skupina kritnih skladov nima dolgoročnih terjatev. Terjatve v višini 6.079 evrov se nanašajo na terjatve za dividende. Razlika v višini 330.913 evrov pa predstavlja druge poslovne terjatve, ki izhajajo iz vplačil premij, ki še niso bila na dan 31. 12. 2025 prenakazana na račun posameznega kritnega sklada.

#### Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Finančne terjatve</b>	<b>6.079</b>	<b>9.120</b>
Kratkoročne terjatve za dividende	6.079	9.120
<b>Terjatve</b>	<b>330.913</b>	<b>335.306</b>
Druge poslovne terjatve	330.913	335.306
<b>Skupaj</b>	<b>336.992</b>	<b>344.426</b>

### 4.2.3.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Denarna sredstva na računih bank	1.055.811	104.732
<b>Skupaj</b>	<b>1.055.811</b>	<b>104.732</b>

### 4.2.3.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>39.999.224</b>	<b>37.262.052</b>
Obveznosti za vplačila	30.791.776	29.209.108
Obveznosti za donos sklada	9.207.448	8.052.944
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>54.817</b>	<b>62.536</b>
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>40.054.040</b>	<b>37.324.587</b>

### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čiste vrednosti sredstev)

v EUR	2025	2024
<b>Stanje 1. 1.</b>	<b>37.262.052</b>	<b>32.036.773</b>
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>8.205.605</b>	<b>9.179.426</b>
iz naslova vplačil	3.171.615	3.256.298
iz naslova doseženega donosa	5.033.990	5.923.129
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>5.468.432</b>	<b>3.954.148</b>
iz naslova vstopnih stroškov	31.673	32.932
iz naslova izplačil	1.557.273	2.560.368
iz naslova doseženega donosa	3.879.486	1.360.848
<b>Stanje 31. 12.</b>	<b>39.999.223</b>	<b>37.262.051</b>

### 4.2.3.6 Ostale obveznosti

#### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Obveznosti do upravljavca skupine kritnih skladov</b>	<b>33.060</b>	<b>30.742</b>
Provizijo za upravljanje skupine kritnih skladov	33.060	30.742
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>9.573</b>	<b>11.847</b>
<b>Skupaj</b>	<b>42.589</b>	<b>36.602</b>

#### Druge obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Druge obveznosti</b>	<b>12.183</b>	<b>19.947</b>
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	12.183	19.947
<b>Skupaj</b>	<b>12.183</b>	<b>19.947</b>

Druge obveznosti na dan 31. 12. so se v primerjavi s preteklim letom znižale za 38,92 % (večinoma se nanašajo na odprte obveznosti za podajo revizorjevega mnenja).

## 4.2.4 Pojasnila k zbirnemu izkazu poslovnega izida skupine kritnih skladov

### 4.2.4.1 Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic

#### Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic dodatnega pokojninskega varčevanja

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2025 do 31.12.2025 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1.2024 do 31.12.2024 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	463.049	493.601
Pravica do pripisa dobička iz naslova individualnih in kolektivnih vplačil	3.031.768	3.112.830

Vsem vplačilom v dodatno pokojninsko zavarovanje se mesečno pripisuje dobiček preko spremembe vrednosti enote premoženja. Član ima pravico do odkupa sredstev, ki jih je na njegov osebni pokojninski račun vplačal delodajalec, pod pogoji, ki jih določa zakonodaja, odkup individualno vplačanih sredstev pa je mogoč kadar koli.

### 4.2.4.2 Finančni prihodki in odhodki

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2025

v EUR	FN po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	519.839	519.839
Finančni prihodki iz obresti	220.203	220.203
Finančni prihodki iz dividend	299.636	299.636
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	1.264.685	1.264.685
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	3.246.890	3.246.890
Drugi finančni prihodki	3	3
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>5.031.417</b>	<b>5.031.417</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(1.484.007)	(1.484.007)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(334.673)	(334.673)
Drugi finančni odhodki	(1.323.143)	(1.323.143)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(3.141.823)</b>	<b>(3.141.823)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>1.889.594</b>	<b>1.889.594</b>



## Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2024

v EUR	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	451.988	451.988
Finančni prihodki iz obresti	171.794	171.794
Finančni prihodki iz dividend	280.194	280.194
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	1.261.400	1.261.400
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	3.845.132	3.845.132
Drugi finančni prihodki	728.392	728.392
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>6.286.912</b>	<b>6.286.912</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(373.453)	(373.453)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(491.849)	(491.849)
Drugi finančni odhodki	(11.344)	(11.344)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(918.713)</b>	<b>(918.713)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>5.368.199</b>	<b>5.368.199</b>

### 4.2.4.3 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2025	2024
Redno prenehanje	(978.711)	(942.935)
Izredno prenehanje	(742.936)	(1.872.452)
- z izstopom iz varčevanja	(695.114)	(1.845.952)
- s smrtjo člana	(47.821)	(26.500)
<b>Skupaj</b>	<b>(1.721.647)</b>	<b>(2.815.388)</b>

Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti lahko nastanejo zaradi rednega ali izrednega prenehanja. Odkup zaradi izrednega prenehanja se pripozna v primeru izstopa iz varčevanja, z odpovedjo pogodbe o varčevanju ali v primeru smrti člana. Glede na predhodno leto so se izplačila odkupnih vrednosti znižala za 38,85 %, kar znaša 1.093.741 evra. Največ izplačil je bilo zaradi rednega prenehanja varčevanj, v vrednosti 978.711 evrov. Izredna prenehanja so se glede na predhodno leto zmanjšala za 60,32 %, v vrednosti 1.129.517 evrov.

V skladu s pokojninskim načrtom in pravili upravljanja je upravljavec upravičen do izstopnih stroškov od odkupne vrednosti. V letu 2025 je bilo teh stroškov 2.413 evrov (leta 2024 3.391 evrov).

### 4.2.4.4 Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in prenosi med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

v EUR	2025	2024
<b>Prenos sredstev od drugega izvajalca</b>	<b>18.333</b>	<b>15.163</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	18.333	15.163
<b>Prenos sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>465.156</b>	<b>1.763.400</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	465.156	1.758.337
po individualnem pokojninskem načrtu	-	5.062

V letu 2025 se je v skupino kritnih skladov od drugih izvajalcev preneslo za 18.333 evrov sredstev oziroma 3.169 evrov več kot lani, iz skupine kritnih skladov pa so se na druge izvajalce prenesla sredstva v skupni vrednosti 465.156 evrov (lani pa za 1.763.400 evrov sredstev).

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov v letu 2025**

Prenos na kritni sklad	Prenos iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01	Kritni sklad Drzni do 50	Prenos iz kritnega sklada		Skupna vsota prenosa
			Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	Kritni sklad Zajamčeni od 60	
Kritni sklad Drzni do 50	36.890	-	-	-	36.890
Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	32.252	-	-	22.091	54.343
Kritni sklad Zajamčeni od 60	-	39.163	7.454	-	46.617
<b>Skupna vsota</b>	<b>69.142</b>	<b>39.163</b>	<b>7.454</b>	<b>22.091</b>	<b>137.850</b>

Ko član doseže mejno starost prehoda v manj tvegan kritni sklad, se njegova nova vplačila avtomatično preusmerijo iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad namenjen ustrezni višji starostni skupini, medtem ko se zbrana sredstva prenesejo najkasneje v treh letih. V letu 2025 se je med kritnimi skladi v skupini preneslo za 3.171 evrov manj sredstev kot v letu 2024, največ prenosov je bilo iz kritnega sklada Drzni do 50 v kritni sklad Zajamčeni od 60.

**Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov v letu 2024**

Prenos na kritni sklad	Prenos iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01	Kritni sklad Drzni do 50	Prenos iz kritnega sklada		Skupna vsota prenosa
			Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	Kritni sklad Zajamčeni od 60	
Kritni sklad Drzni do 50	38.557	-	-	15.557	54.113
Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	13.781	4.483	-	12.139	30.403
Kritni sklad Zajamčeni od 60	-	35.931	20.574	-	56.505
<b>Skupna vsota</b>	<b>52.337</b>	<b>40.414</b>	<b>20.574</b>	<b>27.695</b>	<b>141.021</b>



#### 4.2.4.5 Obračunani stroški upravljavca

##### Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem skupine kritnih skladov

v EUR	2025	2024
Provizija za upravljanje	(376.423)	(345.494)
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(25.716)	(23.806)
Odhodki v zvezi z revidiranjem	(20.274)	(19.920)
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(37.829)	(32.683)
<b>Skupaj</b>	<b>(460.242)</b>	<b>(421.903)</b>

Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem v Skupini kritnih skladov prevladujejo provizije za upravljanje z deležem 81,79 %. Te so v primerjavi s predhodnim letom višje za 30.929 evrov predvsem zaradi povečevanja vrednosti čistega premoženja vseh treh kritnih skladov.

OTP banka, d. d., kot skrbnica premoženja Skupine kritnih skladov, je v letu 2025 prejela provizije za opravljanje skrbniških storitev v višini 25.716 evrov (v preteklem letu pa 23.806 evrov).

Upravljavec lahko v breme Skupine kritnih skladov obračuna tudi stroške iz naslova dajanja revizorjevega zagotavljanja pri pregledu letnega poročila. Za leto 2025 so ti stroški za vse tri kritne sklade znašali 20.274 evrov (v letu 2024 pa 19.920 evrov).

#### 4.2.4.6 Posli z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami

##### Vplačana premija delodajalca, ki so povezane osebe

v EUR	2025	2024
Upravljavec kritnega sklada Generali Investments d.o.o.	-	31.493
<b>Skupaj</b>	<b>-</b>	<b>31.493</b>

##### Izplačila odkupnih vrednosti na delodajalcih, ki so povezane osebe

v EUR	2025	2024
Upravljavec kritnega sklada Generali Investments d. o. o.	-	360.405
<b>Skupaj</b>	<b>-</b>	<b>360.405</b>

V letu 2025 zaposleni v družbi Generali Investments d.o.o. niso izvedli nobenega odkupa sredstev zaradi rednega ali izrednega prenehanja zavarovanja, niti prenosa sredstev med kritnimi skladi.

Na dan 31. 12. 2025 se je v Kritnem skladu z zajamčenim donosom po PN-A01 in v skupini kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS nahajalo 57 polic s stanjem sredstev na osebnem pokojninskem računu članov v višini 244.234 evrov.

#### 4.2.5 Dogodki po datumu bilance stanja

Po datumu bilance stanja do dneva odobritve računovodskih izkazov za objavo ni bilo dogodkov, ki bi morali biti izkazani v računovodskih izkazih in bi lahko vplivali na izdelane računovodske izkaze Skupine kritnih skladov za leto 2025.

## 4.3 Računovodski izkazi kritnega sklada AS DRZNI do 50

### 4.3.1 Bilanca stanja

Bilanca stanja na dan 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Indeks
<b>SREDSTVA</b>		<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>	<b>110,90</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>4.3.7.2</b>	<b>20.709.483</b>	<b>19.082.967</b>	<b>108,52</b>
merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		20.709.483	19.082.967	108,52
-dolžniški vrednostni papirji		624.173	1.572.608	39,69
-lastniški vrednostni papirji		20.085.310	17.510.359	114,71
<b>Terjatve</b>	<b>4.3.7.3</b>	<b>177.802</b>	<b>177.795</b>	<b>100,00</b>
Druge terjatve		177.802	177.795	100,00
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>4.3.7.4</b>	<b>513.486</b>	<b>35.963</b>	<b>1.427,82</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>	<b>110,90</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>4.3.7.5</b>	<b>21.374.529</b>	<b>19.269.901</b>	<b>110,92</b>
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		21.374.529	19.269.901	110,92
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>4.3.7.6</b>	<b>22.181</b>	<b>20.175</b>	<b>109,94</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		17.671	15.911	111,06
Druge poslovne obveznosti		4.510	4.264	105,77
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.3.7.6</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>	<b>61,08</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 62 do 73 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.3.2 Izkaz poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Finančni prihodki</b>	<b>4.3.8.2</b>	<b>4.192.762</b>	<b>4.548.025</b>	<b>92,19</b>
Prihodki od dividend in deležev		279.144	263.220	106,05
Prihodki od obresti		25.310	17.160	147,49
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		1.158.415	986.651	117,41
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		2.729.893	2.595.162	105,19
Drugi finančni prihodki		-	685.832	-
<b>Finančni odhodki</b>	<b>4.3.8.2</b>	<b>(3.001.019)</b>	<b>(816.169)</b>	<b>367,70</b>
Odhodki za obresti		-	(19.976)	-
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(1.441.865)	(334.317)	431,29
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		(294.147)	(452.659)	64,98
Drugi finančni odhodki		(1.265.007)	(9.217)	13.724,72
<b>Rezultat iz naložbenja</b>		<b>1.191.743</b>	<b>3.731.856</b>	<b>31,93</b>
<b>Drugi prihodki</b>		<b>-</b>	<b>1.379</b>	<b>-</b>
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	4.3.8.5	(236.581)	(206.447)	114,60
Provizija za upravljanje		(196.592)	(173.648)	113,21
Odhodki v zvezi z banko skrbnico		(11.402)	(10.072)	113,20
Odhodki v zvezi z revidiranjem		(6.758)	(6.640)	101,78
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		(21.829)	(16.087)	135,69
<b>Drugi odhodki</b>		<b>(38.077)</b>	<b>(39.198)</b>	<b>97,14</b>
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>		<b>917.085</b>	<b>3.487.590</b>	<b>26,30</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 62 do 73 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 4.3.3 Izkaz pripisa dobička

Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	2025	2024
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>19.269.937</b>	<b>15.204.454</b>
2. Vplačane enote premoženja	1.630.661	1.725.689
3. Izplačane enote premoženja	(443.199)	(1.147.796)
4. Presežek iz prevrednotenja	-	-
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	917.085	3.487.590
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>21.374.484</b>	<b>19.269.937</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja	-	
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>1.033.667</b>	<b>1.001.149</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	87.994	100.550
3. Število izplačanih enot premoženja	(24.127)	(68.032)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>1.097.535</b>	<b>1.033.667</b>

\* v okviru postavke izplačane enote premoženja ni upoštevan pripisan donos odkupljenih enot premoženja

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 62 do 73 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 4.3.4 Izkaz denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada</b>	<b>4.3.8.1</b>	<b>1.608.427</b>	<b>1.703.160</b>	<b>94,44</b>
<b>Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov</b>	<b>4.3.8.3</b>	<b>(76.404)</b>	<b>(46.026)</b>	<b>166,00</b>
<b>Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:</b>		<b>6.610</b>	<b>4.484</b>	<b>147,41</b>
iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		6.610	4.484	147,41
<b>Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:</b>	<b>4.3.8.4</b>	<b>(319.247)</b>	<b>(1.061.055)</b>	<b>30,09</b>
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		(319.247)	(1.061.055)	30,09
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>1.219.387</b>	<b>600.564</b>	<b>203,04</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		15.524.091	7.806.163	198,87
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(16.164.549)	(8.670.758)	186,43
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		307.294	275.207	111,66
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		(408.700)	(139.660)	292,64
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>(741.864)</b>	<b>(729.049)</b>	<b>101,76</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>477.523</b>	<b>(128.485)</b>	<b>-</b>
<b>Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>		<b>35.963</b>	<b>164.447</b>	<b>21,87</b>
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	<b>4.3.7.4</b>	<b>513.486</b>	<b>35.963</b>	<b>1.427,82</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 62 do 73 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.3.5 Izkaz premoženja

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno skladno s pravili pokojninskega načrta in naložbeno politiko kritnega sklada kot tudi z ZPIZ-2. Pri izbiri naložb upravljavec sledi načelom varnosti, donosnosti in likvidnosti. Naložbe kritnega sklada so razvrščene po vrstah naložb kot prikazuje spodnja tabela.

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2025

v EUR	31.12.2025	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>21.229.047</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>624.173</b>	<b>2,94%</b>	<b>do 50%</b>
- od tega državne obveznice	395.333	1,86%	
- od tega ostale obveznice	228.840	1,08%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	-	-	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	<b>20.085.310</b>	<b>94,61%</b>	<b>40%-100%</b>
- od tega delnice	16.149.820	76,07%	
- od tega delniški investicijski skladi	3.935.491	18,54%	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>519.564</b>	<b>2,45%</b>	<b>do 10%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	519.564	2,45%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
<b>investicijski skladi</b>	<b>3.935.491</b>	<b>18,54%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	-	-	do 30%

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2024

v EUR	31.12.2024	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>19.296.725</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>1.572.608</b>	<b>8,15%</b>	<b>do 50%</b>
- od tega državne obveznice	1.346.049	6,98%	
- od tega ostale obveznice	226.558	1,17%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	-	-	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	<b>17.510.359</b>	<b>90,74%</b>	<b>40%-100%</b>
- od tega delnice	15.072.365	78,11%	
- od tega delniški investicijski skladi	2.437.994	12,63%	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>213.759</b>	<b>1,11%</b>	<b>do 10%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	213.759	1,11%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
<b>investicijski skladi</b>	<b>2.437.994</b>	<b>12,63%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	-	-	do 30%

## 4.3.6 Pojasnila k izkazom kritnega sklada AS DRZNI do 50

### 4.3.6.1 Upravljanje tveganj

#### Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

Za prikaz pokritosti obveznosti iz pogodb z naložbami je po postavkah bilance stanja prikazano premoženje kritnega sklada po posameznih vrstah naložb in obveznosti, ki izhajajo iz pogodb.

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Po poštenu vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)</b>	<b>20.709.483</b>	<b>19.082.967</b>
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>16.149.820</b>	<b>15.072.365</b>
Tržni vrednostni papirji	16.149.820	15.072.365
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>624.173</b>	<b>1.572.608</b>
Državne obveznice	395.333	1.346.049
Tržni vrednostni papirji	395.333	1.346.049
Ostale obveznice	228.840	226.558
Tržni vrednostni papirji	228.840	226.558
<b>Investicijski skladi</b>	<b>3.935.491</b>	<b>2.437.994</b>
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>20.709.483</b>	<b>19.082.967</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	177.802	177.795
Denar in denarni ustrezniki	513.486	35.963
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	21.374.529	19.269.901
Poslovne obveznosti	22.181	20.175
Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>

Iz navedenega ugotavljamo, da finančne naložbe kritnega sklada skupaj s terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi kritnega sklada znaša 100,12.

#### Skupna izpostavljenost posamezni oziroma določenim osebam in posameznim vrstam naložb

V nadaljevanju so prikazani deleži izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada v % od čiste vrednosti sredstev (ČVS) kritnega sklada, in sicer:



## Po seznamu izdajateljev do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 % čiste vrednosti sredstev

Seznam izdajateljev	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
<b>BLACKROCK, INC.</b>	<b>1.408.373</b>	<b>6,59%</b>	<b>706.504</b>	<b>3,67%</b>
ISHARES CHINA LARGE CAP	357.361	1,67%	160.507	0,83%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS ETF - EUR	428.052	2,00%	96.765	0,50%
ISHARES MSCI AUSTRALIA	68.834	0,32%	68.368	0,35%
ISHARES MSCI CANADA UCITS ETF_USD	180.121	0,84%	111.571	0,58%
ISHARES MSCI EM	-	-	80.207	0,42%
ISHARES MSCI INDIA UCITS ETF	280.397	1,31%	189.086	0,98%
ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS - EUR	93.607	0,44%	-	-
<b>AMUNDI S.A.</b>	<b>1.233.641</b>	<b>5,77%</b>	<b>617.535</b>	<b>3,20%</b>
AMUNDI MSCI JAPAN-ACC	1.041.623	4,87%	587.326	3,05%
Amundi MSCI Europe II UCITS ETF	192.018	0,90%	-	-
Amundi MSCI Brazil	-	-	30.209	0,16%

## Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb, ki financirajo pokojninski načrt kolektivnega dodatnega zavarovanja

Kritni sklad na dan 31. 12. 2025 ni imel izpostavljenosti iz naslova finančnih naložb do delodajalcev in z njimi povezanih oseb, ki financirajo pokojninski načrt kolektivnega dodatnega zavarovanja.

## Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do upravljavca premoženja (naložb) kritnega sklada in z njim povezanih oseb

Kritni sklad na dan 31. 12. 2025 ni imel izpostavljenosti iz naslova finančnih naložb do upravljavca premoženja kritnega sklada in z njim povezanih oseb.

## Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost do skrbnika	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
Denar in denarni ustrezniki	513.486	2,40%	35.963	0,19%
<b>Skupaj</b>	<b>513.486</b>	<b>2,40%</b>	<b>35.963</b>	<b>0,19%</b>

Naložbe v denar in denarne ustreznike predstavljajo stanja denarnih sredstev na denarnem računu kritnega sklada, ki je odprt pri OTP banka, .d. d.

## Izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada iz naslova naložb v tvegani kapital

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega iz naslova naložb v tvegani kapital.

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do alternativnih naložb**

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do alternativnih naložb.

**Izpostavljenost finančnih naložb do investicijskih skladov v višini več kot 20 % ČVS**

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do investicijskih skladov več kot 20 %.

**Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov**

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov.

**Likvidnostno tveganje****Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2025 - nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>20.085.310</b>	<b>19.300</b>	<b>38.598</b>	<b>38.602</b>	<b>462.200</b>	-	-	<b>20.644.010</b>
Lastniški vrednostni papirji	16.149.820	-	-	-	-	-	-	16.149.820
Dolžniški vrednostni papirji	-	19.300	38.598	38.602	462.200	-	-	558.700
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	3.935.491	-	-	-	-	-	-	3.935.491
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>20.085.310</b>	<b>19.300</b>	<b>38.598</b>	<b>38.602</b>	<b>462.200</b>	-	-	<b>20.644.010</b>
Terjatve iz poslovanja	-	177.802	-	-	-	-	-	177.802
Denar in denarni ustrezniki	513.486	-	-	-	-	-	-	513.486
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>20.598.796</b>	<b>197.102</b>	<b>38.598</b>	<b>38.602</b>	<b>462.200</b>	-	-	<b>21.335.298</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	4.867.867	3.016.236	2.491.488	5.237.599	3.294.650	2.466.646	21.374.484
Poslovne obveznosti	-	22.181	-	-	-	-	-	22.181
Ostale obveznosti	-	4.061	-	-	-	-	-	4.061
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>4.894.109</b>	<b>3.016.236</b>	<b>2.491.488</b>	<b>5.237.599</b>	<b>3.294.650</b>	<b>2.466.646</b>	<b>21.400.726</b>



## Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2024 - nediskontirani denarni tokovi

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>17.510.359</b>	<b>26.198</b>	<b>250.600</b>	<b>38.600</b>	<b>481.500</b>	-	-	<b>18.307.256</b>
Lastniški vrednostni papirji	15.072.365	-	-	-	-	-	-	15.072.365
Dolžniški vrednostni papirji	-	26.198	250.600	38.600	481.500	-	-	796.898
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	2.437.994	-	-	-	-	-	-	2.437.994
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>17.510.359</b>	<b>26.198</b>	<b>250.600</b>	<b>38.600</b>	<b>481.500</b>	-	-	<b>18.307.256</b>
Terjatve iz poslovanja	-	177.795	-	-	-	-	-	177.795
Denar in denarni ustrezniki	35.963	-	-	-	-	-	-	35.963
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>17.546.322</b>	<b>203.993</b>	<b>250.600</b>	<b>38.600</b>	<b>481.500</b>	-	-	<b>18.521.015</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	3.130.454	2.806.907	2.617.142	5.032.939	3.157.861	2.524.633	19.269.935
Poslovne obveznosti	-	20.175	-	-	-	-	-	20.175
Ostale obveznosti	-	6.649	-	-	-	-	-	6.649
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>3.157.278</b>	<b>2.806.907</b>	<b>2.617.142</b>	<b>5.032.939</b>	<b>3.157.861</b>	<b>2.524.633</b>	<b>19.296.759</b>

Obveznosti iz finančnih pogodb prikazujejo zapadlost po sredstvih posameznih članov pri čemer se upošteva starost člana in mejne starosti posameznega kritnega sklada za prenos v manj tvegani kritni sklad, vse v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla. Za kritni sklad Drzni do 50 se upošteva mejna starost 50 let za prenos sredstev in s tem tudi zapadlost obveznosti za ta kritni sklad.

## Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po poštenu vrednosti

## Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2025

v EUR na dan 31.12.2025	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>20.709.483</b>	<b>20.709.483</b>	<b>20.709.483</b>	-	-
Lastniški vrednostni papirji	16.149.820	16.149.820	16.149.820	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	624.173	624.173	624.173	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	3.935.491	3.935.491	3.935.491	-	-
Izvedeni finančni instrumenti	-	-	-	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po poštenu vrednosti</b>	<b>20.709.483</b>	<b>20.709.483</b>	<b>20.709.483</b>	-	-

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2024**

v EUR na dan 31.12.2024	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>19.082.967</b>	<b>19.082.967</b>	<b>19.082.967</b>	-	-
Lastniški vrednostni papirji	15.072.365	15.072.365	15.072.365	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	1.572.608	1.572.608	1.572.608	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	2.437.994	2.437.994	2.437.994	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>	<b>19.082.967</b>	<b>19.082.967</b>	<b>19.082.967</b>	-	-

**Sredstva uvrščena v nivo 3****Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti-gibanje nivoja 3 v letu 2025**

V letu 2025 ni bilo sredstev razvrščenih v nivo 3.

**Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti-gibanje nivoja 3 v letu 2024**

v EUR	1.01.2024	Skupaj dobički/izgube v poslovnem izidu	Skupaj dobički/izgube v vseobsegajočem donosu	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	Tečajne razlike	31.12.2024
<b>Sredstva merjena po pošteni vrednosti 3 Nivo</b>								
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>29.962</b>	<b>(298)</b>	-	-	<b>(29.664)</b>	-	-	-
Lastniški vrednostni papirji	29.962	(298)	-	-	(29.664)	-	-	-
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>29.962</b>	<b>(298)</b>	-	-	<b>(29.664)</b>	-	-	-

**Kreditna tveganja****Izpostavljenosti kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2025**

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI</b>	-	-	<b>395.333</b>	-	<b>228.840</b>	-	<b>624.173</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	-	395.333	-	228.840	-	624.173
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	-	-	<b>395.333</b>	-	<b>228.840</b>	-	<b>624.173</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	177.802	177.802
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	513.486	-	-	513.486
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	-	-	<b>395.333</b>	<b>513.486</b>	<b>228.840</b>	<b>177.802</b>	<b>1.315.460</b>



01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

02 Poslovno poročilo skupine kritnih skladov

03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

04 Računovodsko poročilo

05 Revizorjevo mnenje

## Izpostavljenosti kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2024

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI</b>	<b>949.402</b>	<b>-</b>	<b>396.648</b>	<b>-</b>	<b>226.558</b>	<b>-</b>	<b>1.572.608</b>
Dolžniški vrednostni papirji	949.402	-	396.648	-	226.558	-	1.572.608
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>949.402</b>	<b>-</b>	<b>396.648</b>	<b>-</b>	<b>226.558</b>	<b>-</b>	<b>1.572.608</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	177.795	177.795
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	35.963	-	-	35.963
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>949.402</b>	<b>-</b>	<b>396.648</b>	<b>35.963</b>	<b>226.558</b>	<b>177.795</b>	<b>1.786.366</b>

## Valutno tveganje

## Izpostavljenost valutnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2025

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI</b>	<b>5.575.987</b>	<b>13.108.665</b>	<b>544.768</b>	<b>1.480.064</b>	<b>20.709.483</b>
Lastniški vrednostni papirji	4.951.814	13.108.665	544.768	1.480.064	20.085.310
Dolžniški vrednostni papirji	624.173	-	-	-	624.173
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>5.575.987</b>	<b>13.108.665</b>	<b>544.768</b>	<b>1.480.064</b>	<b>20.709.483</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	177.802	-	-	-	177.802
Denar in denarni ustrezniki	513.486	-	-	-	513.486
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>6.267.275</b>	<b>13.108.665</b>	<b>544.768</b>	<b>1.480.064</b>	<b>21.400.771</b>

## Izpostavljenost valutnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2024

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI</b>	<b>4.391.751</b>	<b>13.069.399</b>	<b>362.373</b>	<b>1.259.443</b>	<b>19.082.967</b>
Lastniški vrednostni papirji	2.819.143	13.069.399	362.373	1.259.443	17.510.359
Dolžniški vrednostni papirji	1.572.608	-	-	-	1.572.608
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>4.391.751</b>	<b>13.069.399</b>	<b>362.373</b>	<b>1.259.443</b>	<b>19.082.967</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	177.795	-	-	-	177.795
Denar in denarni ustrezniki	33.268	2.695	-	-	35.963
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>4.602.814</b>	<b>13.072.094</b>	<b>362.373</b>	<b>1.259.443</b>	<b>19.296.725</b>

## Analize občutljivosti tržnih tveganj

### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. december 2025</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(10.600)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	10.600
<b>31. december 2024</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(7.345)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	7.345

### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. december 2025</b>	
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev +25%	5.021.328
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev -25%	(5.021.328)
<b>31. december 2024</b>	
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev +25%	4.377.590
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev -25%	(4.377.590)

Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev zajema izpostavljenosti do delnic, deležev in investicijskih skladov, brez investicijskih skladov, ki sredstva nalagajo pretežno v obvezniške naložbe in instrumente denarnega trga.

### Analiza občutljivosti valutnega tveganja

Sprememba deviznega tečaja	Vpliv na ČVS v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		Vpliv na ČVS v %	Vpliv na ČVS v EUR	Vpliv na ČVS v %	Vpliv na ČVS v %
<b>USD</b>					
spremembe USD za +10%	1.191.697	5,58%	1.188.127	6,17%	
spremembe USD za -10%	(1.456.518)	-6,81%	(1.452.155)	-7,54%	
<b>GBP</b>					
spremembe GBP za +10%	49.524	0,23%	32.943	0,17%	
spremembe GBP za -10%	(60.530)	-0,28%	(40.264)	-0,21%	
<b>CHF</b>					
spremembe CHF za +10%	55.314	0,26%	25.295	0,13%	
spremembe CHF za -10%	(67.606)	-0,32%	(30.916)	-0,16%	
<b>DRUGO</b>					
spremembe DRUGO za +10%	79.238	0,37%	89.200	0,46%	
spremembe DRUGO za -10%	(96.846)	-0,45%	(109.022)	-0,57%	



## 4.3.7 Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada AS DRZNI do 50

### 4.3.7.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev kritnega sklada skladno s podzakonskimi akti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	22.181	20.175
II.D. Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>21.374.529</b>	<b>19.269.901</b>

Glede na predhodno leto je čista vrednost sredstev kritnega sklada višja za 10,92 %.

### 4.3.7.2 Finančne naložbe

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>16.149.820</b>	<b>15.072.365</b>
Tržni vrednostni papirji	16.149.820	15.072.365
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>624.173</b>	<b>1.572.608</b>
<b>Državne obveznice</b>	<b>395.333</b>	<b>1.346.049</b>
Tržni vrednostni papirji	395.333	1.346.049
<b>Ostale obveznice</b>	<b>228.840</b>	<b>226.558</b>
Tržni vrednostni papirji	228.840	226.558
<b>Investicijski skladi</b>	<b>3.935.491</b>	<b>2.437.994</b>
<b>Skupaj</b>	<b>20.709.483</b>	<b>19.082.967</b>

### Gibanje finančnih naložb

v EUR	Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	Skupaj
<b>Stanje 1. 1. 2024</b>	<b>14.857.126</b>	<b>14.857.126</b>
Povečanje	8.661.606	8.661.606
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	2.671.166	2.671.166
Tečajne razlike	783.753	783.753
Sprememba zaradi obresti	15.479	15.479
Zmanjšanje	(7.906.163)	(7.906.163)
<b>Stanje 31.12.2024</b>	<b>19.082.967</b>	<b>19.082.967</b>
Povečanje	16.146.992	16.146.992
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	2.688.335	2.688.335
Tečajne razlike	(1.683.819)	(1.683.819)
Povečanje zaradi obresti	(900)	(900)
Zmanjšanje	(15.524.091)	(15.524.091)
<b>Stanje 31.12.2025</b>	<b>20.709.483</b>	<b>20.709.483</b>

### 4.3.7.3 Terjatve

Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Finančne terjatve</b>	<b>6.079</b>	<b>9.120</b>
Kratkoročne terjatve za dividende	6.079	9.120
<b>Terjatve</b>	<b>171.723</b>	<b>168.675</b>
Druge poslovne terjatve	171.723	168.675
<b>Skupaj</b>	<b>177.802</b>	<b>177.795</b>

Na dan 31. 12. 2025 kritni sklad nima dolgoročnih terjatev. Kratkoročne terjatve v višini 6.079 evrov se nanašajo na terjatve za dividende, druge poslovne terjatve znašajo 171.723 evrov in izhajajo iz vplačil, ki še niso bila na dan 31. 12. 2025 nakazana na račun kritnega sklada.

### 4.3.7.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Denarna sredstva na računih bank	513.486	35.963
<b>Skupaj</b>	<b>513.486</b>	<b>35.963</b>

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### 4.3.7.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>21.374.529</b>	<b>19.269.901</b>
Obveznosti za vplačila	14.551.939	13.241.065
Obveznosti za donos sklada	6.822.590	6.028.837
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>26.242</b>	<b>26.824</b>
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>21.400.771</b>	<b>19.296.725</b>

Na dan 31. 12. 2025 znašajo vsa vplačila članov od začetka delovanja kritnega sklada 14.551.939 evrov in predstavlja jo čista vplačila (vplačila kosmate premije, zmanjšana za vstopne stroške). V letu 2025 je bilo zaračunanih za 16.930 evrov vstopnih stroškov (v letu 2024 17.833 evrov).

Med ostalimi obveznostmi kritni sklad izkazuje kratkoročne obveznosti iz poslovanja.

#### Obveznosti za člane v mirovanju

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Obveznosti za člane v mirovanju	7.384.089	6.530.311
<b>Skupaj</b>	<b>7.384.089</b>	<b>6.530.311</b>

Na dan 31. 12. 2025 je znašalo stanje obveznosti do članov v mirovanju 7.384.089 evrov (na dan 31. 12. 2024 6.530.311 evrov).

#### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čista vrednost sredstev)

v EUR	2025	2024
<b>Stanje 1.1</b>	<b>19.269.901</b>	<b>15.204.454</b>
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>5.281.597</b>	<b>5.829.191</b>
iz naslova vplačil	1.647.591	1.743.575
iz naslova doseženega donosa	3.634.007	4.085.616
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>3.176.969</b>	<b>1.763.743</b>
iz naslova vstopnih stroškov	16.930	17.833
iz naslova izplačil	319.786	870.112
iz naslova doseženega donosa	2.840.253	875.798
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>21.374.529</b>	<b>19.269.901</b>

### 4.3.7.6 Ostale obveznosti

#### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>17.671</b>	<b>15.911</b>
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	17.671	15.911
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>4.510</b>	<b>4.264</b>
<b>Skupaj</b>	<b>22.181</b>	<b>20.175</b>

Na dan 31. 12. 2025 so poslovne obveznosti znašale 22.181 evrov in so glede na predhodno leto višje za 9,94 %. Med poslovnimi obveznostmi so zajete obveznosti do upravljavca kritnega sklada, vstopne provizije in druge poslovne obveznosti.

#### Druge obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.061	6.649
<b>Skupaj</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>

Druge obveznosti na dan 31. 12. so se v primerjavi s preteklim letom znižale za 38,92 % (večinoma se nanašajo na odprte obveznosti za podajo revizorjevega mnenja).



## 4.3.8 Pojasnila k izkazu poslovnega izida kritnega sklada AS DRZNI do 50

### 4.3.8.1 Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic

#### Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic dodatnega pokojninskega varčevanja

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 01.01.2025 do 31.12.2025 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 01.01.2024 do 31.12.2024 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	211.139	232.913
Pravica do pripisa dobička iz naslova individualnih in kolektivnih vplačil	1.610.700	1.688.148

Vsem vplačilom v dodatno pokojninsko zavarovanje se mesečno pripisuje dobiček preko spremembe vrednosti enote premoženja. Član ima pravico do odkupa sredstev, ki jih je na njegov osebni pokojninski račun vplačal delodajalec, pod pogoji, ki jih določa zakonodaja, odkup individualno vplačanih sredstev pa je mogoč kadar koli.

### 4.3.8.2 Finančni prihodki in odhodki

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2025

v EUR	FN po poštene vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	304.454	304.454
Finančni prihodki iz obresti	25.310	25.310
Finančni prihodki iz dividend	279.144	279.144
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	1.158.415	1.158.415
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštene vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	2.729.893	2.729.893
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>4.192.762</b>	<b>4.192.762</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(1.441.865)	(1.441.865)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštene vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(294.147)	(294.147)
Drugi finančni odhodki	(1.265.007)	(1.265.007)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(3.001.019)</b>	<b>(3.001.019)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>1.191.743</b>	<b>1.191.743</b>

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2024

v EUR	FN po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	280.380	280.380
Finančni prihodki iz obresti	17.160	17.160
Finančni prihodki iz dividend	263.220	263.220
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	986.651	986.651
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	2.595.162	2.595.162
Drugi finančni prihodki	685.832	685.832
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>4.548.025</b>	<b>4.548.025</b>
Odhodki za obresti	(19.976)	(19.976)
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(334.317)	(334.317)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(452.659)	(452.659)
Drugi finančni odhodki	(9.217)	(9.217)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(816.169)</b>	<b>(816.169)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>3.731.856</b>	<b>3.731.856</b>

### 4.3.8.3 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2025	2024
Redno prenehanje	(15.735)	(4.315)
Izredno prenehanje	(387.613)	(1.102.766)
- z izstopom iz varčevanja	(384.875)	(1.098.898)
- s smrtjo člana	(2.738)	(3.867)
<b>Skupaj</b>	<b>(403.347)</b>	<b>(1.107.081)</b>

Izplačila odkupnih vrednosti so se v letu 2025 glede na predhodno leto zmanjšala za 703.734 evrov v največji meri zaradi izrednih prenehanj z izstopom iz varčevanja.

### 4.3.8.4 Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in prenosi med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

v EUR	2025	2024
Prenos sredstev od drugega izvajalca	6.610	4.484
po kolektivnem pokojninskem načrtu	6.610	4.484
Prenos sredstev na drugega izvajalca	319.247	1.061.055
po kolektivnem pokojninskem načrtu	319.247	1.061.055

V letu 2025 so 3 člani prenesli sredstva od drugega izvajalca v kritni sklad Drzni do 50 v znesku 6.610 evrov, iz kritnega sklada pa je k drugemu izvajalcu prestopilo 41 članov in preneslo 319.247 evrov sredstev.

#### Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

	2025	2024
Prenos na kritni sklad		
	Prenos iz kritnega sklada Drzni do 50	Prenos iz kritnega sklada Drzni do 50
Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	-	4.483
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	4.483
Kritni sklad Zajamčeni od 60	39.163	35.931
po kolektivnem pokojninskem načrtu	39.163	35.931

V letu 2025 je 1 član prenesel sredstva v kritni sklad Zajamčeni od 60 v znesku 39.163 evrov.



Prenos iz kritni sklad	2025		2024
	Prenos na kritni sklad Drzni do 50	Prenos na kritni sklad Drzni do 50	Prenos na kritni sklad Drzni do 50
<b>Kritni sklad Zajamčeni od 60</b>	-	-	15.557
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	-	15.557
<b>Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01</b>	<b>36.890</b>	<b>36.890</b>	<b>38.557</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	36.890	36.890	38.557

V kritni sklad Drzni do 50 so bili izvedeni 3 prenosi iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 v znesku 36.890 evrov.

#### 4.3.8.5 Obračunani stroški upravljavca

##### Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

v EUR	2025	2024
Provizija za upravljanje	(196.592)	(173.648)
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(11.402)	(10.072)
Odhodki v zvezi z revidiranjem	(6.758)	(6.640)
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(21.829)	(16.087)
<b>Skupaj</b>	<b>(236.581)</b>	<b>(206.447)</b>

Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (83,10 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom višje za 22,944 evrov, v glavnem zaradi povečevanja čiste vrednosti sredstev.

Provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki jih prejema OTP banka d. d., kot skrbnica premoženja kritnega sklada, so v letu 2025 znašale 11.402 evrov (v letu 2024 10.072 evrov).

Upravljavec lahko v breme kritnega sklada obračunava tudi stroške iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila. Za leto 2025 so ti stroški znašali 6.758 evrov (v letu 2024 6.640 evrov).

#### 4.3.9 Rezultat poslovanja s sredstvi članov kritnega sklada

Kritni sklad Drzni do 50 je v letu 2025 realiziral 4,47 % donosnost (v letu 2024 22,75 %). Vrednost premoženja, ki ga ima član v kritnem skladu, je na obračunski dan enaka zmnožku med številom enot premoženja in vrednostjo enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan.

Ob izplačilu odkupne vrednosti zavarovalnica obračuna davke skladno z veljavno zakonodajo.

## 4.4 Računovodski izkazi kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60

### 4.4.1 Bilanca stanja

Bilanca stanja na dan 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	31.12.2025	31.12.2024	Indeks
<b>SREDSTVA</b>		<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>	<b>106,69</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>4.4.7.2</b>	<b>13.499.139</b>	<b>12.979.549</b>	<b>104,00</b>
merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		13.499.139	12.979.549	104,00
-dolžniški vrednostni papirji		6.175.371	6.320.148	97,71
-lastniški vrednostni papirji		7.323.768	6.659.401	109,98
<b>Terjatve</b>	<b>4.4.7.3</b>	<b>118.782</b>	<b>125.330</b>	<b>94,78</b>
Druge terjatve		118.782	125.330	94,78
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>4.4.7.4</b>	<b>396.921</b>	<b>30.623</b>	<b>1.296,15</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>	<b>106,69</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>4.4.7.5</b>	<b>13.995.482</b>	<b>13.113.683</b>	<b>106,72</b>
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		13.995.482	13.113.683	106,72
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>4.4.7.6</b>	<b>15.299</b>	<b>15.170</b>	<b>100,85</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		11.565	10.817	106,92
Druge poslovne obveznosti		3.734	4.353	85,78
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.4.7.6</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>	<b>61,08</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 78 do 90 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.4.2 Izkaz poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Finančni prihodki</b>	<b>4.4.8.2</b>	<b>712.786</b>	<b>1.537.220</b>	<b>46,37</b>
Prihodki od dividend in deležev		16.887	14.917	113,21
Prihodki od obresti		125.032	82.940	150,75
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		104.568	256.065	40,84
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		466.299	1.140.745	40,88
Drugi finančni prihodki		-	42.553	-
<b>Finančni odhodki</b>	<b>4.4.8.2</b>	<b>(124.667)</b>	<b>(79.268)</b>	<b>157,27</b>
Odhodki za obresti		-	(22.091)	-
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(42.142)	(34.197)	123,23
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		(24.678)	(20.887)	118,15
Drugi finančni odhodki		(57.847)	(2.093)	2.763,83
<b>Rezultat iz naložbenja</b>		<b>588.119</b>	<b>1.457.952</b>	<b>40,34</b>
<b>Drugi prihodki</b>		<b>-</b>	<b>89</b>	<b>-</b>
<b>Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada</b>	<b>4.4.8.5</b>	<b>(157.371)</b>	<b>(147.346)</b>	<b>106,80</b>
Provizija za upravljanje		(132.992)	(122.996)	108,13
Odhodki v zvezi z banko skrbnico		(7.714)	(7.134)	108,13
Odhodki v zvezi z revidiranjem		(6.758)	(6.640)	101,78
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		(9.907)	(10.576)	93,67
<b>Drugi odhodki</b>		<b>(252)</b>	<b>(506)</b>	<b>49,80</b>
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>		<b>430.496</b>	<b>1.310.189</b>	<b>32,86</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 78 do 90 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 4.4.3 Izkaz pripisa dobička

Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	2025	2024
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>13.113.657</b>	<b>11.605.755</b>
2. Vplačane enote premoženja	1.097.238	1.074.565
3. Izplačane enote premoženja	(645.881)	(876.852)
4. Presežek iz prevrednotenja	-	-
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	430.496	1.310.189
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>13.995.510</b>	<b>13.113.657</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>989.128</b>	<b>974.267</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	82.411	84.878
3. Število izplačanih enot premoženja	(48.475)	(70.017)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>1.023.064</b>	<b>989.128</b>

\* v okviru postavke izplačane enote premoženja ni upoštevan pripisan donos odkupljenih enot premoženja

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 78 do 90 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 4.4.4 Izkaz denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada</b>	<b>4.4.8.1</b>	<b>1.100.993</b>	<b>1.065.512</b>	<b>103,33</b>
<b>Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov</b>	<b>4.4.8.3</b>	<b>(491.554)</b>	<b>(344.247)</b>	<b>142,79</b>
<b>Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:</b>	<b>4.4.8.4</b>	<b>(144.491)</b>	<b>(510.501)</b>	<b>28,30</b>
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		(144.491)	(510.501)	28,30
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>464.948</b>	<b>210.765</b>	<b>220,60</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		1.882.179	4.780.117	39,38
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(1.943.953)	(5.327.209)	36,49
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		137.767	127.559	108,00
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		(174.643)	-	-
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>(98.650)</b>	<b>(419.534)</b>	<b>23,51</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>366.298</b>	<b>(208.769)</b>	<b>-</b>
<b>Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>		<b>30.623</b>	<b>239.392</b>	<b>12,79</b>
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	<b>4.4.7.4</b>	<b>396.921</b>	<b>30.623</b>	<b>1.296,15</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 78 do 90 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.4.5 Izkaz premoženja

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno skladno s pravili pokojninskega načrta in naložbeno politiko kritnega sklada kot tudi v skladu z ZPIZ-2. Pri izbiri naložb upravljavec sledi načelom varnosti, donosnosti in likvidnosti. Naložbe kritnega sklada so razvrščene po vrstah naložb kot prikazuje spodnja tabela.

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2025

v EUR	31.12.2025	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>13.896.060</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>7.304.040</b>	<b>52,56%</b>	<b>50%-80%</b>
- od tega državne obveznice	4.737.489	34,09%	
- od tega ostale obveznice	1.437.883	10,35%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	1.128.669	8,12%	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	<b>6.195.099</b>	<b>44,58%</b>	<b>10%-50%</b>
- od tega delnice	-	0,00%	
- od tega delniški investicijski skladi	6.195.099	44,58%	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>396.921</b>	<b>2,86%</b>	<b>do 10%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	396.921	2,86%	
- od tega depoziti	-	0,00%	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	0,00%	
<b>investicijski skladi</b>	<b>7.323.768</b>	<b>52,70%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	-	0,00%	do 30%

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2024

v EUR	31.12.2024	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>13.135.502</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>7.441.607</b>	<b>56,65%</b>	<b>50%-80%</b>
- od tega državne obveznice	5.404.840	41,15%	
- od tega ostale obveznice	915.308	6,97%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	1.121.459	8,54%	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	<b>5.537.942</b>	<b>42,16%</b>	<b>10%-50%</b>
- od tega delnice	-	-	
- od tega delniški investicijski skladi	5.537.942	42,16%	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>155.953</b>	<b>1,19%</b>	<b>do 10%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	155.953	1,19%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
<b>investicijski skladi</b>	<b>6.659.401</b>	<b>50,70%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	-	-	do 30%

## 4.4.6 Pojasnila k izkazom kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60

### 4.4.6.1 Upravljanje tveganj

#### Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

Za prikaz pokritosti obveznosti iz pogodb z naložbami je po postavkah bilance stanja prikazano premoženje kritnega sklada po posameznih vrstah naložb in obveznosti, ki izhajajo iz pogodb.

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)</b>	<b>13.499.139</b>	<b>12.979.549</b>
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>6.175.371</b>	<b>6.320.148</b>
Državne obveznice	4.737.489	5.404.840
Tržni vrednostni papirji	4.737.489	5.404.840
Ostale obveznice	1.437.883	915.308
Tržni vrednostni papirji	1.437.883	915.308
<b>Investicijski skladi</b>	<b>7.323.768</b>	<b>6.659.401</b>
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>13.499.139</b>	<b>12.979.549</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	118.782	125.330
Denar in denarni ustrezniki	396.921	30.623
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	13.995.482	13.113.683
Poslovne obveznosti	15.299	15.170
Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>

Iz navedenega ugotavljamo, da finančne naložbe kritnega sklada skupaj s terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi pokojninskega kritnega sklada je 100,14.

#### Skupna izpostavljenost posamezni oziroma določenim osebam in posameznim vrstam naložb

V nadaljevanju so prikazani deleži izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada v % od čiste vrednosti sredstev (ČVS) kritnega sklada, in sicer:



## Po seznamu izdajateljev do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 % čiste vrednosti sredstev

Seznam izdajateljev	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
<b>REPUBLIKA SLOVENIJA</b>	<b>3.730.087</b>	<b>26,65%</b>	<b>3.900.518</b>	<b>29,74%</b>
SLOVENIA 3 10/03/2034	1.205.652	8,61%	1.211.754	9,24%
SLOVENIA 0 13/02/2026	1.047.144	7,48%	1.023.897	7,81%
SLOVENIA 1 06/03/2028	493.015	3,52%	485.903	3,71%
SLOVENIA 0.875 15/07/2030	282.588	2,02%	276.132	2,11%
REP OF SLOVENIA 2 1/4 03/03/32	247.582	1,77%	245.999	1,88%
SLOVENIA 3.625 11/03/2033	215.188	1,54%	216.734	1,65%
SLOVENIA 2.125 28/07/2025	-	-	201.309	1,54%
SLOVENIA 1.25 22/03/2027	100.122	0,72%	99.037	0,76%
SLOVENIA 0.275 14/01/2030	92.325	0,66%	89.783	0,68%
SLOVENIA GB 0.4785 20/10/2050	46.471	0,33%	49.969	0,38%
<b>GENERALI INVESTMENTS D.O.O.</b>	<b>2.044.312</b>	<b>14,61%</b>	<b>1.999.527</b>	<b>15,25%</b>
GENERALI AMERIKA-R	720.623	5,15%	706.502	5,39%
GENERALI-BOND	542.519	3,88%	541.901	4,13%
GENERALI CORPORATE BONDS	342.415	2,45%	335.452	2,56%
GENERALI-FIRST SELECTION MUTUAL FF	129.555	0,93%	120.974	0,92%
GENERALI-VITALITY EQUITY MUTUAL FU	113.887	0,81%	108.892	0,83%
GENERALI-NEW MARKETS EQUITY MUTUAL	113.892	0,81%	102.333	0,78%
GENERALI-INDIA CHINA EQUITY-ACC	81.421	0,58%	83.474	0,64%
<b>AMUNDI S.A.</b>	<b>1.835.510</b>	<b>13,11%</b>	<b>1.919.911</b>	<b>14,64%</b>
LYX ETF S&P 500	1.304.596	9,32%	1.254.022	9,56%
AMUNDI MSCI JAPAN-ACC	278.315	1,99%	263.590	2,01%
Amundi MSCI Europe II UCITS ETF	137.694	0,98%	185.832	1,42%
AMUNDI NASDAQ-100 II-ETF A	38.307	0,27%	125.256	0,96%
AMUNDI ETF MSCI SWITZERLAND	76.598	0,55%	91.211	0,70%
<b>Xtrackers</b>	<b>1.565.429</b>	<b>11,19%</b>	<b>1.470.502</b>	<b>11,21%</b>
X S&P500 SWAP	1.290.364	9,22%	1.231.349	9,39%
X MSCI TAIWAN	99.618	0,71%	60.631	0,46%
Xtrackers MSCI Europe Small Cap UCITS ETF	-	-	59.038	0,45%
X CAC 40	64.356	0,46%	52.206	0,40%
X MSCI AC ASIA EX JAPAN SWAP	41.598	0,30%	38.536	0,29%
X MSCI NORDIC	17.336	0,12%	22.868	0,17%
X MSCI BRAZIL 1C	27.631	0,20%	5.875	0,04%
DB X-TRACKERS FTSE MIB INX UCTTS ETF (DR)	24.526	0,18%	-	-

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Seznam izdajateljev	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
<b>BLACKROCK, INC.</b>	<b>1.376.400</b>	<b>9,83%</b>	<b>835.313</b>	<b>6,37%</b>
ISHARES EURO CORP LARGE CAP	243.734	1,74%	244.105	1,86%
ISHARES MSCI CANADA UCITS ETF_USD	123.416	0,88%	144.688	1,10%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS ETF - EUR	301.800	2,16%	92.182	0,70%
ISHARES MSCI INDIA UCITS ETF	73.359	0,52%	86.624	0,66%
ISHARES MSCI AUSTRALIA	83.986	0,60%	78.401	0,60%
ISHARES CHINA LARGE CAP	68.389	0,49%	72.161	0,55%
ISHARES CORE DAX UCITS ETF (DE)	58.681	0,42%	64.907	0,49%
ISHARES OMX STOCKHOLM CAPPED	14.363	0,10%	32.894	0,25%
ISHARES MSCI KOREA USD ACC	9.915	0,07%	19.352	0,15%
ISHARES S&P CONSUMER DSCRTN	134.219	0,96%	-	-
ISHARES S&P500 COMMUNICATION	60.320	0,43%	-	-
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	165.064	1,18%	-	-
ISHARES MSCI POLAND ETF	39.153	0,28%	-	-

V prikazu izpostavljenosti naložb kritnega sklada je podan pregled izdajateljev, do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 % čiste vrednosti sredstev.

**Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb, ki financirajo pokojninski načrt kolektivnega dodatnega zavarovanja**

Seznam delodajalcev in z njim povezanih oseb	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
GENERALI INVESTMENTS D.O.O.	2.044.312	14,61%	1.999.527	15,25%
<b>Skupaj</b>	<b>2.044.312</b>	<b>14,61%</b>	<b>1.999.527</b>	<b>15,25%</b>

Kritni sklad je imel na dan 31. 12. 2025 izpostavljenost iz naslova finančnih naložb do delodajalca Generali Investments d. o. o. v višini 2.044.312 evrov in je predstavljala naložbe v vzajemne sklade, ki jih kot družba za upravljanje le te upravlja.



### Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do upravljavca premoženja (naložb) kritnega sklada in z njim povezanih oseb

Prikazana višina predstavlja delež investicijskih skladov, ki jih upravlja družba Generali Investments d. o. o.

Izpostavljenost do upravljavca	Vrednost finančne naložbe v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
Investicijski skladi	2.044.312	14,61%	1.999.527	15,25%	
<b>Skupaj</b>	<b>2.044.312</b>	<b>14,61%</b>	<b>1.999.527</b>	<b>15,25%</b>	

### Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost do skrbnika	Vrednost finančne naložbe v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
Dolžniški vrednostni papirji	417.671	2,98%	210.312	1,60%	
Denar in denarni ustrezniki	396.921	2,84%	30.623	0,23%	
<b>Skupaj</b>	<b>814.591</b>	<b>5,82%</b>	<b>240.935</b>	<b>1,84%</b>	

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje v višini 417.671 evrov predstavljajo obveznice skrbnika OTP banka, d. d. Naložbe v denar in denarne ustreznike predstavljajo stanja denarnih sredstev na denarnem računu kritnega sklada, ki je odprt pri OTP banka, d. d.

### Izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada iz naslova naložb v tvegani kapital

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada iz naslova naložb v tvegani kapital.

### Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do alternativnih naložb

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do alternativnih naložb.

### Izpostavljenost finančnih naložb do investicijskih skladov v višini več kot 20 % ČVS

Oznaka investicijskega sklada	Višina upravljaljske provizije	Vrednost v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
			% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
LYX ETF S&P 500	0,15%	2.558.618	18,88%	1.304.596	9,95%	
X S&P500 SWAP	0,05%	2.521.713	18,61%	1.290.364	9,84%	
GENERALI AMERIKA-R	1,70%	1.858.111	15,02%	720.623	5,50%	
GENERALI-BOND	0,85%	1.581.889	13,18%	542.519	4,14%	
GENERALI CORPORATE BONDS	1,00%	986.898	8,22%	342.415	2,61%	
S&P 500 ETF Trust	0,10%	676.943	7,04%	-	-	

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov**

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov.

**Likvidnostno tveganje****Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2025 – nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>7.323.768</b>	<b>129.972</b>	<b>1.645.569</b>	<b>1.929.816</b>	<b>2.047.288</b>	<b>10.563</b>	<b>230.063</b>	<b>13.317.038</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	129.972	1.645.569	1.929.816	2.047.288	10.563	230.063	5.993.270
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	7.323.768	-	-	-	-	-	-	7.323.768
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>7.323.768</b>	<b>129.972</b>	<b>1.645.569</b>	<b>1.929.816</b>	<b>2.047.288</b>	<b>10.563</b>	<b>230.063</b>	<b>13.317.038</b>
Terjatve iz poslovanja	-	118.782	-	-	-	-	-	118.782
Denar in denarni ustrezniki	396.921	-	-	-	-	-	-	396.921
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>7.720.689</b>	<b>248.754</b>	<b>1.645.569</b>	<b>1.929.816</b>	<b>2.047.288</b>	<b>10.563</b>	<b>230.063</b>	<b>13.832.741</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	3.478.787	2.842.199	2.924.454	4.241.574	444.075	64.421	13.995.510
Poslovne obveznosti	-	15.299	-	-	-	-	-	15.299
Ostale obveznosti	-	4.061	-	-	-	-	-	4.061
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>3.498.147</b>	<b>2.842.199</b>	<b>2.924.454</b>	<b>4.241.574</b>	<b>444.075</b>	<b>64.421</b>	<b>14.014.870</b>

**Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2024 – nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>6.659.401</b>	<b>820.709</b>	<b>1.671.681</b>	<b>1.680.970</b>	<b>2.858.825</b>	<b>10.562</b>	<b>232.175</b>	<b>13.934.324</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	820.709	1.671.681	1.680.970	2.858.825	10.562	232.175	7.274.923
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	6.659.401	-	-	-	-	-	-	6.659.401
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>6.659.401</b>	<b>820.709</b>	<b>1.671.681</b>	<b>1.680.970</b>	<b>2.858.825</b>	<b>10.562</b>	<b>232.175</b>	<b>13.934.324</b>
Terjatve iz poslovanja	-	125.330	-	-	-	-	-	125.330
Denar in denarni ustrezniki	30.623	-	-	-	-	-	-	30.623
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>6.690.024</b>	<b>946.039</b>	<b>1.671.681</b>	<b>1.680.970</b>	<b>2.858.825</b>	<b>10.562</b>	<b>232.175</b>	<b>14.090.277</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	2.436.336	2.551.671	2.497.576	5.049.571	445.566	132.936	13.113.657
Poslovne obveznosti	-	15.170	-	-	-	-	-	15.170
Ostale obveznosti	-	6.649	-	-	-	-	-	6.649
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>2.458.155</b>	<b>2.551.671</b>	<b>2.497.576</b>	<b>5.049.571</b>	<b>445.566</b>	<b>132.936</b>	<b>13.135.476</b>

Obveznosti iz finančnih pogodb prikazujejo zapadlost po sredstvih posameznih članov pri čemer se upošteva starost člana in mejne starosti posameznega kritnega sklada za prenos v manj tvegani kritni sklad, vse v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla. Za kritni sklad Umirjeni med 50 do 60 se upošteva mejna starost 60 let za prenos sredstev in s tem tudi zapadlost obveznosti za ta kritni sklad.



01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

02 Poslovno poročilo skupine kritnih skladov

03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

04 Računovodsko poročilo

05 Revizorjevo mnenje

## Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2025

v EUR na dan 31.12.2025	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>13.499.139</b>	<b>13.499.139</b>	<b>13.499.139</b>	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	6.175.371	6.175.371	6.175.371	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	7.323.768	7.323.768	7.323.768	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>	<b>13.499.139</b>	<b>13.499.139</b>	<b>13.499.139</b>	-	-

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2024

v EUR na dan 31.12.2024	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>12.979.549</b>	<b>12.979.549</b>	<b>12.779.676</b>	<b>199.873</b>	-
Dolžniški vrednostni papirji	6.320.148	6.320.148	6.120.275	199.873	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	6.659.401	6.659.401	6.659.401	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>	<b>12.979.549</b>	<b>12.979.549</b>	<b>12.779.676</b>	<b>199.873</b>	-

## Sredstva in obveznosti uvrščena v nivo 3

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti-gibanje nivoja 3 v letu 2025

V letu 2025 ni bilo sredstev razvrščenih v nivo 3.

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti-gibanje nivoja 3 v letu 2024

V letu 2024 ni bilo sredstev razvrščenih v nivo 3.

## Kreditna tveganja

### Izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2025

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI</b>	-	<b>191.940</b>	<b>4.793.602</b>	<b>968.135</b>	<b>221.694</b>	-	<b>6.175.371</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	191.940	4.793.602	968.135	221.694	-	6.175.371
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	-	<b>191.940</b>	<b>4.793.602</b>	<b>968.135</b>	<b>221.694</b>	-	<b>6.175.371</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	118.782	118.782
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	396.921	-	-	396.921
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	-	<b>191.940</b>	<b>4.793.602</b>	<b>1.365.056</b>	<b>221.694</b>	<b>118.782</b>	<b>6.691.074</b>

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2024**

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI</b>	<b>499.685</b>	<b>294.638</b>	<b>4.658.555</b>	<b>753.990</b>	<b>113.279</b>	-	<b>6.320.148</b>
Dolžniški vrednostni papirji	499.685	294.638	4.658.555	753.990	113.279	-	6.320.148
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>499.685</b>	<b>294.638</b>	<b>4.658.555</b>	<b>753.990</b>	<b>113.279</b>	-	<b>6.320.148</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	125.330	125.330
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	30.623	-	-	30.623
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>499.685</b>	<b>294.638</b>	<b>4.658.555</b>	<b>784.614</b>	<b>113.279</b>	<b>125.330</b>	<b>6.476.101</b>

**Valutno tveganje****Izpostavljenost valutnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2025**

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI</b>	<b>12.779.350</b>	<b>524.368</b>	<b>195.421</b>	-	<b>13.499.139</b>
Lastniški vrednostni papirji	6.603.979	524.368	195.421	-	7.323.768
Dolžniški vrednostni papirji	6.175.371	-	-	-	6.175.371
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>12.779.350</b>	<b>524.368</b>	<b>195.421</b>	-	<b>13.499.139</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	118.782	-	-	-	118.782
Denar in denarni ustrezniki	396.921	-	-	-	396.921
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>13.295.053</b>	<b>524.368</b>	<b>195.421</b>	-	<b>14.014.842</b>

**Izpostavljenost valutnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2024**

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI</b>	<b>12.288.001</b>	<b>496.468</b>	<b>195.080</b>	-	<b>12.979.549</b>
Lastniški vrednostni papirji	5.967.853	496.468	195.080	-	6.659.401
Dolžniški vrednostni papirji	6.320.148	-	-	-	6.320.148
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>12.288.001</b>	<b>496.468</b>	<b>195.080</b>	-	<b>12.979.549</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	125.330	-	-	-	125.330
Denar in denarni ustrezniki	30.052	571	-	-	30.623
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>12.443.383</b>	<b>497.039</b>	<b>195.080</b>	-	<b>13.135.502</b>



## Analize občutljivosti tržnih tveganj

### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. december 2025</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(111.858)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	111.858
<b>31. december 2024</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(131.327)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	131.327

### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. december 2025</b>	
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev +25%	1.548.775
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev -25%	(1.548.775)
<b>31. december 2024</b>	
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev +25%	1.384.486
Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev -25%	(1.384.486)

Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev zajema izpostavljenosti do delnic, deležev in investicijskih skladov, brez investicijskih skladov, ki sredstva nalagajo pretežno v obvezniške naložbe in instrumente denarnega trga.

### Analiza občutljivosti valutnega tveganja

Sprememba deviznega tečaja	Vpliv na ČVS v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		Vpliv na ČVS v %	Vpliv na ČVS v EUR	Vpliv na ČVS v %	Vpliv na ČVS v %
<b>USD</b>					
spremembe USD za +10%	47.670	0,34%	45.133	0,34%	
spremembe USD za -10%	(58.263)	-0,42%	(55.163)	-0,42%	
<b>GBP</b>					
spremembe GBP za +10%	17.766	0,13%	17.735	0,14%	
spremembe GBP za -10%	(21.713)	-0,16%	(21.676)	-0,17%	
<b>CHF</b>					
spremembe CHF za +10%	-	-	-	-	
spremembe CHF za -10%	-	-	-	-	
<b>DRUGO</b>					
spremembe DRUGO za +10%	-	-	-	-	
spremembe DRUGO za -10%	-	-	-	-	

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### 4.4.7 Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60

#### 4.4.7.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev kritnega sklada skladno s podzakonskimi akti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	15.299	15.170
II.D. Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>13.995.482</b>	<b>13.113.683</b>

Glede na predhodno leto je čista vrednost sredstev kritnega sklada višja za 6,72 %.

#### 4.4.7.2 Finančne naložbe

Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>6.175.371</b>	<b>6.320.148</b>
Državne obveznice	4.737.489	5.404.840
Tržni vrednostni papirji	4.737.489	5.404.840
Ostale obveznice	1.437.883	915.308
Tržni vrednostni papirji	1.437.883	915.308
<b>Investicijski skladi</b>	<b>7.323.768</b>	<b>6.659.401</b>
<b>Skupaj</b>	<b>13.499.139</b>	<b>12.979.549</b>

#### Gibanje finančnih naložb

v EUR	Po poštenu vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	Skupaj
<b>Stanje 1. 1. 2024</b>	<b>11.252.753</b>	<b>11.252.753</b>
Povečanje	5.325.150	5.325.150
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	1.280.527	1.280.527
Tečajne razlike	54.695	54.695
Sprememba zaradi obresti	46.541	46.541
Zmanjšanje	(4.980.117)	(4.980.117)
<b>Stanje 31.12.2024</b>	<b>12.979.549</b>	<b>12.979.549</b>
Povečanje	1.942.305	1.942.305
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	539.003	539.003
Tečajne razlike	(83.742)	(83.742)
Povečanje zaradi obresti	4.203	4.203
Zmanjšanje	(1.882.179)	(1.882.179)
<b>Stanje 31.12.2025</b>	<b>13.499.139</b>	<b>13.499.139</b>

#### 4.4.7.3 Terjatve

Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Terjatve</b>	<b>118.782</b>	<b>125.330</b>
Druge poslovne terjatve	118.782	125.330
<b>Skupaj</b>	<b>118.782</b>	<b>125.330</b>

Na dan 31. 12. 2025 kritni sklad skladov nima dolgoročnih terjatvev. Druge poslovne terjatve znašajo 118.782 evrov in izhajajo iz vplačil, ki še niso bila na dan 31.12.2025 nakazana na račun kritnega sklada.

#### 4.4.7.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Denarna sredstva na računih bank	396.921	30.623
<b>Skupaj</b>	<b>396.921</b>	<b>30.623</b>



#### 4.4.7.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>13.995.482</b>	<b>13.113.683</b>
Obveznosti za vplačila	11.577.095	11.011.162
Obveznosti za donos sklada	2.418.388	2.102.521
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>19.360</b>	<b>21.819</b>
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>14.014.842</b>	<b>13.135.502</b>

Na dan 31. 12. 2025 znašajo vsa vplačila članov od začetka delovanja kritnega sklada 11.577.095 evrov in predstavljajo čista vplačila (vplačila kosmate premije zmanjšana za vstopne stroške). V letu 2025 je bilo zaračunanih 11.206 evrov vstopnih stroškov (v letu 2024 11.439 evrov).

Med ostalimi obveznostmi kritni sklad izkazuje kratkoročne obveznosti iz poslovanja.

##### Obveznosti za člane v mirovanju

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Obveznosti do članov v mirovanju	4.270.465	3.873.243
<b>Skupaj</b>	<b>4.270.465</b>	<b>3.873.243</b>

Na dan 31. 12. 2025 je znašalo stanje obveznosti do članov v mirovanju 4.270.465 evrov (na dan 31. 12. 2024 3.873.243 evrov).

##### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čista vrednost sredstev)

v EUR	2025	2024
<b>Stanje 1.1.</b>	<b>13.113.683</b>	<b>11.605.755</b>
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>2.367.049</b>	<b>2.639.528</b>
iz naslova vplačil	1.108.447	1.086.087
iz naslova doseženega donosa	1.258.602	1.553.441
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>1.485.250</b>	<b>1.131.600</b>
iz naslova vstopnih stroškov	11.209	11.439
iz naslova izplačil	531.305	774.072
iz naslova doseženega donosa	942.735	346.089
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>13.995.482</b>	<b>13.113.683</b>

#### 4.4.7.6 Ostale obveznosti

##### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>11.565</b>	<b>10.817</b>
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	11.565	10.817
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>3.734</b>	<b>4.354</b>
<b>Skupaj</b>	<b>15.299</b>	<b>15.170</b>

Na dan 31. 12. 2025 so poslovne obveznosti znašale 15.299 evrov in so se glede na predhodno leto povečale za 0,85 %, porasle so tako provizije za upravljanje kritnega sklada kot tudi druge poslovne obveznosti.

##### Druge obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.061	6.649
<b>Skupaj</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>

Druge obveznosti na dan 31. 12. so se v primerjavi s preteklim letom znižale za 38,92 % (večinoma se nanašajo na odprte obveznosti za podajo revizorjevega mnenja).

## 4.4.8 Pojasnila k izkazu poslovnega izida kritnega sklada AS UMIRJENI med 50 do 60

### 4.4.8.1 Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic

#### Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic dodatnega pokojninskega varčevanja

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2025 do 31.12.2025 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1.2024 do 31.12.2024 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	181.255	192.580
Pravica do pripisa dobička iz naslova individualnih in kolektivnih vplačil	1.052.107	1.054.601

Vsem vplačilom v dodatno pokojninsko zavarovanje se mesečno pripisuje dobiček preko spremembe vrednosti enote premoženja. Član ima pravico do odkupa sredstev, ki jih je na njegov osebni pokojninski račun vplačal delodajalec, pod pogoji, ki jih določa zakonodaja, odkup individualno vplačanih sredstev pa je mogoč kadar koli.

### 4.4.8.2 Finančni prihodki in odhodki

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2025

v EUR	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	141.919	141.919
Finančni prihodki iz obresti	125.032	125.032
Finančni prihodki iz dividend	16.887	16.887
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	104.568	104.568
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	466.299	466.299
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>712.786</b>	<b>712.786</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(42.142)	(42.142)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(24.678)	(24.678)
Drugi finančni odhodki	(57.847)	(57.847)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(124.667)</b>	<b>(124.667)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>588.119</b>	<b>588.119</b>



## Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2024

v EUR	FN po poštene vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	97.857	97.857
Finančni prihodki iz obresti	82.940	82.940
Finančni prihodki iz dividend	14.917	14.917
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	256.065	256.065
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštene vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	1.140.745	1.140.745
Drugi finančni prihodki	42.553	42.553
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>1.537.220</b>	<b>1.537.220</b>
Odhodki za obresti	(22.091)	(22.091)
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(34.197)	(34.197)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštene vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(20.887)	(20.887)
Drugi finančni odhodki	(2.093)	(2.093)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(79.268)</b>	<b>(79.268)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>1.457.952</b>	<b>1.457.952</b>

### 4.4.8.3 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2025	2024
Redno prenehanje	(460.851)	(305.695)
Izredno prenehanje	(175.194)	(549.053)
- z izstopom iz varčevanja	(138.382)	(526.703)
- s smrtjo člana	(36.812)	(22.350)
<b>Skupaj</b>	<b>(636.046)</b>	<b>(854.747)</b>

Izplačila odkupnih vrednosti so v letu 2025 v primerjavi s predhodnim letom nižja za 218.702 evrov. Izredna prenehanja predstavljajo 72,46 % vseh izplačil odkupnih vrednosti, redno prenehanje pa 27,54 %.

### 4.4.8.4 Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

v EUR	2025	2024
<b>Prenos sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>105.629</b>	<b>505.191</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	105.629	500.128
po individualnem pokojninskem načrtu	-	5.062

V letu 2025 ni bilo prenosov sredstev od drugega izvajalca v kritni sklad Umirjeni med 50 do 60. Prenos sredstev v pokojninske sklade drugih izvajalcev je izvedlo 13 članov v skupni višini 105.629 evrov (v letu 2024 je bilo za 505.191 evrov prenosov sredstev).

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

Prenos na kritni sklad	2025	2024
	Prenos iz kritnega sklada Umirjeni med 50 do 60	Prenos iz kritnega sklada Umirjeni med 50 do 60
<b>Kritni sklad AS Zajamčeni od 60</b>	<b>7.454</b>	<b>20.574</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	7.454	20.574

V letu 2025 je 1 član prenesel svoja sredstva iz kritnega sklada Umirjeni med 50 do 60 v kritni sklad Zajamčeni od 60 v znesku 7.454 evrov (v letu 2024 je bilo teh prenosov za 20.574 evrov).

Prenos iz kritni sklad	2025	2024
	Prenos na kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	Prenos na kritni sklad Umirjeni med 50 do 60
<b>Kritni sklad AS Drzni do 50</b>	<b>-</b>	<b>4.483</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	4.483
<b>Kritni sklad AS Zajamčeni od 60</b>	<b>22.091</b>	<b>12.139</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	22.091	12.139
<b>Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01</b>	<b>32.252</b>	<b>13.781</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	32.252	13.781

V letu 2025 sta 2 člana prenesla svoja sredstva iz kritnega sklada Zajamčeni od 60 v znesku 22.091 evrov (v letu 2024 za 12.139 evrov) ter 2 člana iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 v znesku 32.252 evrov (v letu 2024 za 13.781 evrov).

### 4.4.8.5 Obračunani stroški upravljavca

#### Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

v EUR	2025	2024
Provizija za upravljanje	(132.992)	(122.996)
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(7.714)	(7.134)
Odhodki v zvezi z revidiranjem	(6.758)	(6.640)
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(9.907)	(10.575)
<b>Skupaj</b>	<b>(157.371)</b>	<b>(147.345)</b>

Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (84,51 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom višje za 9.995 evrov, v glavnem zaradi povečevanja čiste vrednosti sredstev.

Provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki jih prejema OTP banka, d. d., kot skrbnica premoženja kritnega sklada, so v letu 2025 znašale 7.714 evrov (v letu 2024 7.134 evrov).

Upravljavca lahko v breme kritnega sklada obračunava tudi stroške iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila. Za leto 2025 so ti stroški znašali 6.758 evrov (v letu 2024 6.640 evrov).

### 4.4.9 Rezultat poslovanja s sredstvi članov kritnega sklada

Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60 je v letu 2025 realiziral 3,18 % donosnost (v letu 2024 11,30 %). Vrednost premoženja, ki ga ima član v kritnem skladu, je na obračunski dan enaka zmnožku med številom enot premoženja in vrednostjo enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan.

Ob izplačilu odkupne vrednosti zavarovalnica obračuna davke skladno z veljavno zakonodajo.



## 4.5 Računovodski izkazi kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60

### 4.5.1 Bilanca stanja

Bilanca stanja na dan 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	31.12.2025	31.12.2024*	Indeks
<b>SREDSTVA</b>		<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>	<b>94,81</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>4.5.7.2</b>	<b>4.452.615</b>	<b>4.812.913</b>	<b>92,51</b>
merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		4.452.615	4.812.913	92,51
-dolžniški vrednostni papirji		3.839.942	4.234.727	90,68
-lastniški vrednostni papirji		612.673	578.186	105,96
<b>Terjatve</b>	<b>4.5.7.3</b>	<b>40.408</b>	<b>41.301</b>	<b>97,84</b>
Druge terjatve		40.408	41.301	97,84
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>4.5.7.4</b>	<b>145.404</b>	<b>38.146</b>	<b>381,18</b>
<b>Zunajbilančna sredstva***</b>		<b>291.132</b>	<b>304.304</b>	<b>95,67</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>	<b>94,81</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>4.5.7.5</b>	<b>4.629.212</b>	<b>4.878.467</b>	<b>94,89</b>
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		4.629.212	4.878.467	94,89
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>4.5.7.6</b>	<b>5.154</b>	<b>7.244</b>	<b>71,15</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		3.824	4.014	95,27
Druge poslovne obveznosti		1.330	3.230	41,18
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.5.7.6</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>	<b>61,08</b>
<b>Zunajbilančne obveznosti***</b>		<b>291.132</b>	<b>304.304</b>	<b>95,67</b>

\*Zunajbilančna sredstva/obveznosti se ne vključujejo v celoten seštevek sredstev/obveznosti

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 95 do 106 so sestavni del računovodskih izkazov.

## 4.5.2 Izkaz poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Finančni prihodki</b>	<b>4.5.8.2</b>	<b>125.869</b>	<b>201.667</b>	<b>62,41</b>
Prihodki od dividend in deležev		3.605	2.057	175,26
Prihodki od obresti		69.861	71.694	97,44
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		1.702	18.684	9,11
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		50.698	109.225	46,42
Drugi finančni prihodki		3	7	42,86
<b>Finančni odhodki</b>	<b>4.5.8.2</b>	<b>(16.137)</b>	<b>(23.276)</b>	<b>69,33</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		-	(4.939)	-
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		(15.848)	(18.303)	86,59
Drugi finančni odhodki		(289)	(34)	850,00
<b>Rezultat iz naložbenja</b>		<b>109.732</b>	<b>178.391</b>	<b>61,51</b>
<b>Drugi prihodki</b>		<b>1</b>	<b>403</b>	<b>0,25</b>
<b>Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada</b>	<b>4.5.8.6</b>	<b>(66.290)</b>	<b>(68.111)</b>	<b>97,33</b>
Provizija za upravljanje		(46.839)	(48.850)	95,88
Odhodki v zvezi z banko skrbnico		(6.600)	(6.600)	-
Odhodki v zvezi z revidiranjem		(6.758)	(6.640)	101,78
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		(6.093)	(6.021)	101,20
<b>Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem</b>		<b>43.443</b>	<b>110.683</b>	<b>39,25</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 95 do 106 so sestavni del računovodskih izkazov.

## 4.5.3 Izkaz pripisa dobička

Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	2025	2024
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>4.878.476</b>	<b>5.226.564</b>
2. Vplačane enote premoženja	412.043	422.937
3. Izplačane enote premoženja*	(704.741)	(881.709)
4. Presežek iz prevrednotenja	-	-
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	43.443	110.683
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>4.629.221</b>	<b>4.878.476</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>505.783</b>	<b>554.707</b>
2. Število vplačanih enot premoženja	42.443	44.464
3. Število izplačanih enot premoženja	(72.712)	(93.389)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>475.514</b>	<b>505.783</b>

\* v okviru postavke izplačane enote premoženja ni upoštevan pripisan donos odkupljenih enot premoženja

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 95 do 106 so sestavni del računovodskih izkazov.



## 4.5.4 Izkaz denarnih tokov

### Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
<b>Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada</b>	<b>4.5.8.1</b>	<b>368.961</b>	<b>370.082</b>	<b>99,70</b>
<b>Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov</b>	<b>4.5.8.4</b>	<b>(562.102)</b>	<b>(551.739)</b>	<b>101,88</b>
<b>Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:</b>	<b>4.5.8.5</b>	<b>58.340</b>	<b>67.184</b>	<b>86,84</b>
iz drugega kritnega sklada, ki izvaja drug pokojninski načrt, znotraj istega upravljavca oziroma gospodarske družbe		46.617	56.505	82,50
iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		11.723	10.679	109,78
<b>Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:</b>		<b>(142.244)</b>	<b>(329.516)</b>	<b>43,17</b>
na drug kritni sklad v isti skupini kritnih skladov		(22.091)	(27.695)	79,77
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		(120.153)	(301.821)	39,81
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>(277.045)</b>	<b>(443.989)</b>	<b>62,40</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		250.000	1.903.598	13,13
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(129.848)	(1.556.255)	8,34
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		264.151	69.574	379,67
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		-	-	-
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>384.303</b>	<b>416.916</b>	<b>92,18</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>107.258</b>	<b>(27.073)</b>	<b>-</b>
<b>Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>		<b>38.146</b>	<b>65.218</b>	<b>58,49</b>
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	<b>4.5.7.4</b>	<b>145.404</b>	<b>38.146</b>	<b>381,18</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 95 do 106 so sestavni del računovodskih izkazov.

## 4.5.5 Izkaz premoženja

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno skladno s pravili pokojninskega načrta in naložbeno politiko kritnega sklada kot tudi z ZPIZ-2. Pri izbiri naložb upravljavec sledi načelom varnosti, donosnosti in likvidnosti. Naložbe kritnega sklada so razvrščene po vrstah naložb kot prikazuje spodnja tabela.

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2025

v EUR	31.12.2025	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>4.598.019</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>4.452.614</b>	<b>96,84%</b>	<b>70% do 100%</b>
- od tega državne obveznice	3.519.565	76,55%	
- od tega ostale obveznice	320.377	6,97%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	612.673	13,32%	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	-	-	<b>do 10%</b>
- od tega delnice	-	-	
- od tega delniški investicijski skladi	-	-	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>145.404</b>	<b>3,16%</b>	<b>do 30%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	145.404	3,16%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
<b>investicijski skladi</b>	<b>612.673</b>	<b>13,32%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	68.877	1,50%	do 30%

### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2024

v EUR	31.12.2024	% od sredstev KS	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>4.892.124</b>		
<b>dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade</b>	<b>4.812.913</b>	<b>98,38%</b>	<b>70% do 100%</b>
- od tega državne obveznice	3.913.807	80,00%	
- od tega ostale obveznice	320.919	6,56%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	578.186	11,82%	
<b>lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade</b>	-	-	<b>do 10%</b>
- od tega delnice	-	-	
- od tega delniški investicijski skladi	-	-	
<b>instrumenti denarnega trga</b>	<b>79.211</b>	<b>1,62%</b>	<b>do 30%</b>
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	79.211	1,62%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
<b>investicijski skladi</b>	<b>578.186</b>	<b>11,82%</b>	<b>do 70%</b>
- od tega alternativni investicijski skladi	42.371	0,87%	do 30%



## 4.5.6 Pojasnila k izkazom kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60

### 4.5.6.1 Upravljanje tveganj

#### Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

Za prikaz pokritosti obveznosti iz pogodb z naložbami je po postavkah bilance stanja prikazano premoženje kritnega sklada po posameznih vrstah naložb in obveznosti, ki izhajajo iz pogodb.

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)</b>	<b>4.452.615</b>	<b>4.812.913</b>
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>3.839.942</b>	<b>4.234.727</b>
Državne obveznice	3.519.565	3.913.807
Tržni vrednostni papirji	3.519.565	3.913.807
Ostale obveznice	320.377	320.919
Tržni vrednostni papirji	220.193	222.629
Netržni vrednostni papirji:	100.183	98.291
<b>Investicijski skladi</b>	<b>612.673</b>	<b>578.186</b>
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>4.452.615</b>	<b>4.812.913</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	40.408	41.301
Denar in denarni ustrezniki	145.404	38.146
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	4.629.212	4.878.467
Poslovne obveznosti	5.154	7.244
Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>

Iz navedenega ugotavljamo, da finančne naložbe kritnega sklada skupaj s terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi kritnega sklada pokojninskega varčevanja je 100,20

#### Skupna izpostavljenost posamezni oziroma določenim osebam in posameznim vrstam naložb

V nadaljevanju so prikazani deleži izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada v % od čiste vrednosti sredstev (ČVS) kritnega sklada, in sicer

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Po seznamu izdajateljev do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 % čiste vrednosti sredstev**

Seznam izdajateljev	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
<b>REPUBLIKA SLOVENIJA</b>	<b>3.010.684</b>	<b>65,04%</b>	<b>2.953.384</b>	<b>60,54%</b>
SLOVENIA 3 10/03/2034	817.391	17,66%	821.528	16,84%
SLOVENIA 1.1875 14/03/2029	452.016	9,76%	446.252	9,15%
SLOVENIA 0 13/02/2026	448.776	9,69%	438.813	8,99%
SLOVENIA 1 06/03/2028	443.713	9,59%	437.313	8,96%
REP OF SLOVENIA 2 1/4 03/03/32	297.098	6,42%	295.199	6,05%
SLOVENIA 0.875 15/07/2030	188.392	4,07%	184.088	3,77%
SLOVENIA 0.275 14/01/2030	184.651	3,99%	179.567	3,68%
SLOVENIA 2.125 28/07/2025	-	-	100.655	2,06%
SLOVENIA GB 0.4785 20/10/2050	46.471	1,00%	49.969	1,02%
SLOVENIA 1.5 25/3/2035	132.175	2,86%	-	-
<b>GENERALI INVESTMENTS D.O.O.</b>	<b>543.796</b>	<b>11,75%</b>	<b>535.815</b>	<b>10,98%</b>
GENERALI CORPORATE BONDS	383.442	8,28%	375.644	7,70%
GENERALI-BOND	160.353	3,46%	160.171	3,28%

V prikazu izpostavljenosti naložb kritnega sklada je podan pregled izdajateljev, do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 % čiste vrednosti sredstev.

**Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb, ki financirajo pokojninski načrt kolektivnega dodatnega zavarovanja**

Seznam delodajalcev in z njim povezanih oseb	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
GENERALI INVESTMENTS D.O.O.	543.796	11,75%	535.815	10,98%
<b>Skupaj</b>	<b>543.796</b>	<b>11,75%</b>	<b>535.815</b>	<b>10,98%</b>

Kritni sklad je imel na dan 31. 12. 2025 izpostavljenost iz naslova finančnih naložb do delodajalca Generali Investments d. o. o. v višini 543.796 evrov in je predstavljala naložbe v vzajemne sklade, ki jih kot družba za upravljanje le te upravlja.

**Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do upravitelja premoženja (naložb) kritnega sklada in z njim povezanih oseb**

01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

02 Poslovno poročilo skupine kritnih skladov

03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

04 Računovodsko poročilo

05 Revizorjevo mnenje

Prikazana višina predstavlja delež investicijskih skladov, ki jih upravlja družba Generali Investments d. o. o.

Izpostavljenost do upravljavca	Vrednost finančne naložbe v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
Investicijski skladi	543.796	11,75%	535.815	10,98%	
<b>Skupaj</b>	<b>543.796</b>	<b>11,75%</b>	<b>535.815</b>	<b>10,98%</b>	

#### Prikaz izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost do skrbnika	Vrednost finančne naložbe v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
Dolžniški vrednostni papirji	100.183	2,16%	98.291	2,01%	
Denar in denarni ustrezniki	145.404	3,14%	38.146	0,78%	
<b>Skupaj</b>	<b>245.588</b>	<b>5,31%</b>	<b>136.437</b>	<b>2,80%</b>	

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje v višini 100.183 evrov predstavljajo obveznice skrbnika OTP banka, d. d. Naložbe v denar in denarne ustreznike predstavljajo stanja denarnih sredstev na denarnem računu kritnega sklada, ki je odprt pri OTP banka, d. d.

#### Izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada iz naslova naložb v tvegani kapital

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada iz naslova naložb v tvegani kapital.

#### Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do alternativnih naložb

Sklad Generali Direct Private Debt Fund je ustanovljen v skladu z direktivo AIFMD (EU Direktiva 2011/61/EU, 2003/41/EC in 2009/65/EC) in zakonodajo AIFM ter spada med alternativne sklade.

Naložbeni cilj sklada je dosegati višje, tveganju prilagojene donose, ki zagotavljajo stabilne donose. Sklad investira predvsem v prvovrstna zavarovana posojila z variabilno obrestno mero in obveznice denominirane v evrih ter nezavarovana podjetniška posojila ali obveznice, danih ali izdanih s strani evropskih malih in srednje velikih podjetij. Investicijska strategija temelji na konzervativnem pristopu pri selekciji in investiranju v dolžniške naložbe.

Seznam naložb	Vrednost finančne naložbe v EUR	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
		% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	
Generali Direct Private Debt Fund - European Direct Private Debt Fund 1	68.877	1,49%	42.371	0,87%	
<b>Skupaj</b>	<b>68.877</b>	<b>1,49%</b>	<b>42.371</b>	<b>0,87%</b>	

#### Izpostavljenost finančnih naložb do investicijskih skladov v višini več kot 20 % ČVS

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do investicijskih skladov več kot 20%.

#### Izpostavljenost finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov

Kritni sklad ni imel izpostavljenosti finančnih naložb kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov.

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Likvidnostno tveganje****Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2025 - nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2025
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>612.673</b>	<b>167.777</b>	<b>970.807</b>	<b>1.053.564</b>	<b>1.501.952</b>	<b>255.580</b>	<b>360.455</b>	<b>4.922.807</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	167.777	970.807	1.053.564	1.501.952	255.580	360.455	4.310.135
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	612.673	-	-	-	-	-	-	612.673
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>612.673</b>	<b>167.777</b>	<b>970.807</b>	<b>1.053.564</b>	<b>1.501.952</b>	<b>255.580</b>	<b>360.455</b>	<b>4.922.807</b>
Terjatve iz poslovanja	-	40.408	-	-	-	-	-	40.408
Denar in denarni ustrezniki	145.404	-	-	-	-	-	-	145.404
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>758.077</b>	<b>208.185</b>	<b>970.807</b>	<b>1.053.564</b>	<b>1.501.952</b>	<b>255.580</b>	<b>360.455</b>	<b>5.108.620</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	1.046.344	838.442	260.949	688.887	671.268	1.123.331	4.629.221
Poslovne obveznosti	-	5.154	-	-	-	-	-	5.154
Ostale obveznosti	-	4.061	-	-	-	-	-	4.061
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>1.055.559</b>	<b>838.442</b>	<b>260.949</b>	<b>688.887</b>	<b>671.268</b>	<b>1.123.331</b>	<b>4.638.436</b>

**Pregled zapadlosti obveznosti in sredstev na dan 31. 12. 2024 - nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2024
<b>Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>578.186</b>	<b>622.596</b>	<b>981.043</b>	<b>1.009.053</b>	<b>1.880.741</b>	<b>250.651</b>	<b>356.014</b>	<b>5.678.285</b>
Dolžniški vrednostni papirji	-	622.596	981.043	1.009.053	1.880.741	250.651	356.014	5.100.099
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	578.186	-	-	-	-	-	-	578.186
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>578.186</b>	<b>622.596</b>	<b>981.043</b>	<b>1.009.053</b>	<b>1.880.741</b>	<b>250.651</b>	<b>356.014</b>	<b>5.678.285</b>
Terjatve iz poslovanja	-	41.301	-	-	-	-	-	41.301
Denar in denarni ustrezniki	38.146	-	-	-	-	-	-	38.146
<b>SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA</b>	<b>616.332</b>	<b>663.897</b>	<b>981.043</b>	<b>1.009.053</b>	<b>1.880.741</b>	<b>250.651</b>	<b>356.014</b>	<b>5.757.732</b>
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	952.791	950.554	517.403	645.381	641.734	1.170.611	4.878.476
Poslovne obveznosti	-	7.244	-	-	-	-	-	7.244
Ostale obveznosti	-	6.649	-	-	-	-	-	6.649
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>-</b>	<b>966.684</b>	<b>950.554</b>	<b>517.403</b>	<b>645.381</b>	<b>641.734</b>	<b>1.170.611</b>	<b>4.892.369</b>

Obveznosti iz finančnih pogodb prikazujejo zapadlost po sredstvih posameznih članov pri čemer se upošteva starost člana in mejne starosti posameznega kritnega sklada za prenos v manj tvegani kritni sklad, vse v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla. Za kritni sklad Zajamčeni od 60 se upošteva mejna starost 65 let za prenos sredstev in s tem tudi zapadlost obveznosti za ta kritni sklad. Starost 65 let je zakonska starost ko se izpolni pogoj za upokožitev po zakonodaji v Republiki Sloveniji.



01 Mnenje odbora skupine kritnih skladov

02 Poslovno poročilo skupine kritnih skladov

03 Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

04 Računovodsko poročilo

05 Revizorjevo mnenje

## Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2025

v EUR na dan 31.12.2025	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.383.737</b>	-	<b>68.877</b>
Dolžniški vrednostni papirji	3.839.942	3.839.942	3.839.942	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	612.673	612.673	543.796	-	68.877
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.383.737</b>	-	<b>68.877</b>

### Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti na dan 31. 12. 2024

v EUR na dan 31.12.2024	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>4.812.913</b>	<b>4.812.913</b>	<b>4.672.251</b>	<b>98.291</b>	<b>42.371</b>
Dolžniški vrednostni papirji	4.234.727	4.234.727	4.136.436	98.291	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	578.186	578.186	535.815	-	42.371
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>	<b>4.812.913</b>	<b>4.812.913</b>	<b>4.672.251</b>	<b>98.291</b>	<b>42.371</b>

V nivo 3, skladno s hierarhijo razvrščanja v okviru sprejete politike je razvrščen alternativni sklad Generali Direct Private Debt Fund.

### Sredstva in obveznosti uvrščena v nivo 3

V letu 2025 ni bilo prerazvrstitev med nivojem 3, skladno s hierarhijo razvrščanja v okviru sprejete politike.

### Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti – gibanje nivoja 3 v letu 2025

v EUR	1.01.2025	Skupaj dobički/ izgube v poslovnem izidu	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	Tečajne razlike	GENERALI d. d. 31.12.2025
<b>Sredstva merjena po pošteni vrednosti 3 Nivo</b>							
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>42.371</b>	<b>(667)</b>	<b>31.444</b>	<b>(4.271)</b>	-	-	<b>68.877</b>
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	42.371	(667)	31.444	(4.271)	-	-	68.877
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>42.371</b>	<b>(667)</b>	<b>31.444</b>	<b>(4.271)</b>	-	-	<b>68.877</b>

**SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,**

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

**Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti – gibanje nivoja 3 v letu 2024**

v EUR	1.01.2024	Skupaj dobički/ izgube v poslovnem izidu	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	Tečajne razlike	GENERALI d. d. 31.12.2024
<b>Sredstva merjena po poštenu vrednosti 3 Nivo</b>							
Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida	19.545	31	24.988	(2.193)	-	-	42.371
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	19.545	31	24.988	(2.193)	-	-	42.371
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>19.545</b>	<b>31</b>	<b>24.988</b>	<b>(2.193)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.371</b>

**Kreditna tveganja****Izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2025**

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2025
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	-	-	3.519.565	205.957	114.420	-	3.839.942
Dolžniški vrednostni papirji	-	-	3.519.565	205.957	114.420	-	3.839.942
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.519.565</b>	<b>205.957</b>	<b>114.420</b>	<b>-</b>	<b>3.839.942</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	40.408	40.408
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	145.404	-	-	145.404
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.519.565</b>	<b>351.361</b>	<b>114.420</b>	<b>40.408</b>	<b>4.025.754</b>

**Izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2024**

V EUR	AAA	AA- do AA+	A- do A+	BBB- do BBB+	BB- do BB+	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2024
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	299.811	217.436	3.246.955	357.246	113.279	-	4.234.727
Dolžniški vrednostni papirji	299.811	217.436	3.246.955	357.246	113.279	-	4.234.727
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>299.811</b>	<b>217.436</b>	<b>3.246.955</b>	<b>357.246</b>	<b>113.279</b>	<b>-</b>	<b>4.234.727</b>
Druge terjatve	-	-	-	-	-	41.301	41.301
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	38.146	-	-	38.146
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>299.811</b>	<b>217.436</b>	<b>3.246.955</b>	<b>395.391</b>	<b>113.279</b>	<b>41.301</b>	<b>4.314.173</b>

**Valutno tveganje**

Kritni sklad ni izpostavljen valutnemu tveganju.



## Analize občutljivosti tržnih tveganj

### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. december 2025</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(82.842)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	82.842
<b>31. december 2024</b>	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(94.299)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	94.299

### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

Sprememba cen lastniških vrednostnih papirjev zajema izpostavljenosti do delnic, deležev in investicijskih skladov, brez investicijskih skladov, ki sredstva nalagajo pretežno v obvezniške naložbe in instrumente denarnega trga.

Kritni sklad ni izpostavljen tveganju spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev.

### Analiza občutljivosti valutnega tveganja

Kritni sklad ni izpostavljen valutnemu tveganju.

## 4.5.7 Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60

### 4.5.7.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev kritnega sklada skladno s podzakonskimi akti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	5.154	7.244
II.D. Druge obveznosti	4.061	6.649
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. - II.B. - II.C. - II.D.)</b>	<b>4.629.212</b>	<b>4.878.467</b>

Glede na predhodno leto je čista vrednost sredstev kritnega sklada nižja za 5,11 %.

## 4.5.7.2 Finančne naložbe

Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>3.839.942</b>	<b>4.234.727</b>
<b>Državne obveznice</b>	<b>3.519.565</b>	<b>3.913.807</b>
Tržni vrednostni papirji	3.519.565	3.913.807
<b>Ostale obveznice</b>	<b>320.377</b>	<b>320.919</b>
Tržni vrednostni papirji	220.193	222.629
Netržni vrednostni papirji:	100.183	98.291
<b>Investicijski skladi</b>	<b>612.673</b>	<b>578.186</b>
<b>Skupaj</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.812.913</b>

### Gibanje finančnih naložb

v EUR	Po poštenu vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	Skupaj
<b>Stanje 1. 1. 2024</b>	<b>5.131.380</b>	<b>5.131.380</b>
Povečanje	1.556.228	1.556.228
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	102.351	102.351
Sprememba zaradi obresti	26.552	26.552
Zmanjšanje	(2.003.598)	(2.003.598)
<b>Stanje 31.12.2024</b>	<b>4.812.913</b>	<b>4.812.913</b>
Povečanje	410.520	410.520
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	36.551	36.551
Povečanje zaradi obresti	(3.188)	(3.188)
Zmanjšanje	(804.183)	(804.183)
<b>Stanje 31.12.2025</b>	<b>4.452.614</b>	<b>4.452.614</b>

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

### 4.5.7.3 Terjatve

#### Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Terjatve</b>	<b>40.408</b>	<b>41.301</b>
Druge poslovne terjatve	40.408	41.301
<b>Skupaj</b>	<b>40.408</b>	<b>41.301</b>

Na dan 31. 12. 2025 kritni sklad nima dolgoročnih terjatav. Terjatve v višini 40.408 evrov se nanašajo na druge poslovne terjatve, ki izhajajo iz vplačil, ki še niso bila na dan 31.12.2025 nakazana na račun kritnega sklada.

### 4.5.7.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Denarna sredstva na računih bank	145.404	38.146
<b>Skupaj</b>	<b>145.404</b>	<b>38.146</b>

### 4.5.7.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije (čista vrednost sredstev)</b>	<b>4.629.212</b>	<b>4.878.467</b>
Obveznosti za vplačila	4.662.742	4.956.881
Obveznosti za donos sklada	(33.529)	(78.414)
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>9.215</b>	<b>13.893</b>
<b>Skupaj</b>	<b>4.638.427</b>	<b>4.892.360</b>

Na dan 31. 12. 2025 znašajo vsa vplačila članov od začetka delovanja kritnega sklada 4.662.742 evrov in predstavljajo čista vplačila (vplačila kosmate premije zmanjšana za vstopne stroške) od začetka delovanja kritnega sklada. V letu 2025 je bilo zaračunanih 3.534 evrov vstopnih stroškov (v letu 2024 3.661 evrov).

Med ostalimi obveznostmi kritni sklad izkazuje kratkoročne obveznosti iz poslovanja.

### Obveznosti za člane v mirovanju

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Obveznosti do članov v mirovanju	1.847.372	1.837.491
<b>Skupaj</b>	<b>1.847.372</b>	<b>1.837.491</b>

### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čiste vrednosti sredstev)

v EUR	2025	2024
<b>Stanje 1. 1.</b>	<b>4.878.467</b>	<b>5.226.564</b>
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>556.959</b>	<b>710.707</b>
iz naslova vplačil	415.577	426.636
iz naslova doseženega donosa	141.381	284.071
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>806.213</b>	<b>1.058.804</b>
iz naslova vstopnih stroškov	3.534	3.661
iz naslova izplačil	706.182	916.183
iz naslova doseženega donosa	96.497	138.960
<b>Stanje 31. 12.</b>	<b>4.629.212</b>	<b>4.878.467</b>

### 4.5.7.6 Ostale obveznosti

#### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>3.824</b>	<b>4.014</b>
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	3.824	4.014
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>1.328</b>	<b>3.230</b>
<b>Skupaj</b>	<b>5.153</b>	<b>7.244</b>

Na dan 31. 12. 2025 so poslovne obveznosti znašale 5.153 evrov in so se glede na predhodno leto zmanjšale za 28,87 %.



**Druge obveznosti**

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.061	6.649
<b>Skupaj</b>	<b>4.061</b>	<b>6.649</b>

Druge obveznosti so se v primerjavi s preteklim letom zmanjšale za 38,92 % in se nanašajo na obveznosti za podajo revizorjevega mnenja.

**4.5.7.7 Izvenbilančne obveznosti**

V okviru izvenbilančnih obveznosti zavarovalnica vodi rezervacije za nedoseganje zajamčenega donosa. Po stanju na dan 31.12.2025 je bilo vodenih za 291.132 evrov drugih zunaj bilančnih obveznosti kritnega sklada (v letu 2024 304.304 evrov), od tega je bilo 260.301 evrov iz naslova rezervacij za nedoseganje zajamčenega donosa.

v EUR	2025	2024
Izvenbilančne obveznosti za nedoseganje zajamčenega donosa	260.301	246.313
<b>Skupaj</b>	<b>260.301</b>	<b>246.313</b>

**4.5.8 Pojasnila k izkazu poslovnega izida kritnega sklada AS ZAJAMČENI od 60****4.5.8.1 Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic****Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic dodatnega pokojninskega varčevanja**

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2025 do 31.12.2025 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1.2024 do 31.12.2024 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	70.655	68.109
Pravica do pripisa dobička iz naslova individualnih in kolektivnih vplačil	368.961	370.082

Vsem vplačilom v dodatno pokojninsko zavarovanje se mesečno pripisuje dobiček preko vrednosti enote premoženja. Član ima pravico do odkupa sredstev, ki jih je na njegov osebni pokojninski račun vplačal delodajalec, pod pogoji, ki jih določa zakonodaja, odkup individualno vplačanih sredstev pa je mogoč kadar koli.

## 4.5.8.2 Finančni prihodki in odhodki

### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2025

v EUR	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	73.466	73.466
Finančni prihodki iz obresti	69.861	69.861
Finančni prihodki iz dividend	3.605	3.605
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	1.702	1.702
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	50.698	50.698
Drugi finančni prihodki	3	3
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>125.869</b>	<b>125.869</b>
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(15.848)	(15.848)
Drugi finančni odhodki	(289)	(289)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(16.137)</b>	<b>(16.137)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>109.732</b>	<b>109.732</b>

### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2024

v EUR	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	73.751	73.751
Finančni prihodki iz obresti	71.694	71.694
Finančni prihodki iz dividend	2.057	2.057
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	18.684	18.684
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	109.225	109.225
Drugi finančni prihodki	7	7
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>201.667</b>	<b>201.667</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(4.939)	(4.939)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(18.303)	(18.303)
Drugi finančni odhodki	(34)	(34)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(23.276)</b>	<b>(23.276)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>178.391</b>	<b>178.391</b>



### 4.5.8.3 Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa

Upravljavec kritnega sklada mora poskrbeti za doseganje zajamčene donosnosti kritnega sklada, zato mesečno ugotavlja dejansko donosnost in primerja dejanske in zajamčene vrednosti po policah. V primeru, da je mesečna dejanska vrednost nižja od zajamčene vrednosti po posamezni polici upravljavec za razliko oblikuje rezervacije za nedoseganje zajamčenega donosa. v tolikšni višini, kolikor je primanjkljaj do zajamčene vrednosti.

Spodnja tabela prikazuje povprečno doseženo donosnost naložb iz pokojninskega zavarovanja in zajamčeno donosnost na letni ravni.

Donosnost v %	2025	2024
Dejanska donosnost naložb v obdobju	0,93%	2,37%
Zahtevana (zajamčena) donosnost	1,89%	1,58%
<b>Razlika</b>	<b>-0,96%</b>	<b>0,79%</b>

V letu 2025 je bila dejanska donosnost naložb pod zajamčeno donosnostjo za 0,96 odstotne točke.

V preteklih letih ni bilo vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa v kritni sklad, je pa upravljavec pokrival z vplačili razliko do zajamčene vrednosti na nekaterih prekinjenih odkupljenih policah. V letu 2025 je ta znesek znašal 29.654 evrov (v letu 2024 53.828 evrov).

### 4.5.8.4 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2025	2024
Redno prenehanje	(502.125)	(632.926)
Izredno prenehanje	(180.129)	(220.634)
- z izstopom iz varčevanja	(171.858)	(220.351)
- s smrtjo člana	(8.271)	(283)
<b>Skupaj</b>	<b>(682.254)</b>	<b>(853.559)</b>

Zgornja tabela prikazuje zneske iz naslova odkupnih vrednosti in zajema izredne ter redne izstope. Redni izstopi so tisti, ki predstavljajo odločitev članov za prejem dodatne pokojnine iz privarčevanih sredstev ob izpolnitvi pogojev za upokojitev.

V letu 2025 jih je bilo za 502.125 evrov. V okviru izrednih prenehanj prevladujejo izplačila zaradi izstopa iz varčevanja v vrednosti 171.858 evrov.

### 4.5.8.5 Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

v EUR	2025	2024
<b>Prenos sredstev od drugega izvajalca</b>	<b>11.723</b>	<b>10.679</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	11.723	10.679
<b>Prenos sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>40.280</b>	<b>197.154</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	40.280	197.154
<b>Skupaj</b>	<b>52.003</b>	<b>207.833</b>

V letu 2025 je 1 član prenesel sredstva od drugega izvajalca v kritni sklad Zajamčeni od 60 v znesku 11.723 evrov. Prenos sredstev na pokojninske sklade drugih izvajalcev je izvedlo 13 članov v skupni višini 40.280 evrov.

#### Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov

Prenos na kritni sklad	2025	2024
	Prenos iz kritnega sklada Zajamčeni od 60	Prenos iz kritnega sklada Zajamčeni od 60
<b>Kritni sklad AS Drzni do 50</b>	-	<b>15.557</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	15.557
<b>Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60</b>	<b>22.091</b>	<b>12.139</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	22.091	12.139

V letu 2025 sta 2 člana prenesla sredstva na kritni sklad Umirjeni med 50 do 60 v znesku 22.091 evrov. V preteklem letu je bilo izvedenih 5 prenos sredstev na druge kritne sklade v skupini.

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Prenos iz kritnega sklada	2025	2024
	Prenos na kritni sklad Zajamčeni od 60	Prenos na kritni sklad Zajamčeni od 60
<b>Kritni sklad AS Drzni do 50</b>	<b>39.163</b>	<b>35.931</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	39.163	35.931
<b>Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60</b>	<b>7.454</b>	<b>20.574</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	7.454	20.574

Iz kritnega sklada Umirjeni med 50 do 60 je 1 član prenesel sredstva v znesku 7.454 evrov ter 1 član iz kritnega sklada Drzni do 50 v znesku 39.163 evrov.

### 4.5.8.6 Obračunani stroški upravljavca

#### Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

v EUR	2025	2024
Provizija za upravljanje	(46.839)	(48.850)
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(6.600)	(6.600)
Odhodki v zvezi z revidiranjem	(6.758)	(6.640)
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(6.093)	(6.021)
<b>Skupaj</b>	<b>(66.290)</b>	<b>(68.111)</b>

Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (70,66 %). Te so v primerjavi s predhodnim letom nižje za 2.011 evrov v glavnem zaradi zmanjševanja čiste vrednosti sredstev.

Provizije za opravljanje skrbniških storitev, ki jih prejema OTP banka, d. d., kot skrbnica premoženja kritnega sklada, so v letu 2025 znašali 6.600 evrov (v letu 2024 6.600 evrov).

Upravljevec lahko v breme kritnega sklada obračunava tudi stroške iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila. Za leto 2025 so ti stroški znašali 6.758 evrov (v letu 2024 6.640 evrov).

### 4.5.9 Rezultat poslovanja s sredstvi članov kritnega sklada

Kritni sklad Zajamčeni od 60 je v letu 2025 realiziral 0,93 % donosnost, kar je pod zajamčeno donosnostjo, ki je na dan 31.12.2025 znašala 1,89 %.



## 5. REVIZORJEVO POROČILO



# Poročilo neodvisnega revizorja

**Uporabnikom zbirnih računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS, ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla upravljavca GENERALI zavarovalnica d.d. in posamičnih kritnih skladov iz te Skupine**

### Poročilo o reviziji računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov

#### Mnenje

Revidirali smo priložene zbirne računovodske izkaze Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS, ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla upravljavca GENERALI zavarovalnica d.d. (»Skupina kritnih skladov«) in računovodske izkaze vsakega kritnega sklada iz Skupine kritnih skladov (Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS drzni do 50, Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS umirjeni med 50 in 60 in Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS zajamčeni od 60).

Zbirni računovodski izkazi Skupine kritnih skladov vključujejo:

- zbirno bilanco stanja na dan 31. decembra 2025; in za leto od 1. januarja 2025 do 31. decembra 2025;
- zbirni izkaz poslovnega izida; ter
- pojasnila, ki obsegajo pomembne informacije o računovodskih usmeritvah in drugo pojasnjevalno gradivo.

Računovodski izkazi posameznega kritnega sklada vključujejo:

- bilanco stanja na dan 31. decembra 2025; in
- izkaz premoženja na dan 31. decembra 2025; in za leto od 1. januarja 2025 do 31. decembra 2025:
- izkaz poslovnega izida;
- izkaz pripisa dobička; in
- izkaz denarnih tokov;

ter

- pojasnila, ki obsegajo pomembne informacije o računovodskih usmeritvah in drugo pojasnjevalno gradivo

(skupaj »računovodski izkazi Skupine kritnih skladov«).

Po našem mnenju so priloženi zbirni računovodski izkazi Skupine kritnih skladov in računovodski izkazi vsakega kritnega sklada iz Skupine kritnih skladov v vseh pomembnih pogledih pripravljeni v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 48/22, s spremembami in dopolnitvami, v nadaljevanju »ZPIZ-2«) in Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov (Uradni list RS, št. 79/13,

## SKUPINA KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS,

ki izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla  
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.



s spremembami in dopolnitvami, v nadaljevanju »Sklep«), ki ga je izdala Agencija za zavarovalni nadzor.

### Podlaga za mnenje

Revizijo smo opravili v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja (»MSR«). Naše odgovornosti na podlagi teh standardov so opisane v tem poročilu v odstavku *Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov*.

V skladu z Mednarodnim kodeksom etike za računovodske strokovnjake (vključno z Mednarodnimi standardi neodvisnosti), ki ga je izdal Odbor za mednarodne standarde etike za računovodske strokovnjake (»Kodeks IESBA«) ter etičnimi zahtevami, ki se nanašajo na revizijo računovodskih izkazov v Sloveniji, potrjujemo svojo neodvisnost od revidirane Skupine kritnih skladov. Potrjujemo tudi, da smo izpolnili vse druge etične zahteve v skladu s temi zahtevami in Kodeksom IESBA. Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostna in ustrezna podlaga za naše revizijsko mnenje.

### Druge informacije

Za druge informacije je odgovorno poslovodstvo Upravljavca Skupine kritnih skladov. Druge informacije obsegajo »Mnenje odbora Skupine kritnih skladov« in »Poslovno poročilo Skupine kritnih skladov«, ki vsebuje poslovna poročila posameznih kritnih skladov, in ki so sestavni del letnega poročila. Druge informacije ne vključujejo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov in našega revizorjevega poročila o njih. Druge informacije smo pridobili pred datumom izdaje revizorjevega poročila, razen »Mnenja odbora Skupine kritnih skladov«, ki bo na voljo po datumu revizorjevega poročila.

Naše mnenje o računovodskih izkazih Skupine kritnih skladov ne vključuje drugih informacij in, razen v obsegu, ki je drugače izrecno naveden v našem poročilu, o njih ne izražamo nobene oblike zagotovila, kot del posla revizije računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov.

V povezavi z opravljeno revizijo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov je naša odgovornost prebrati zgoraj navedene druge informacije in pri tem presoditi, ali so druge informacije pomembno neskladne z računovodskimi izkazi Skupine kritnih skladov, ali našim poznavanjem, pridobljenim pri revidiranju, ali se kako drugače kažejo kot pomembno napačne.

Če na podlagi opravljenega dela o drugih informacijah pridobljenih pred datumom revizorjevega poročila zaključimo, da obstaja pomembno napačna navedba drugih informacij, moramo poročati o tem. V zvezi s tem nimamo o čem poročati.

### Odgovornosti poslovodstva Upravljavca Skupine kritnih skladov in pristojnih za upravljanje Upravljavca za računovodske izkaze Skupine kritnih skladov

Poslovodstvo Upravljavca Skupine kritnih skladov je odgovorno za pripravo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov, v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in 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 in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo poslovodstva potrebno, da omogoči pripravo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov, ki ne vsebujejo pomembno napačno navedbe zaradi prevare ali napake.

Poslovodstvo Upravljavca Skupine kritnih skladov je pri pripravi računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov odgovorno za oceno njegove sposobnosti, da nadaljujejo kot delujoči skladi, razkritje zadev, povezanih z delujočimi skladi in uporabo predpostavke delujočega sklada kot osnovo za računovodenje, razen če namerava poslovodstvo sklad likvidirati ali zaustaviti poslovanje, ali če nima druge možnosti, kot da napravi eno ali drugo.

Pristojni za upravljanje Upravljavca Skupine kritnih skladov so odgovorni za nadzorovanje postopka računovodskega poročanja Skupine kritnih skladov.





### Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov

Naši cilji so pridobiti sprejemljivo zagotovilo o tem ali so računovodski izkazi Skupine kritnih skladov kot celota brez pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake, in izdati revizorjevo poročilo, ki vključuje naše mnenje. Sprejemljivo zagotovilo je visoka stopnja zagotovila, vendar ni jamstvo, da bo revizija, opravljena v skladu z MSR-ji, vedno odkrila pomembno napačno navedbo, kadar ta obstaja. Napačne navedbe lahko izhajajo iz prevare ali napake ter veljajo za pomembne, če je upravičeno pričakovati, da posamič ali skupaj vplivajo na gospodarske odločitve uporabnikov, sprejete na podlagi teh računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov.

Med izvajanjem revidiranja v skladu z MSR-ji uporabljamo strokovno presojo in ohranjamo poklicno nezaupljivost. Prav tako:

- prepoznamo in ocenimo tveganja pomembno napačne navedbe v računovodskih izkazih Skupine kritnih skladov, bodisi zaradi napake ali prevare, oblikujemo in izvajamo revizijske postopke kot odzive na ta tveganja ter pridobimo zadostne in ustrezne revizijske dokaze, ki zagotavljajo podlago za naše mnenje. Tveganje, da ne bi odkrili pomembno napačne navedbe, ki je posledica prevare, je višje kot tveganje, ki je posledica napake, saj prevara lahko vključuje skrivno dogovarjanje, ponarejanje, namerne opustitve, napačne predstavitve ali izogibanje notranjim kontrolam;
- pridobimo razumevanje notranjih kontrol, pomembnih za revizijo z namenom oblikovanja revizijskih postopkov, ki so okoliščinam primerni, vendar ne z namenom izraziti mnenje o učinkovitosti notranjih kontrol Skupine kritnih skladov;
- ovrednotimo ustreznost uporabljenih računovodskih usmeritev in sprejemljivost računovodskih ocen ter z njimi povezanih razkritij, ki jih je pripravilo poslovodstvo Upravljavca;
- na podlagi pridobljenih revizijskih dokazov o obstoju pomembne negotovosti glede dogodkov ali okoliščin, ki zbuja dvom v sposobnost Skupine kritnih skladov, da nadaljuje kot delujoči sklad, sprejmemo sklep o ustreznosti poslovodske uporabe predpostavke delujočega podjetja, kot podlage računovodenja. Če sprejmemo sklep o obstoju pomembne negotovosti, smo dolžni v revizorjevem poročilu opozoriti na ustrezna razkritja v računovodskih izkazih ali, če so taka razkritja neustrezna, prilagoditi mnenje. Revizorjevi sklepi temeljijo na revizijskih dokazih, pridobljenih do datuma izdaje revizorjevega poročila. Vendar pa kasnejši dogodki ali okoliščine lahko povzročijo prenehanje Skupine kritnih skladov kot delujočih skladov;
- ovrednotimo celotno predstavitev, strukturo in vsebino računovodskih izkazov Skupine kritnih skladov vključno z razkritji, in ali računovodski izkazi predstavljajo zadevne posle in dogodke na način, da je dosežena poštena predstavitev.

S pristojnimi za upravljanje Upravljavca med drugim razpravljamo o načrtovanem obsegu in časovnem načrtu revizije in bistvenih revizijskih ugotovitvah vključno z bistvenimi pomanjkljivostmi notranjih kontrol, ki smo jih ugotovili med revizijo.

V imenu revizijske družbe

**KPMG SLOVENIJA,**  
**podjetje za revidiranje, d.o.o.**

Domagoj Vuković, FCCA  
*pooblaščen revizor*  
*partner*

Ljubljana, 21. maj 2026

