

**LETNO POROČILO - KRITNI SKLAD
Z ZAJAMČENIM DONOSOM PO PN-A01**

2025

GENERALI zavarovalnica d. d.





Kazalo

4 1. Mnenje odbora kritnega sklada

6 2. Poslovno poročilo kritnega sklada

- 6 2.1 Predstavitev kritnega sklada
- 7 2.2 Organi upravljanja in vodenja
- 8 2.3 Predstavitev in delovanje kritnega sklada
- 9 2.4 Stroški in provizije kritnega sklada
- 11 2.5 Naložbeni cilji in politika
- 14 2.6 Poročilo o trajnostnosti
- 14 2.7 Tveganja in obvladovanje tveganj
- 15 2.8 Upravljanje tveganj
- 18 2.9 Članstvo kritnega sklada
- 19 2.10 Gospodarsko okolje v letu 2025
- 21 2.11 Trg pokojninskih zavarovanj in poslovanje pokojninskih skladov
- 21 2.12 Poslovanje kritnega sklada v letu 2025
- 22 2.13 Donosnost kritnega sklada

26 3. Izbrani računovodski in finančni kazalniki poslovanja

27 4. Računovodski izkazi kritnega sklada

- 27 4.1 Bilanca stanja kritnega sklada
- 28 4.2 Izkaz poslovnega izida kritnega sklada
- 29 4.3 Izkaz pripisa dobička kritnega sklada

- 30 4.4 Izkaz denarnih tokov kritnega sklada

- 31 4.5 Izkaz premoženja kritnega sklada

32 5. Temelji za pripravo računovodskih izkazov kritnega sklada

- 32 5.1 Podlaga za pripravo računovodskih izkazov in letnega poročila kritnega sklada

- 32 5.2 Povzetek pomembnejših računovodskih usmeritev

38 6. Pojasnila k izkazom

- 38 6.1 Upravljanje tveganj

- 45 6.2 Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada

- 46 6.3 Pojasnila k izkazu poslovnega izida kritnega sklada

- 49 6.4 Rezultat poslovanja s sredstvi članov kritnega sklada in pripis dobička

50 7. Dogodki po datumu bilance stanja

51 8. Izjava o odgovornosti uprave upravljavca

52 9. Revizorjevo poročilo

1. MNENJE ODBORA KRITNEGA SKLADA

Mnenje Odbora skupine kritnih skladov k letnemu poročilu Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 za leto 2025

Na podlagi 294. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), skladno s Pravili upravljanja kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 in skladno s 7. členom Poslovnika o delu Odbora skupine kritnih skladov, Odbor skupine kritnih skladov (v nadaljevanju: Odbor), ki ima pristojnosti in pooblastila tudi za Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01, 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 Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 (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 Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01. Upravljavec je odboru redno vsak mesec predložil mesečno poročilo o poslovanju kritnega sklada.
2. Odbor ugotavlja, da je Uprava GENERALI zavarovalnice d.d. dne 20. 5. 2026 sprejela končno Letno poročilo Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 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, da je revizijska družba na revidirano letno poročilo podala pozitivno mnenje, ki je
 - s neodvisnim poročilom revizorja o opravljenih poslih dajanja omejenega zagotovila, namenjenega upravljavcu in Odboru, ki ga je izdelala revizijska družba KPMG SLOVENIJA podjetje za revidiranje, d. o. o.
5. Iz revizorjevega poročila izhaja, da:
 - so naložbe Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 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 upravljaec za Kritni sklad z zajamčnim donosom po PN-A01 izraunal VEP v vseh pomembnih pogledih v skladu s predpisi in na podlagi raunovodskih izkazov sklada (dejanske vrednosti, zajamene vrednosti ter rezervacije za nedoseganje zajamene vrednosti itd. ...),
 - da je upravljaec za Kritni sklad z zajamčnim donosom po PN-A01 v vseh pomembnih pogledih izpolnjeval ukrepe in naerte iz Naerta za obvladovanje tveganj navedenega kritnega sklada,
 - so obvestila in poročila za Kritni sklad z zajamčnim donosom po PN-A01, ki jih je upravljaec posredoval Agenciji za zavarovalni nadzor v vseh bistvenih pogledih pravilna in popolna ter skladna s stanjem, ki je razvidno iz revidiranih raunovodskih izkazov Kritnega sklada z zajamčnim donosom PN-A01.
6. Odbor ugotavlja, da je bilo poslovanje in upravljanje Kritnega sklada z zajamčnim donosom po PN-A01 v letu 2025 v skladu z zakoni, pravili upravljanja in naložbeno politiko.
 7. Odbor na podlagi vsega navedenega nima pripomb k revidiranemu letnemu poroailu in podaja pozitivno mnenje na revidirano letno poroailo Kritnega sklada z zajamčnim donosom po PN-A01 za leto 2025.
 8. Odbor se je seznanil s prietkom postopka usklajevanja pokojninske dokumentacije. Na podlagi 2. alineje 1. odstavka 294 .l. 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 prietkom postopkov za pripojitev skupine kritnih skladov Pokojninsko varcevanje AS in Kritnega sklada z zajamčnim donosom po PN-A01 h Krovnemu vzajemnemu pokojninskemu skladu LEON 2.

Ljubljana, 4. 6. 2026

Tomaž Boltin
Namestnik predsednice Odbora skupine kritnih skladov



2. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA

2.1 Predstavitev kritnega sklada

KRITNI SKLAD

Naziv:	KRITNI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM PO PN-A01
Pokojninski načrt:	Pokojninski načrt PN-A01
Matična številka:	5186684023
Davčna številka:	SI 88725324
Transakcijski račun:	SI56 04001-0046644864

Upravljavec

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:	SI88725324
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 pokojninska 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 dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu Pokojninsko varčevanje AS-kolektivno objavljeni na spletni strani www.generali.si pod pokojninska zavarovanja.

Upravljavec premoženja (naložb)

Družba za upravljanje, na katero je zavarovalnica prenesla storitve upravljanja premoženja (naložb) sklada z zajamčenim donosom po PN-A01, je 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, ki velja v času priprave letnega poročila kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 za leto 2025, je bila med družbo za upravljanje in zavarovalnico sklenjena 1. 3. 2018.

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

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.) izdala dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade z dne 07. 08. 2020.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 7. 11. 2018, ki vključuje tudi opravljanje skrbniških storitev za kritni sklad z zajamčenim donosom PN-A01.

Odbor kritnega sklada

Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 ima skladno z zakonom oblikovan odbor. 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 Štirin, 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 Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS. Člani odbora delujejo neodvisno in z zavarovalnico niso povezani na način, ki bi lahko vodil v konflikt interesov. Odbor spremlja poslovanje kritnega sklada ter nadzoruje delo zavarovalnice kot upravljavca kritnega sklada, ki ima naslednje pristojnosti:

- daje mnenje k letnemu poročilu kritnega sklada;
- daje mnenje k spremembam pravil upravljanja kritnega sklada, razen v primeru obveznih uskladitev z zakonodajnimi spremembami;
- daje mnenje k spremembam izjave o naložbeni politiki v delu, ki se nanaša na strateško porazdelitev sredstev glede na vrsto in trajanje obveznosti kritnega sklada;

- 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 zavarovalnice kot upravljavca kritnega sklada o tveganjih, katerim je kritni sklad izpostavljen;
- obravnava način in pravilnost obveščanja delodajalcev in zavarovancev kolektivnega pokojninskega načrta;
- obravnava poročilo o pritožbah v zvezi z delovanjem kritnega sklada.

V primeru ugotovitve nepravilnosti pri poslovanju kritnega sklada odbor od zavarovalnice zahteva odpravo nepravilnosti v primernem roku in zahteva poročilo o odpravi ugotovljenih nepravilnosti.

Če zavarovalnica 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.

2.2 Organi upravljanja in vodenja**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

2.3 Predstavitev in delovanje kritnega sklada

Predstavitev in delovanje kritnega sklada PN-A01

Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 je bil oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega zavarovanja. Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 je izvajalec kolektivnega pokojninskega načrta Pokojninski načrt PN-A01, in sicer v delu, ki zajema sredstva zavarovancev, ki so pristopili k pokojninskemu načrtu pred uveljavitvijo novega pokojninskega načrta Pokojninsko varčevanje AS – kolektivni (naslednik pokojninskega načrta PN-A01) na podlagi ZPIZ-2, ter zajema upravljanje sredstev, ki so bila vplačana do uveljavitve novega pokojninskega načrta Pokojninsko varčevanje AS - kolektivni na podlagi spremembe zakonodaje ZPIZ-2, ob pogoju, da se član ni odločil za prenos teh sredstev v skupino kritnih skladov, ki jo izvaja nov pokojninski načrt Pokojninsko varčevanje AS – kolektivni.

Dejavnosti dodatnega pokojninskega zavarovanja so ves čas usmerjene v prihodnost. Namenjene so zagotavljanju donosnosti in varnosti privarčevanih sredstev naših zavarovancev za njihovo višjo pokojnino ob upokojitvi.

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 povzetkom 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.

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 upokoencev 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.

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.

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 upravljavske 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 določenim 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.

2.4 Stroški in provizije kritnega sklada

2.4.1 Neposredni stroški članov

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

Izstopni stroški se zaračunajo v odstotku od odkupne vrednosti v maksimalni višini 1 %.

V primeru prenosa sredstev v kritni sklad v okviru skupine kritnih skladov, ki jih izvaja isti pokojninski načrt, zavarovalnica ni upravičena do povrnitve **administrativnih stroškov** prenosa, vstopnih ter izstopnih stroškov. V primeru prenosa sredstev iz kritnih skladov zavarovalnice v pokojninske sklade drugih upravljavcev je zavarovalnica upravičena do povračila administrativnih stroškov prenosa v višini največ 15 evrov. Ti stroški se ne smejo obračunati od sredstev, ki se prenašajo, ampak jih poravnava član ob vložitvi zahteve za prenos sredstev oziroma izvajalec k kateremu zavarovalec prenaša sredstva. Stroške prenosa pokriva upravljavec h kateremu se prenašajo sredstva.

2.4.2 Stroški upravljanja in poslovanja kritnega sklada

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

Provizija za upravljanje kritnega sklada

Provizija za upravljanje, ki jo prejema zavarovalnica, je določena v odstotku od povprečne letne čiste vrednosti sredstev (v nadaljevanju ČVS) kritnega sklada. 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 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 določa za vsako posamezno koledarsko leto višino variabilnega dela provizije za upravljanje za kritni sklad. Pri tem je merilo tudi dosežen donos 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 zgodovinske ravni. O morebitni spremembi višine upravljalvske provizije za upravljanje zavarovalnica obvesti člane v okviru letnega obveščanja.

Upravljalvska provizija za kritni sklad znaša 1 % na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6 %, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4 %).

Upravljalvska provizija bo za leto 2026 znašala 0,90 %, v letu 2027 pa 0,80 %, skladno z določili nove pokojninske zakonodaje, ki velja od 1. 1. 2026.

Provizija za opravljanje skrbniških storitev

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 letno znaša od 0,044 % do 0,058 % in je odvisna od čiste vrednosti sredstev sklada. Z datumom začetka veljavnosti sprememb Pravil upravljanja kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01, to je z dnem 1. 7. 2021 znaša minimalni mesečni znesek provizije za izvajanje skrbniških storitev 550 evrov.

Drugi stroški, ki smejo bremeniti premoženje kritnega sklada na podlagi opravljanja storitve upravljanja kritnega sklada

Upravljalvec je upravičen dati nalog, da se iz sredstev kritnega sklada izvršijo tudi plačila drugih stroškov njegovega poslovanja, in sicer:

- stroškov, povezanih s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja kritnega sklada, kot so provizije in stroški borznih posrednikov, upravljalvcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljalvcev poravnalnih sistemov oziroma klirinško-depotnih družb;
- stroškov vstopanja na organizirane trge ter proporcionalnega deleža 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;

- stroškov plačilnega prometa, razen če je do njihove povrnitve upravičen skrbnik, stroškov revidiranja letnega poročila skupine kritnih skladov in stroškov zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila skupine kritnih skladov;
- stroškov obveščanja članov kritnega sklada in drugih predpisov, ki zahtevajo obveščanje članov kritnega sklada v skladu z veljavno zakonodajo;
- stroškov uveljavljanja pravic iz finančnih instrumentov, ki so v lasti kritnega sklada, za račun kritnega sklada;
- stroškov 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;
- davkov in drugih obveznih dajatev v zvezi s premoženjem kritnega sklada oziroma prometom s tem premoženjem;
- stroškov obresti in drugih stroškov zadolževanja za posojila, ki jih v skladu z veljavno zakonodajo najema zavarovalnica za račun kritnega sklada;
- stroškov skrbniških storitev skrbnika in
- stroškov v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

Drugi stroški, ki bremenijo premoženje kritnih skladov v zvezi z opravljanjem skrbniških storitev za kritni sklad

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 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.



2.5 Naložbeni cilji in politika

2.5.1 Naložbeni cilji

Cilj upravljanja sredstev kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 je doseganje najmanj zajamčene donosnosti na čisto vplačilo člana. Zavarovalnica 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. Če bi bila vrednost, ki jo ima član na osebnem računu, na zadnji dan meseca nižja od zajamčene, mu Zavarovalnica pokrije razliko do zajamčeno vrednost v denarju.

2.5.2 Naložbena politika

Naložbena politika kritnega sklada je konzervativna, osredotočena na iskanje donosov pri pretežno srednje do nižje tveganih naložbah. Opredeljena je kot politika fleksibilne strukture naložb, ki stremi k doseganju optimalnih rezultatov na kapitalstskih trgih, ob upoštevanju načel razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada, predvsem zajamčena donosnost.

Upravljavca skupaj z upravljavcem naložb aktivno upravlja naložbe, kar omogoča prilagoditve strateške strukture portfelja kritnega sklada glede na spremembe razmer na kapitalstskih trgih. Po potrebi, vendar vsaj enkrat letno, upravljavca naložb pregleda ustreznost dolgoročne porazdelitve sredstev glede na pričakovana makroekonomska gibanja, geopolitične razmere ter ocene gibanj na kapitalstskih trgih, in potrebe, ki izvirajo iz obveznosti kritnega sklada.

Pri strateški porazdelitvi sredstev upravljavca z upravljavcem naložb usklajuje fiksno naravo obveznosti kritnega sklada z naložbami v finančne instrumente s fiksnim donosom.

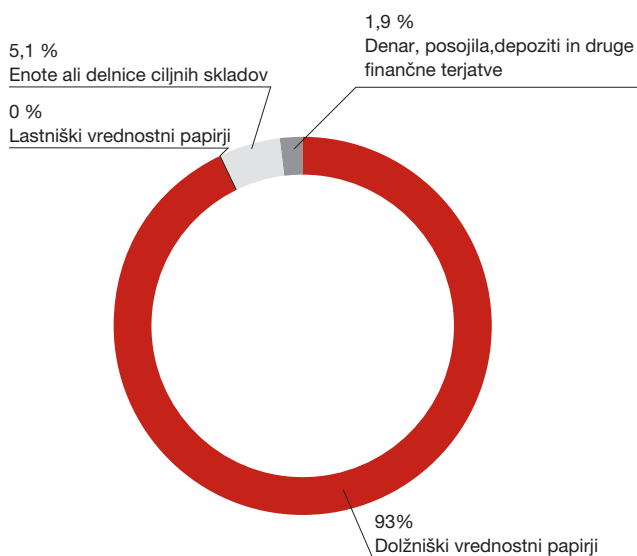
Upravljavca lahko premoženje kritnega sklada naloži v:

- prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga
 - lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu, vključno z enotami ali delnicami zaprtih investicijskih skladov, ki izpolnjujejo pogoje, kot jih določa podzakonski akt ATVP, ki ureja naložbe pokojninskega sklada),
 - dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice, vključno z zamenljivimi obveznicami),

- instrumente denarnega trga,

- denarne depozite
- 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 lastniškim vrednostnim papirjem se štejejo 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 dolžniškim vrednostnim papirjem se štejejo 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 vštevajo 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.

Denarni depoziti

Sredstva kritnega sklada so lahko naložena v denarne depozite z ročnostjo največ 13 mesecev (pri kreditnih ustanovah s sedežem v državah članicah, lahko pa tudi pri bankah tretjih držav, katerih zadnja razpoložljiva dolgoročna kreditna ocena (bonitetna ocena) je vsaj za stopnjo višja, kot je določena za naložbeni razred (v nadaljevanju primerna banka). V depozite je lahko naloženih največ 10 %, skupaj z instrumenti denarnega trga pa do 30 % vrednosti sredstev kritnega sklada. Te naložbe se ne vštevajo med dodatna likvidna sredstva kritnega sklada.

Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov

Kritni sklad ima lahko naložbe v enote ali delnice naslednjih oblik odprtih investicijskih skladov (ciljnih skladov):

- KNPVP (kolektivni naložbeni podjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje)
- AIS (alternativni investicijski sklad) oblikovanih ali ustanovljenih v državi članici, katerega upravljavec ima dovoljenje za opravljanje storitev upravljanja alternativnih investicijskih skladov v skladu z ZUAIS (Zakon o upravljanju alternativnih investicijskih skladov, ki ureja pogoje in način upravljanja alternativnih investicijskih skladov v Republiki Sloveniji (Uradni list RS, št. 32/2015 z morebitnimi spremembami)ali predpisi države članice, sprejeti zaradi prenosa Direktive o upravljanju alternativnih investicijskih skladov,
- SIS (specialni investicijski sklad), ustanovljenih na podlagi ZUAIS.

Za naložbe kritnega sklada v ciljne sklade veljajo naslednja pravila:

- *po naložbeni politiki ter kriterijih velikosti, trajanju in donosnosti*

Kritni sklad lahko vlaga le v enote ali delnice AIS in SIS z naložbenimi usmeritvami v finančne instrumente, nepremičnine, infrastrukturo, plemenite kovine, zasebni in tvegani kapital (mala in srednja velika podjetja) ipd. s predvideno dolgoročno donosnostjo obvezniških oziroma delniških naložb, s ciljno velikostjo sredstev vsaj deset milijonov evrov in predvidenim trajanjem vsaj pet let (šteto od ustanovitve). Kritni sklad lahko vlaga v enote in delnice ciljnih skladov KNPVP, ki izpolnjujejo siceršnje kriterije, ki veljajo za KNPVP.

- *po deležu naložb v drugih odprtih investicijskih skladih*- Kritni sklad lahko vlaga le v enote ali delnice ciljnih skladov, ki sami ne nalagajo več kot 10 % vrednosti sredstev v druge odprte investicijske sklade.

- *po mestu trgovanja*

Kritni sklad lahko vlaga v enote ali delnice ciljnih skladov KNPVP, ki jih je mogoče kupiti in prodati na organiziranih trgih oziroma drugih nadzorovanih mestih trgovanja ali pa jih je mogoče kupiti ali prodati pri njihovih upravljavcih.

- *po načinu upravljanja premoženja*

Kritni sklad lahko vlaga v enote ali delnice pasivno in aktivno upravljanih ciljnih skladov. Pasivno upravljani so tisti, katerih upravljanje premoženja temelji na natančnem posnemanju sestave priznanih finančnih indeksov. Aktivno upravljani skladi so tisti, ki pri upravljanju premoženja ne uporabljajo finančnih indeksov ali pa jih uporabljajo samo za primerjanje uspešnosti upravljanja.

- *po upravljavcu*

Kritni sklad lahko vlaga le v enote ali delnice ciljnih skladov, ki jih upravljajo pravne osebe z ustreznim dovoljenjem za upravljanje investicijskih skladov (družbe za upravljanje). Ciljni skladi se lahko upravljajo tudi sami, vendar se v tem primeru šteje, da jih upravljajo upravljavci z ustreznimi dovoljenji nadzornih organov.

Generali Investments, družba za upravljanje, d. o. o., na katero je zavarovalnica s pooblastilom prenesla upravljanje premoženja kritnega sklada, lahko sredstva kritnega sklada naloži tudi v enote ali delnice ciljnih skladov, ki jih sama upravlja oziroma katerih premoženje upravlja na podlagi pooblastila tretje osebe. Kritni sklad ne sme biti zavezan k



plačilu vstopnih ali izstopnih stroškov, povezanih z naložbami v enote ali delnice takšnih ciljnih skladov. Kritni sklad lahko vlaga le v enote ali delnice aktivno upravljenih ciljnih skladov s provizijo za upravljanje do vključno 2,50 % in pasivno upravljenih ciljnih skladov s provizijo do vključno 0,75 %. Vse ugodnosti, ki jih v zvezi s provizijo za upravljanje odobri upravitelj ciljnega sklada, gredo lahko le v korist premoženja kritnega sklada.

- po izpostavljenosti kritnega sklada

Kritni sklad ima lahko v enote ali delnice ciljnih skladov in zaprtih investicijskih skladov naloženih največ 70 % vrednosti sredstev. Skupna izpostavljenost kritnega sklada pasivno upravljanim ciljnim skladom lahko znaša največ 70 %, aktivno upravljanim največ 50 %, ciljnim AIS (vključno s SIS) pa največ 10 % vrednosti sredstev. Izpostavljenost do alternativnih in SIS skladov povečuje tveganost kritnega sklada, saj so te naložbe praviloma visoko tvegane.

Naložbe v ciljne (odprte) delniške in obvezniške ter sklade denarnega trga se štejejo v izpostavljenost kritnega sklada do osnovnih naložb, to je lastniških vrednostnih papirjev, obveznic in instrumentov denarnega trga. Skupna izpostavljenost kritnega sklada ciljnim skladom, ki jih upravlja ali katerih premoženje upravlja družba za upravljanje, na katero Zavarovalnica s pooblastilom prenese upravljanje njegovega premoženja, lahko znaša največ 50 % vrednosti sredstev.

Kritni sklad ima lahko največ 10 % vrednosti sredstev naloženih v enote ali delnice enega samega ciljnega sklada. Ta delež se lahko poveča (vse do 50 %), če gre za naložbo kritnega sklada v enote ali delnice ciljnega sklada KNPVP, ki izpolnjuje naslednje pogoje glede višine provizije za upravljanje v povezavi z naložbeno usmeritvijo: delniški in mešani skladi s provizijo največ 2,50 %, obvezniški skladi s provizijo največ 1,50 %, skladi strategij absolutne donosnosti s provizijo največ 2,00 %, skladi denarnega trga s provizijo največ 1,00 % in drugi skladi s provizijo največ 2,50 %. Naložb v enote ali delnice ciljnega sklada, ki presegajo 10 % vrednosti sredstev kritnega sklada, je lahko sočasno največ šest. Če vrednost sredstev kritnega sklada znaša manj kot milijon evrov, navedene odstotne omejitve (deleži) skupne izpostavljenosti do ciljnih skladov KNPVP ne veljajo, naložbe v druge odprte investicijske sklade pa niso dovoljene.

Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

Zaradi narave obveznosti kritnega sklada bodo v kritnem skladu prevladovale srednje do nizko tvegane naložbe z vnaprej določenim (fiksni) nominalnim donosom in relativno manjšimi kratkoročnimi nihanji. To vključuje dolžniške vrednostne papirje (obveznice) in investicijske sklade,

izpostavljene obvezniškim naložbam. Skupaj bo v takšne instrumente naloženih najmanj 70 % vrednosti sredstev.

Za doseganje 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 do 30 %, kar omogoča prestrukturiranje portfelja v varnejše, čeprav nizko donosne naložbe.

Obseg depozitov kritnega sklada se bo prilagajal sprotnim potrebam po likvidnosti.

Za varovanje premoženja kritnega sklada pred tržnimi tveganji lahko upravitelj uporablja tehniko zmanjševanja tveganja z uporabo izvedenih finančnih instrumentov.

Pokojninski sklad predstavlja sredstva članov, za katera bo upravitelj skušal doseči čim večjo razpršenost naložb ob iskanju najugodnejših donosov ob sprejemljivem tveganju. Zato naložbe načelno nimajo geografskih, panožnih ali valutnih omejitev.

Zaradi svojega naložbenega cilja in velikosti 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 zavarovanca v višini, kot je bila določena s pokojninskim načrtom PN-A01 po ZPIZ-1 (to je 60 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje z dospelostjo nad enim letom) oziroma dodatno, v skladu z omejitvami, ki jih za zajamčeno donosnost določa Ministrstvo za finance.

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 leto 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 posredovala AJPES 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 in obvladovanje tveganj

Tveganje kritnih skladov je sestavljeno iz finančnih in nefinančnih tveganj.

Finančna tveganja so opredeljena kot vsa tveganja, ki izha-

jajo iz dogodkov zunanjega, finančnega sistema in/ali celotnega gospodarskega okolja ali trgov specifičnih naložbenih razredov. Med finančna tveganja uvrščamo tržna tveganja, likvidnostna tveganja, kreditna tveganja ter tveganja povezana z uporabo tehnik upravljanja sredstev, kot so izvedeni finančni instrumenti, ki so namenjeni zmanjšanju tveganj, ter tveganja glede trajnostnosti.

Tržna tveganja vključujejo tveganje spremembe tržnih spremenljivk, kot so obrestne mere, devizni tečajji, cene finančnih instrumentov ali spremembe kreditne sposobnosti izdajateljev. Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke. Likvidnostno tveganje je povezano s tem, da premoženja ne bo mogoče prodati, unovčiti ali poravnati v ustrezno kratkem času in s sprejemljivimi stroški. 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.

Na poslovanje kritnega sklada vplivajo nefinančna, kot so operativna tveganja, tveganja skladnosti, ki se nanašajo tako na premoženje kritnega sklada, kot na njegove obveznosti. Mednje sodijo izguba premoženja zaradi neustreznih postopkov, neustreznega izvajanja postopkov ter zunanjih dejavnikov.

Kritni skladi, ki jih štejemo za sklade z zajamčeno donosnostjo, se soočajo tudi s posebnim tveganjem nedoseganja izrecno določenih najnižjih donosnosti (zajamčene donosnosti). Upravljalca kritnega sklada nosi obveznost izplačila vsaj zajamčene donosnosti članom, kar 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 finančnih instrumentov.

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.

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 pomembneje zmanjša donosnost njegovega premoženja.

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. Za obvladovanje tveganja kreditne bonitete se kot osnova vedno upošteva lastna ocena tveganja zavarovalnice na podlagi dostopnih informacij o izdajateljih/bankah in upravljavcih investicijskih skladov.

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 kritnem skladu. Vrednost premoženja na varčevalnem računu člana je vedno najmanj enako zajamčeni vrednosti premoženja, ker je upravljavec zavezan pokrivati razliko v denarju na vsak obračunski dan po polici, ki ima zajamčeno vrednost višjo od dejanske vrednosti.

Operativno (nefinančno) tveganje

Operativno tveganje je tveganje nastanka izgube znotraj kritnega sklada zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov zavarovalnice kot upravljavca kritnega sklada ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Operativno tveganje je nefinančno tveganje, ki se pojavlja vsakodnevno, ob vsakem poslovnem delovanju zavarovalnice 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 s svojimi sredstvi in obveznostmi, kar vključuje redno spremljanje denarnih tokov, zagotavljanje, da ima vedno na razpolago dovolj likvidnih sredstev za poravnavo svojih obveznosti, nalaganje sredstev na način, da dosegajo dovolj veliko dolgoročno donosnost, ki presega višino donosa na zavarovalnih obveznostih, 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 s tveganji spremlja upravljavec tudi pokritost zavarovalno-tehničnih rezervacij 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.

Tržno tveganje

Tržno tveganje se meri s pomočjo izračuna koeficienta beta, sledilne napake ter ključnih kazalnikov tveganj skladno s strategijo zavarovalnice glede upravljanja s tveganji in načrtom upravljanja s tveganji skupine kritnih skladov 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 primerjanjem delniške strukture kritnega sklada v primerjavi s primerljivim indeksom;
- **tveganje alternativnih naložb** s spremljanjem sektorskih in makroekonomskih analiz in napovedi;

- **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, prilaganja trajanja portfelja dolžniških naložb spremembam obrestnih mer, izbora naložb z ustrežno bonitetno oceno ter primerne časa nakupa in prodaje finančnih instrumentov

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 tveganje

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

s pomočjo izdelanih analiz in tekočega spremljanja dogajanj na kapitalnih trgih, trgih nepremičnih in plemenitih kovin oziroma drugih alternativnih naložb doma in v tujini.

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

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 kaže, za koliko bi se poštene vrednosti teh finančnih sredstev povešale ali znižale glede na različno uporabljene predpostavke, ki ne temeljijo na zaznavnih tržnih podatkih. Pri izračunu odklona je upoštevanega $\pm 0,5$ % (50 bazičnih točk) spremembe vrednosti naložbe zaradi spremembe obrestne mere.
Sprememba poštene vrednosti lastniških vrednostnih papirjev	Analiza kaže, za koliko bi se poštene vrednosti teh finančnih sredstev povešale ali znižale glede na različno uporabljene predpostavke, ki ne temeljijo na zaznavnih tržnih podatkih. Pri izračunu odklona je upoštevanega ± 25 % spremembe vrednosti naložbe.



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.

Če je vrednost premoženja na posameznem varčevalnem računu člana nižja od zajamčene vrednosti premoženja na posamezni obračunski dan, se za ta varčevalni račun s strani upravljavca vplača razlika do višine zajamčene vrednosti.

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

Zavarovalna tveganja

Upravljavec v sklopu zavarovalnih tveganj dodatnega pokojninskega zavarovanja spremlja tudi določena zavarovalna tveganja, ki izhajajo iz zavez, ki so bila dana določenemu številu polic po pokojninskemu načrtu PN-A01 ob njegovem začetku. Zavarovalnica pri nekaterih zavarovalnih policah za Kritni sklad PN-A01 jamči način izračuna višine nezajamčene dodatne pokojnine, je v okviru teh zavarovalnih polic izpostavljena dodatnemu tveganju.

Upravljavec obvladuje zavarovalno tveganje predvsem s spremljanjem trendov pri življenjski dobi in z izvajanjem projekcij denarnih tokov (pregled zapadlosti obveznosti je prikazan v okviru poglavja likvidnostnega tveganja) in izvajanjem testov občutljivosti. Prav tako zavarovalnica redno preverja število prekinitev in število sklenjenih zavarovanj ter premijo teh zavarovanj. Zavarovalnica tudi redno spremlja število povpraševanj po izplačevanju pokojninske rente opredeljene v pokojninskem načrtu PN-A01. Vsi zavarovanci po pokojninskem načrtu PN-A01, ki imajo možnost nezajamčene dodatne pokojnine, ki je bila vključena v pokojninski načrt

PN-A01 le ob začetku tega, so o njej informirani v okviru celotne ponudbe dodatnih pokojninskih rent ob upokojitvi. Zavarovanci se v celoti odločajo za zajamčeno ponudbo dodatnih pokojninskih rent in je sklenitev nezajamčenih dodatnih pokojninskih rent minimalna (komaj dve sklenjeni polici od uvedbe pokojninskega načrta PN-A01).

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.

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. Sezname 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 Članstvo kritnega sklada

Podatki o številu in spremembah zavarovancev/članov v kritnem skladu

Leta 2025 se je število zavarovancev kritnega sklada zmanjšalo za 102 zavarovanca, pri čemer se je število moških zmanjšalo za 45 in število žensk za 57.

Število članov kritnega sklada po starostni strukturi in spolu 2025

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo zadržana sredstva v kritnem skladu na dan 01.01.2025	Število članov, ki imajo zadržana sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2025	Število članov, ki imajo zadržana sredstva v kritnem skladu na dan 01.01.2024	Število članov, ki imajo zadržana sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2024
od 25 let do 30 let	2	2	4	2
moški	2	2	4	2
ženske	-	-	-	-
od 30 let do 35 let	39	25	63	39
moški	34	23	50	34
ženske	5	2	13	5
od 35 let do 40 let	168	123	220	168
moški	108	86	129	108
ženske	60	37	91	60
od 40 let do 45 let	356	316	422	356
moški	158	142	199	158
ženske	198	174	223	198
od 45 let do 50 let	589	540	633	589
moški	285	256	300	285
ženske	304	284	333	304
od 50 let do 55 let	542	560	559	542
moški	251	266	260	251
ženske	291	294	299	291
od 55 let do 60 let	468	473	464	468
moški	219	220	230	219
ženske	249	253	234	249
od 60 let do 65 let	218	231	204	218
moški	106	120	99	106
ženske	112	111	105	112
od 65 let dalje	75	85	75	75
moški	49	52	56	49
ženske	26	33	19	26
Skupaj	2.457	2.355	2.644	2.457

Na dan 31. 12. 2025 je 1.839 članov kritnega sklada PN-A01 zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu in se za nadaljevanje vplačil v nove kritne sklade, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla, niso odločili (na dan 31. 12. 2024 1.898 članov). Preostalih 516 članov je zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu kritnega sklada po PN-A01 in nadaljujejo z vplačevanjem v nove kritne sklade življenjskega cikla.



Spremembe v številu članov kritnega sklada zaradi prihodov in odhodov

	2025	2024
Število članov na dan 01.01.	2.457	2.644
prihod novih članov	-	-
redna prenehanja	67	55
izredna prenehanja	35	132
Število članov na dan 31.12.	2.355	2.457

Prenosi sredstev kritnega sklada so prikazani v računovodskem delu, in sicer v poglavju Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca in v kritne sklade v skupini kritnih skladov.

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 presegle 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 rastle in nebrzdano trošenje praktično vseh držav v svetu predstavlja tisto gonilno silo, ki državno trošenje preko rasti plač in dobičkov podjetij prelija 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 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 državo 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 dvoštevlično 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 krepi 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 tvegan 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 presegle 100 % ter delnice povezane z izgradnjo data centrov, kjer smo prav tako zabeležili dvo ali celo trimestrno 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 preleti v širše rast in oživitve 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 aprilaska napoved tarif so prinašali velika nihanja. Kitajsko gospodarstvo nadaljuje 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 vrednotenj 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 kapitalskih trgih, a krepitev geopolitičnih napetosti ter trenj v odnosih z ZDA obljublajo nadaljevanje precejšnjih nihanj v 2026.

Najpomembnejši poslovni dogodki, ki so vplivali na poslovanje kritnega sklada 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.

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

Upravljevec 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 ohranili 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.

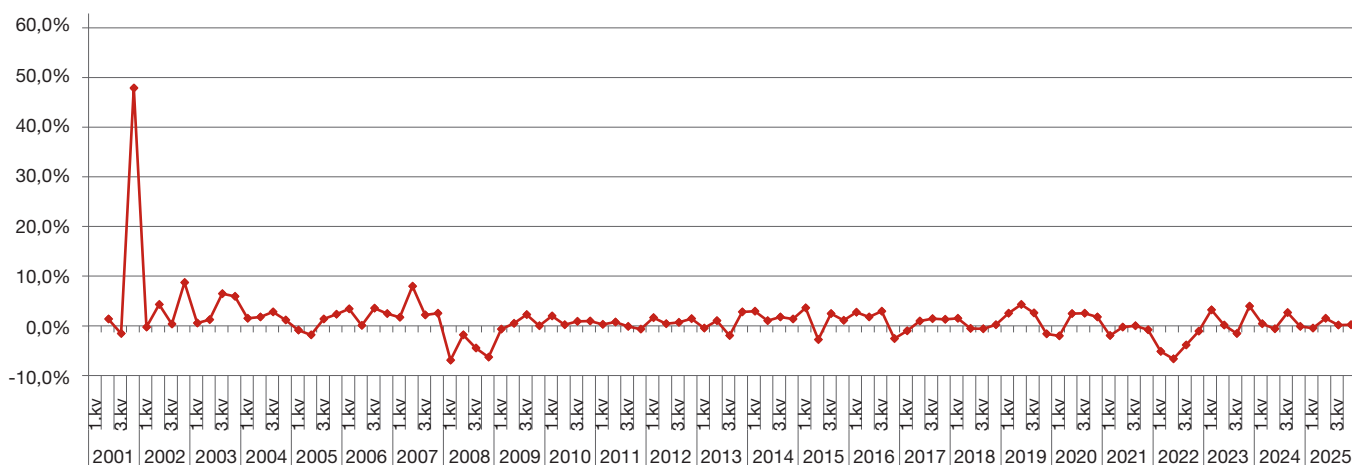
2.12 Poslovanje kritnega sklada v letu 2025

Kritni sklad PN-A01 je v letu 2025 realiziral pozitivno 1,56 % donosnost. Od ustanovitve sklada v letu 2001 je sklad ustvaril kumulativno donosnost v višini 207,93 %, vrednost enote premoženja pa se je iz začetne vrednosti 0,4173 evra (100 tolarjev / 239,64 evrov), povečala na 1,285 evra.

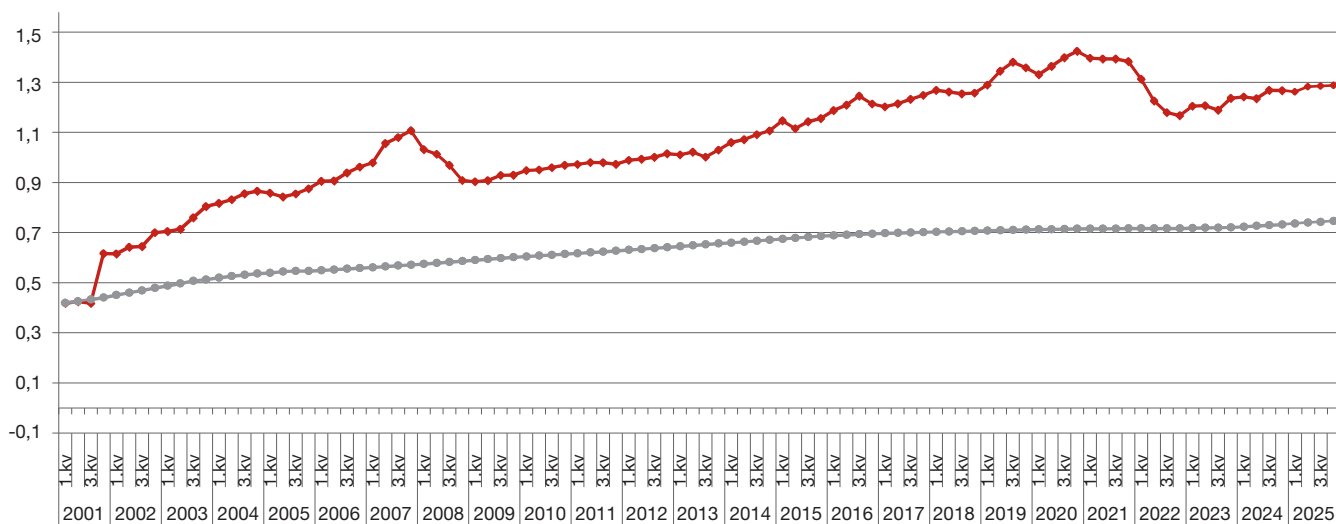
Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v obvezniške naložbe in instrumente denarnega trga, ki so denominirane v evrih. Izdajatelji teh so države EU in evropska podjetja.

2.13 Donosnost kritnega sklada

Ustvarjena kvartalna 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



—●— Vrednost enote premoženja

—●— Zajamčena vrednost enote premoženja



Vrednostni prikaz enote premoženja kritnega 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 z zajamčenim donosom po PN-A01	1,2652	1,2850	1,56%	1,2349	1,2652	2,45%

Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	na dan 31.12.2025		na dan 31.12.2024	
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja
na začetku leta 01. 01.	1,2652	6.727.996,94	1,2349	7.151.434,39
januar	1,2697	6.696.862,94	1,2348	7.141.366,57
februar	1,2765	6.582.747,68	1,2299	7.130.517,20
marec	1,2596	6.521.749,70	1,2406	7.026.615,92
april	1,2762	6.487.060,82	1,2327	6.958.453,97
maj	1,2792	6.473.974,10	1,2319	6.945.026,07
junij	1,2793	6.463.184,83	1,2335	6.927.278,58
julij	1,2795	6.449.863,82	1,2525	6.910.755,11
avgust	1,2774	6.411.523,86	1,2545	6.881.923,57
september	1,2817	6.400.555,30	1,2665	6.858.186,57
oktober	1,2901	6.397.488,96	1,2562	6.841.239,46
november	1,2915	6.337.196,52	1,2757	6.749.874,35
na koncu leta 31. 12.	1,2850	6.313.860,96	1,2652	6.727.996,94

KRITNI SKLAD Z ZAJAMČENIM DONOSOM PO PN-A01
GENERALI ZAVAROVALNICA D. D.

Dejanska in zajamčena donosnost kritnega sklada po posameznih poslovnih letih

Poslovno leto	Dejanska donosnost v %	Zajamčena donosnost v %
2025	1,56%	1,89%
2024	2,45%	1,58%
2023	5,96%	0,60%
2022	-15,65%	0,05%
2021	-2,85%	0,17%
2020	4,84%	0,51%
2019	8,04%	0,68%
2018	0,70%	0,72%
2017	2,24%	0,85%
2016	5,07%	1,33%
2015	4,65%	2,30%
2014	7,87%	2,30%
2013	1,42%	2,30%
2012	5,02%	2,30%
2011	-0,21%	2,07%
2010	4,25%	2,12%
2009	2,29%	2,61%
2008	-17,95%	2,61%
2007	15,13%	2,37%
2006	9,93%	2,18%
2005	1,12%	1,88%
2004	7,59%	4,61%
2003	14,88%	7,12%
2002	13,58%	8,62%
2001	47,46%	5,24%

Upravljevec kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 zagotavlja zavarovancem dodatnih pokojninskih zavarovanj najmanj donosnost na vplačano čisto premijo 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 nadaljevanju je predstavljena dejanska donosnost kritnega sklada v primerjavi z zajamčeno donosnostjo za leto 2025.

Donosnost v %	2025	2024
Dejanska donosnost naložb v obdobju	1,56%	2,45%
Zahtevana (zajamčena) donosnost	1,89%	1,58%
Razlika obrestnih mer	-0,33%	0,87%

Vrednostni prikaz izračuna odstotka rezervacij, namenjenih za zajamčeno izplačilo

v EUR	2025	2024
Zajamčena vrednost sredstev sklada PN-A01	7.491.098	7.831.755
Razlika nad zajamčeno vrednostjo, do dejanske vrednosti sredstev	622.213	680.507
Delež rezervacij namenjenih za zajamčeno izplačilo (v %)	8,31%	8,69%

Kritni sklad je v letu 2025 imel pozitivno donosnost v višini 1,56 %, medtem ko je zajamčena donosnost znašala 1,89 %. Donosnost je bila v primerjavi s preteklim letom nižja za 0,89 odstotnih točk, zajamčena donosnost pa višja za 0,31 odstotnih točk.

Finančni rezultat

v EUR	2025	2024	Indeks
Finančni prihodki	307.810	383.423	80,28
Finančni odhodki	(70.729)	(64.970)	108,86
Rezultat iz naložbenja	237.081	318.453	74,45
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	(107.469)	(110.432)	97,32
Drugi odhodki	(258)	(57)	452,63
Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem	129.354	207.964	62



Finančni prihodki v izkazu poslovnega izida predstavljajo prihodke od obresti, dividend in deležev, dobičke pri odtujitvah finančnih naložb in čiste prihodke iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb. Upravljavec kritnega sklada je v letu 2025 realiziral za 307.810 evrov finančnih prihodkov, kar je za 75.613 evrov manj kot v predhodnem letu. Med finančnimi prihodki predstavljajo 52,77 % delež prihodki od obresti, 42,69 % delež finančni prihodki iz naslov spremembe poštene vrednosti ter 4,54 % delež dobički pri odtujitvi finančnih naložb.

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 70.729 evrov in so v primerjavi s predhodnim letom zvišali za 8,86 % (oziroma za 5.759 evra).

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada so glede na preteklo leto nižji za 2,68 % (oziroma za 2.963 evrov). Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje (76,88 %). V manjšem obsegu se odhodki nanašajo še na odhodke v zvezi z banko skrbnico v vrednosti 6.600 evrov, na odhodke za revidiranje v vrednosti 11.460 evrov ter na druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad v vrednosti 6.786 evrov.

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

Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada pokojninskih zavarovanj so na dan 31. 12. 2025 znašala 8.128.952 evrov oziroma za 402.571 evrov manj kot leto prej. Na račun znižanja sredstev kritnega sklada se je posledično znižalo tudi stanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čiste vrednosti sredstev).

Konec leta 2025 med sredstvi članov kritnega sklada z 98,11 % deležem prevladujejo finančne naložbe. Denarna sredstva na računih bank in terjatve predstavljajo 1,89 % vseh sredstev.

Bilanca stanja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2025	Delež	31.12.2024	Delež
SREDSTVA	8.128.952	100%	8.531.523	100%
Finančne naložbe	7.975.306	98,11%	8.467.096	99,24%
Terjatve	-	0,00%	16	0,00%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	153.646	1,89%	64.411	0,75%
OBVEZNOSTI	8.128.952	100%	8.531.523	100%
Zavarovalno-tehnične rezervacije	8.113.558	99,81%	8.512.250	99,81%
Poslovne obveznosti	7.631	0,09%	8.000	0,09%
Druge obveznosti	7.763	0,10%	11.273	0,10%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,81 % (čista vrednost sredstev). V primerjavi s predhodnim letom je čista vrednost sredstev konec leta 2025 nižje za 4,72 % (oziroma za 402.571 evra).

Na dan 31. 12. 2025 predstavlja razlika nad zajamčeno vrednostjo do dejanske vrednosti sredstev sklada PN-A01 622.213 evrov (lani 680.507 evrov), kar predstavlja 8,31 % vrednosti premoženja kritnega sklada (lani 8,69 %).

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

3. IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA

Leta 2025 je bilo dogajanje na pokojninski skladih zelo povezano z razmerami na svetovnih kapitalskih trgih, ki so leto končali s pozitivnimi donosi. Delež stroškov kritnega sklada se je povečal, glede na preteklo leto in predstavlja 1,30 % čiste vrednosti sredstev (v nadaljevanju skrajšano ČVS). Delež stroškov v razmerju z vplačili premije se ne poroča, saj se v kritni sklad PN-A01 od dne 1. 5. 2016 ne vplačuje več. Izvajali pa so se odkupi in prenosi sredstev v druge pokojninske sklade. Povprečna odkupna vrednost se je leta 2025 zvišala za 61,76 %.

Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2025	Leto 2024
Čisti dobiček kritnega sklada obračunskega obdobja (v EUR)	129.354	207.964
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	8.262.233	8.639.608
Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)	1,57%	2,41%

Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2025	Leto 2024
Stroški poslovanja (v EUR)	107.469	110.432
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	8.262.233	8.639.608
Kazalnik stroškov poslovanja (v %)	1,30%	1,28%

Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2025	Leto 2024
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	458.276	472.970
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	118	197
Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)	3.884	2.401



4. RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA

4.1 Bilanca stanja kritnega sklada

Bilanca stanja na dan 31. 12. 2025

v EUR	Pojasnilo	31.12.2025	31.12.2024	Indeks
SREDSTVA		8.128.952	8.531.523	95,28
Finančne naložbe	6.2.2	7.975.306	8.467.096	94,19
merjene po odplačni vrednosti, od tega:		-	2.661	-
-posojila in depoziti*		-	2.661	-
merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		7.975.306	8.464.435	94,22
-dolžniški vrednostni papirji		7.562.117	8.094.431	93,42
-lastniški vrednostni papirji		413.189	370.004	111,67
Terjatve	6.2.3	-	16	-
Druge terjatve		-	16	-
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	6.2.4	153.646	64.411	238,54
OBVEZNOSTI		8.128.952	8.531.523	95,28
Zavarovalno-tehnične rezervacije	6.2.5	8.113.558	8.512.250	95,32
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		8.113.558	8.512.250	95,32
Poslovne obveznosti	6.2.6	7.631	8.000	95,39
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		6.761	7.094	95,31
Druge poslovne obveznosti		870	906	96,03
Druge obveznosti	6.2.6	7.763	11.273	68,86

*Finančne naložbe v posojila in depozite so prikazane kot merjene po odplačni vrednosti zaradi predpisane strukture, čeprav so finančne naložbe kritnega sklada v celoti merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 32 do 49 so sestavni del računovodskih izkazov.

4.2 Izkaz poslovnega izida kritnega sklada

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

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
Finančni prihodki	6.3.2	307.810	383.423	80,28
Prihodki od obresti		162.425	205.415	79,07
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		13.978	28.020	49,89
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		131.407	149.988	87,61
Finančni odhodki	6.3.2	(70.729)	(64.970)	108,86
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		-	(8.300)	-
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		(70.729)	(56.670)	124,81
Rezultat iz naložbenja		237.081	318.453	74,45
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada	6.3.6	(107.469)	(110.432)	97,32
Provizija za upravljanje		(82.623)	(86.396)	95,63
Odhodki v zvezi z banko skrbnico		(6.600)	(6.600)	-
Odhodki v zvezi z revidiranjem		(11.460)	(11.256)	101,81
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		(6.786)	(6.180)	109,81
Drugi odhodki		(258)	(57)	452,63
Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem		129.354	207.964	62,20

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 32 do 49 so sestavni del računovodskih izkazov.



4.3 Izkaz pripisa dobička kritnega sklada

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

v EUR	2025	2024
b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	8.512.262	8.831.306
2. Vplačane enote premoženja	-	-
3. Izplačane enote premoženja	(528.305)*	(527.009)*
4. Presežek iz prevrednotenja	-	-
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	129.354	207.964
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	8.113.311	8.512.262
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	6.727.997	7.151.434
2. Število vplačanih enot premoženja	-	-
3. Število izplačanih enot premoženja	(414.136)	(423.437)
4. Končno število enot premoženja	6.313.861	6.727.997

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

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 32 do 49 so sestavni del računovodskih izkazov.

4.4 Izkaz denarnih tokov kritnega sklada

Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2024 do 31. 12. 2024

v EUR	Pojasnilo	2025	2024	Indeks
Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	6.3.4	(369.420)	(429.460)	86,02
Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	6.3.5	(154.440)	(43.510)	354,95
na drug kritni sklad, ki izvaja drug pokojninski načrt, znotraj istega upravljavca oziroma gospodarske družbe		(65.584)	-	-
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		(88.856)	(43.510)	204,22
Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja		(523.860)	(472.970)	110,76
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		3.049.540	2.938.956	103,76
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(2.503.091)	(2.521.420)	99,27
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		179.717	210.465	85,39
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		(113.071)	(161.568)	69,98
Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja		613.095	466.433	131,44
Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja		89.235	(6.537)	-
Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	6.2.4	64.411	70.948	90,79
Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	6.2.4	153.646	64.411	238,54

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 32 do 49 so sestavni del računovodskih izkazov.



4.5 Izkaz premoženja kritnega sklada

Premoženje kritnega sklada je porazdeljeno skladno s pravili kritnega sklada in naložbeno politiko kritnega sklada. Pri izbiri naložb upravljavec sledi načelom varnosti, donosnosti in likvidnosti. Naložbe kritnega sklada so razvrščene 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 %
Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS	8.128.953		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade	7.975.307	98,11%	70% do 100%
- od tega državne obveznice	7.370.007	90,66%	
- od tega ostale obveznice	192.111	2,36%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	413.189	5,08%	
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade	-	-	do 10%
- od tega delnice	-	-	
- od tega delniški investicijski skladi	-	-	
instrumenti denarnega trga	153.646	1,89%	do 30%
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	153.646	1,89%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
investicijski skladi	413.189	5,08%	do 70%
- od tega alternativni investicijski skladi	-	-	do 10%

Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2024

v EUR	31.12.2024	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS	8.531.523		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške investicijske sklade	8.464.434	99,21%	70% do 100%
- od tega državne obveznice	7.909.037	92,70%	
- od tega ostale obveznice	185.394	2,17%	
- od tega obvezniški investicijski skladi	370.004	4,34%	
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške investicijske sklade	-	-	do 10%
- od tega delnice	-	-	
- od tega delniški investicijski skladi	-	-	
instrumenti denarnega trga	67.088	0,79%	do 30%
- od tega denarna sredstva, posojila in terjatve	67.088	0,79%	
- od tega depoziti	-	-	do 10%
- od tega investicijski skladi denarnega trga	-	-	
investicijski skladi	370.004	4,34%	do 70%
- od tega alternativni investicijski skladi	-	-	do 10%

5. TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA

5.1 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 (± 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.

5.2 Povzetek pomembnejših računovodskih usmeritev

Zavarovalnica vodi finančne instrumente skladno z MSRP 9 – Finančni instrumenti.

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.
- »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 prejšnja dva poslovna modela.



5.2.1 Razvrščanje in merjenje

Zavarovalnica je izvedla celovito analizo načinov upravljanja naložbenega portfelja kritnega sklada z zjamčenim donosom po PN-A01 z upoštevanjem posebnosti, povezanih z naravo obveznosti produkta. Za kritni sklad je kot najprimernejši model razvrščanja finančnih instrumentov izbrala poslovni model »Drugo«. V okviru tega poslovnega modela se finančna sredstva merijo po pošteni vrednosti preko poslovnega izida.

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

Poštena vrednost

Po pošteni vrednosti se izkazujejo finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida (FVTPL) ob začetnem pripoznanju, in merjena po pošteni 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.

Poštena vrednost se poroča, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Odvisna je od razpoložljivih tržnih podatkov, ki družbi omogočajo oceno poštene vrednosti. Poštena 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 izraču-

na 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 poštena 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 zunanega 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 poštene 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.



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
Lastniški vrednostni papirji			
Borza	<ul style="list-style-type: none"> - Delnice, vrednotene na podlagi zaključnega tečaja na borzi, ob izpolnjevanju meril delujočega trga. - Vzajemni skladi, vrednoteni po objavljeni vrednosti enote premoženja na dan vrednotenja v sistemu Bloomberg oziroma če cena v sistemu Bloomberg ni objavljena, se uporabi cena, pridobljeno pri družbi za upravljanje ali drugi javno objavljeni tečajnici. 	<ul style="list-style-type: none"> - 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). 	<ul style="list-style-type: none"> - Lastniški vrednostni papirji, za katere zavarovalnica uporabi model vrednotenja na osnovi vložkov za nivo 3 in so neopazovani vložki.
Dolžniški vrednostni papirji			
Trg OTC	<ul style="list-style-type: none"> - Dolžniški vrednostni papirji, ki se vrednotijo na podlagi ponudbenega (BID) tečaja iz vira CBBT. - Dolžniški VP, kateri se vrednotijo na podlagi ponudbenega (BID) tečaja iz vira BGN. 	<ul style="list-style-type: none"> - 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. 	<ul style="list-style-type: none"> - 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. - Dolžniški vrednostni papirji, za katere zavarovalnica uporabi model vrednotenja na osnovi vložkov za nivo 3 in so neopazovani vložki.
Depoziti, potrdila o vlogi in posojila			
Depoziti, potrdila o vlogi in posojila z določeno ročnostjo			<ul style="list-style-type: none"> - Vrednoteni po odplačni vrednosti.
Prejeta posojila			
Prejeta posojila			<ul style="list-style-type: none"> - Vrednotena po odplačni vrednosti.

Terjatve

Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 med terjatvami ločeno izkazuje:

- terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa,
- druge terjatve.

Upravljavec mora za pogodbe, vezane na dodatno pokojninsko zavarovanje po PN-A01 izpolnjevati zahteve po doseganju minimalne zajamčene donosnosti. V primeru nedoseganja zajamčenega donosa na vplačano čisto premijo posameznega zavarovanca se v kritnem skladu dodatnega pokojninskega zavarovanja izkazuje terjatev do upravljavca vse dokler upravljavec iz lastnih sredstev ne poravnava obveznosti.

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 pripoznanju spremeni pariteta tuje valute do evra. Tečajna razlika se izkaže kot finančni odhodek ali prihodek.

Zavarovalne pogodbe in zavarovalno-tehnične rezervacije

Upravljavca je pokojninsko zavarovanje v skladu s pokojninskim načrtom PN-A01 razvršča med finančne pogodbe skladno z MSRP 9.

V skladu s pokojninskim načrtom PN-A01 je v njem opredeljena za del polic ob začetku uvedbe pokojninskega načrta tudi obveznost zavarovalnice za izplačevanje nezajamčenih dodatnih pokojninskih rent, navedenih v pokojninskem načrtu po upokojitvi posameznega zavarovanca in prenosa sredstev iz pokojninskega sklada PN-A01 v kritni sklad za izplačevanje pokojninskih rent. Pri čemer je delež zavarovancev, ki se je odločil za te nezajamčene dodatne pokojninske rente minimalen. V obdobju od leta 2014 do 31. 12. 2025 sta se za te nezajamčene dodatne pokojninske rente po PN-A01 odločila le dva zavarovanca.

Zavarovalno-tehnične rezervacije pokojninskega zavarovanja

Zavarovalno-tehnične rezervacije (čista vrednost sredstev) za pokojninska zavarovanja se izračunajo kot produkt vrednosti enote kritnega sklada in števila enot kritnega sklada na dan obračuna. Izračun je narejen za vsako polico posebej. S tem je pokrita zajamčena obveznost do zavarovancev.

V primeru, da dejanska vrednost na polici ne dosega zajamčene vrednosti, mora upravljavec kritnega sklada razliko vplačati, po tem, ko ugotovi primanjkljaj na posamezni polici v okviru mesečnih obdelav. Po zaključku mesečnih obdelav in vplačil upravljavca za nastalo razliko, je stanje zajamčene vrednosti na posamezni polici vsaj enako dejanski vrednosti.

Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti se v začetku izkazujejo po pošteni vrednosti, ki izhajajo iz ustreznih listin. Kasneje se povečujejo v skladu 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 pokojninskih zavarovanj, vstopne stroške, izstopne stroške in druge obveznosti do upravljavca.

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 zavarovanj.

Vplačila oziroma premija

Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 je od uskladitve pokojninskega načrta z ZPIZ-2 oziroma od preoblikovanja pogodb z delodajalci, ki so financirali pokojninski načrt, z dnem 1. 5. 2016 zaprt za nova vplačila.

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 prevrednotenja 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, 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 poštene 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 zajemčene donosa

Upravljavec kritnega sklada mora poskrbeti za doseganje zajemčene donosnosti kritnega sklada, zato mesečno ugotavlja dejansko donosnost in primerja dejanske in zajemčene vrednosti po policah. V primeru, da je mesečna dejanska vrednost nižja od zajemčene vrednosti, prenaša lastna sredstva na sredstva kritnega sklada v tolikšni višini, kolikor je primanjkljaj do zajemčene vrednosti in s tem zagotavlja vsaj zajemčeno vrednost po posamezni polici. Razlika do zajemčene vrednosti se pripiše članom kritnega sklada, ki imajo police na katerih je zajemčena vrednost bila višja od dejanske, kar se evidentira kot prihodek kritnega sklada.

Odhodki iz naslova izplačil odkupne vrednosti

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

Prenos sredstev iz kritnega sklada z zajemčenim donosom po PN-A01 v skupino kritnih skladov, ki izvajajo isti pokojninski načrt

Član se lahko kadar koli odloči za prenos sredstev iz kritnega sklada z zajemčenim donosom po PN-A01 v skupino kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS. Po prenosu sredstev zavarovalnica zanj ne vodi več varčevalnih računov v okviru kritnega sklada, ustanovljenega po pokojninskem načrtu PN-A01, to je kritnega sklada z zajemčenim donosom po PN-A01. V primeru, da član vloži zahtevo za prenos dela ali vseh sredstev na osebnem računu v kritni sklad iz skupine kritnih skladov (pri čemer izbere kritni sklad iz skupine kritnih skladov v skladu s pravili upravljanja skupine kritnih skladov) najkasneje do 15. dne v mesecu, se sprememba izvede na prvi naslednji obračunski dan, v nasprotnem primeru pa na drugi naslednji obračunski dan. Član bo o spremembi obveščen po pošti in prek portala, dostopnega na spletni strani zavarovalnice, najkasneje v roku 30 dni po izvedeni spremembi.

Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca

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.

O prenosu sredstev v drug pokojninski načrt se mora član izjasniti v roku 30 dni od prejema obvestila o prenehanju Dodatnega zavarovanja, sicer velja, da se je odločil za zadržanje pravic v pokojninskem načrtu. Prenos sredstev se opravi na podlagi pisnega zahtevka. V nov pokojninski načrt se prenese sredstva iz osebnega pokojninskega računa zavarovanca. Prenos se izvrši najkasneje v 60 dneh od obračunskega dne, ko je bila določena vrednost sredstev. Član mora ob vložitvi zahteve za prenos poravnati administrativne stroške prenosa sredstev v drug pokojninski sklad, vstopnih in izstopnih stroškov ni. S prenosom celotnih sredstev z osebnega pokojninskega računa v drug pokojninski načrt Dodatno zavarovanje po pokojninskem načrtu preneha.

Obračunani stroški upravljavca

Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju Stroški in provizije kritnega sklada.

Odhodki v zvezi z banko skrbnico

Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju Stroški in provizije kritnega sklada.

Drugi odhodki, ki v skladu 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 pokojninskim načrtom PN-A01. Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju Stroški in provizije kritnega sklada.

Pripisi dobičkov/izgube preko spremembe vrednosti enote premoženja

Zavarovalnica ugotavlja stanje premoženja oziroma sredstev po polici vedno po stanju na obračunski dan in to preko višine izračunane vrednosti enote premoženja preko katere se tudi upoštevajo vse spremembe od predhodne izračunane vrednosti enote premoženja.

6. POJASNILA K IZKAZOM

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
Po poštenu vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	7.975.306	8.464.434
Dolžniški vrednostni papirji	7.562.117	8.094.431
Državne obveznice	7.370.007	7.909.037
Tržni vrednostni papirji	7.370.007	7.909.037
Ostale obveznice	192.111	185.394
Tržni vrednostni papirji	192.111	185.394
Investicijski skladi	413.189	370.004
Posojila in depoziti pri bankah	-	2.661
Skupaj finančne naložbe	7.975.306	8.467.096
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	-	16
Denar in denarni ustrezniki	153.646	64.411
Skupaj sredstva	8.128.952	8.531.523
Obveznosti iz zavarovalnih pogodb	8.113.558	8.512.250
Poslovne obveznosti	7.631	8.000
Druge obveznosti	7.763	11.273
Skupaj obveznosti	8.128.952	8.531.523



Skupna izpostavljenost posamezni oziroma določenim osebam in posameznim vrstam naložb

V nadaljevanju so prikazani deleži izpostavljenost 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
REPUBLIKA SLOVENIJA	4.406.078	54,31%	4.372.605	51,37%
SLOVENIA 0 12/2/2031	1.317.120	16,23%	1.276.530	15,00%
SLOVENIA 3 10/03/2034	817.391	10,07%	821.528	9,65%
SLOVENIA 5.125 30/3/2026	736.309	9,08%	755.580	8,88%
SLOVENIA 1.5 25/3/2035	634.441	7,82%	631.229	7,42%
SLOVENIA 0.875 15/07/2030	470.981	5,81%	460.220	5,41%
SLOVENIA 1 06/03/2028	197.206	2,43%	194.361	2,28%
SLOVENIA 0 13/02/2026	149.592	1,84%	146.271	1,72%
SLOVENIA 3.125 07/08/2045	83.039	1,02%	86.886	1,02%
SECRETARIA GENERAL DEL TESORO Y FINANCIACION INTERNACIONAL	914.569	11,27%	1.240.039	14,57%
SPANISH GOV'T 5 3/4 07/30/32	334.830	4,13%	342.598	4,02%
SPANISH GOVT 1.6 04/30/25	-	0,00%	302.130	3,55%
SPANISH GOV'T 4.9 07/30/40	231.697	2,86%	239.504	2,81%
SPANISH GOV'T 6 01/31/29	174.401	2,15%	178.830	2,10%
SPANISH GOVT 5.15 10/31/28	173.641	2,14%	176.978	2,08%
European Union	549.780	6,78%	399.748	4,70%
EUROPEAN UNION BILL 0 10/01/2025	-	0,00%	399.748	4,70%
EUROPEAN UNION BILL 0 01/09/26	549.780	6,78%	-	0,00%
Promorski skladi d.o.o.	413.189	5,09%	370.004	4,35%
PSP PIKA	413.189	5,09%	370.004	4,35%

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
PRIMORSKI SKLADI D. O. O.	413.189	5,09%	370.004	4,35%
Skupaj	413.189	5,09%	370.004	4,35%

Naložba predstavlja vzajemni sklad Pika, ki je bil kupljen v letu 2016 in ga upravlja družba za upravljanje Primorski skladi d. o. o., ki ima svoje zaposlene vključene v pokojninske načrte zavarovalnice Generali d. d.

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

Kritni sklad v letu 2025 ni bil izpostavljen do upravljavca 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	153.646	1,89%	64.411	0,76%
Skupaj	153.646	1,89%	64.411	0,76%

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 kritnega sklada do izvedenih finančnih instrumentov

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

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%.

Likvidnostno tveganje

Zavarovalnica ustrezno upravlja likvidnostno tveganje tako, da bo mogoče tekoče izpolnjevati obveznosti v skladu z veljavno zakonodajo, in zagotovi, da likvidnost njenih naložb ustreza obveznostim iz določil o izplačilih, navedenih v Pravilih upravljanja.

Spodnji tabeli prikazujeta skupne vrednosti nediskontiranih obveznosti in sredstev na posamezen dan bilance stanja ter nediskontirane zapadlosti obveznosti in sredstev po posameznih časovnih obdobjih, pri čemer so nediskontirani denarni tokovi obveznosti iz zavarovalnih pogodb prikazani, kot izhajajo iz testa ustreznosti obveznosti.



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

v EUR	Brezzapadlosti	do 1 leta	1-3 let	3-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2025
Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida	413.189	2.428.789	890.939	1.040.668	3.754.422	923.605	1.306.993	10.758.606
Dolžniški vrednostni papirji	-	2.428.789	890.939	1.040.668	3.754.422	923.605	1.306.993	10.345.417
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	413.189	-	-	-	-	-	-	413.189
Skupaj finančne naložbe	413.189	2.428.789	890.939	1.040.668	3.754.422	923.605	1.306.993	10.758.606
Denar in denarni ustrezniki	153.646	-	-	-	-	-	-	153.646
SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA	566.836	2.428.789	890.939	1.040.668	3.754.422	923.605	1.306.993	10.912.253
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	502.347	494.040	536.615	2.267.070	1.955.013	2.358.227	8.113.311
Poslovne obveznosti	-	7.631	-	-	-	-	-	7.631
Ostale obveznosti	-	7.763	-	-	-	-	-	7.763
SKUPAJ OBVEZNOSTI	-	517.741	494.040	536.615	2.267.070	1.955.013	2.358.227	8.128.705

Obveznosti iz finančnih pogodb prikazujejo zapadlost po sredstvih posameznih članov pri čemer se upošteva starost člana in mejna starost 65 let za prenos sredstev v dodatno pokojninsko rento in s tem tudi zapadlost obveznosti. Starost 65 let je zakonska starost ko se izpolni pogoj za upokožitev po zakonodaji v Republiki Sloveniji

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
Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida	370.004	1.529.443	1.227.310	1.123.000	3.478.445	1.559.474	2.160.486	11.448.161
Dolžniški vrednostni papirji	-	1.529.443	1.227.310	1.123.000	3.478.445	1.559.474	2.160.486	11.078.157
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	370.004	-	-	-	-	-	-	370.004
Depoziti in posojila	-	2.704	-	-	-	-	-	2.704
Skupaj finančne naložbe	370.004	1.532.147	1.227.310	1.123.000	3.478.445	1.559.474	2.160.486	11.450.865
Terjatve iz poslovanja	-	16	-	-	-	-	-	16
Denar in denarni ustrezniki	64.411	-	-	-	-	-	-	64.411
SKUPAJ FINAČNA SREDSTVA	434.414	1.532.163	1.227.310	1.123.000	3.478.445	1.559.474	2.160.486	11.515.292
Obveznosti iz finančnih pogodb	-	405.520	606.735	457.864	2.139.204	2.075.502	2.827.436	8.512.261
Poslovne obveznosti	-	8.000	-	-	-	-	-	8.000
Ostale obveznosti	-	11.273	-	-	-	-	-	11.273
SKUPAJ OBVEZNOSTI	-	424.793	606.735	457.864	2.139.204	2.075.502	2.827.436	8.531.534

Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti

Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2025

v EUR na dan 31.12.2025	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida	7.975.307	7.975.307	7.975.307	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	7.562.117	7.562.117	7.562.117	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	413.189	413.189	413.189	-	-
Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti	7.975.307	7.975.307	7.975.307	-	-
Depoziti in posojila	-	-	-	-	-
Skupaj finančna sredstva za katere je poštena vrednost razkrita	-	-	-	-	-
SKUPAJ SREDSTVA	7.975.307	7.975.307	7.975.307	-	-

Finančna sredstva po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2024

v EUR na dan 31.12.2024	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida	8.464.434	8.464.434	8.464.434	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	8.094.431	8.094.431	8.094.431	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov	370.004	370.004	370.004	-	-
Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti	8.464.434	8.464.434	8.464.434	-	-
Depoziti in posojila	2.661	2.661	-	-	2.661
Skupaj finančna sredstva za katere je poštena vrednost razkrita	2.661	2.661	-	-	2.661
SKUPAJ SREDSTVA	8.467.096	8.467.096	8.464.434	-	2.661

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	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	Tečajne razlike	31.12.2024
Sredstva merjena po pošteni vrednosti 3 Nivo							
Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida	93.971	-	-	-	(93.971)	-	-
Dolžniški vrednostni papirji	93.971	-	-	-	(93.971)	-	-
Skupaj sredstva	93.971	-	-	-	(93.971)	-	-



Kreditna tveganja

V nadaljevanju prikaz finančnih sredstev po izpostavljenosti kreditnemu tveganju ne vključuje vrednosti investicijskih kuponov vzajemnih skladov (oziroma naložb v lastniške vrednostne papirje).

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	549.780	196.492	6.146.383	669.462	-	-	7.562.117
Dolžniški vrednostni papirji	549.780	196.492	6.146.383	669.462	-	-	7.562.117
Skupaj finančne naložbe	549.780	196.492	6.146.383	669.462	-	-	7.562.117
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	153.646	-	-	153.646
Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju	549.780	196.492	6.146.383	823.109	-	-	7.715.764

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	399.748	326.153	6.558.931	809.598	-	-	8.094.431
Dolžniški vrednostni papirji	399.748	326.153	6.558.931	809.598	-	-	8.094.431
Posojila in depoziti	-	-	-	-	-	2.661	2.661
Skupaj finančne naložbe	399.748	326.153	6.558.931	809.598	-	2.661	8.097.092
Druge terjatve	-	-	-	-	-	16	16
Denar in denarni ustrezniki	-	-	-	64.411	-	-	64.411
Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju	399.748	326.153	6.558.931	874.009	-	2.661	8.161.518

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.

Upravlavec 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.

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

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2025
Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI	7.975.307	-	-	-	7.975.307
Lastniški vrednostni papirji	413.189	-	-	-	413.189
Dolžniški vrednostni papirji	7.562.117	-	-	-	7.562.117
Skupaj finančne naložbe	7.975.307	-	-	-	7.975.307
Denar in denarni ustrezniki	153.646	-	-	-	153.646
Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju	8.128.953	-	-	-	8.128.953

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

SREDSTVA	EUR	USD	GBP	DRUGO	Skupaj 31.12.2024
Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI	8.464.434	-	-	-	8.464.434
Lastniški vrednostni papirji	370.004	-	-	-	370.004
Dolžniški vrednostni papirji	8.094.431	-	-	-	8.094.431
Skupaj finančne naložbe	8.464.434	-	-	-	8.464.434
Denar in denarni ustrezniki	64.411	-	-	-	64.411
Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju	8.528.845	-	-	-	8.528.845

Analize občutljivosti tržnih tveganj

Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
31. december 2025	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(187.739)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	187.739
31. december 2024	
sprememba tržne obrestne mere + 50 bp	(134.026)
sprememba tržne obrestne mere - 50 bp	134.026

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 na dan 31. 12. 2025 ni imel izpostavljenosti do lastniških vrednostnih papirjev.

Analiza občutljivosti valutnega tveganja

Kritni sklad na dan 31. 12. 2025 ni imel izpostavljenosti v tujih valutah.



6.2 Pojasnila k bilanci stanja kritnega sklada

6.2.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev kritnega sklada skladno s podzakonskimi akti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
I. SREDSTVA	8.128.952	8.531.523
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	7.631	8.000
II.D. Druge obveznosti	7.763	11.273
III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)	8.113.558	8.512.250

Čista vrednost sredstev kritnega sklada izračunana skladno s podzakonskimi akti predstavlja vrednost premoženja kritnega sklada, zmanjšana za vrednost vseh obveznosti kritnega sklada. Obenem predstavlja vrednost sredstev kritnega sklada, ki so na voljo za izplačila dodatnih pokojnin ali drugih pravic članov, določenih v pokojninskem načrtu.

Premoženje kritnega sklada ni dovoljeno posojati ali zastavljati.

6.2.2 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
Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	7.975.307	8.464.434
Dolžniški vrednostni papirji	7.562.117	8.094.431
Državne obveznice	7.370.007	7.909.037
Tržni vrednostni papirji	7.370.007	7.909.037
Ostale obveznice	192.111	185.394
Tržni vrednostni papirji	192.111	185.394
Investicijski skladi	413.189	370.004
Posojila in depoziti pri bankah	-	2.661
Skupaj	7.975.307	8.467.096

Gibanje finančnih naložb

v EUR	Po pošteni vrednosti preko poslovnega izida (FVTPL)	Skupaj
Stanje 1. 1. 2024	8.777.654	8.777.654
Povečanje	2.521.420	2.521.420
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	113.039	113.039
Sprememba zaradi obresti	(730)	(730)
Zmanjšanje	(2.944.286)	(2.944.286)
Stanje 31.12.2024	8.467.096	8.467.096
Povečanje	2.503.091	2.503.091
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI	74.656	74.656
Povečanje zaradi obresti	(17.331)	(17.331)
Zmanjšanje	(3.052.204)	(3.052.204)
Stanje 31.12.2025	7.975.307	7.975.307

6.2.3 Denar in denarni ustrezniki

Denarna sredstva in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Denarna sredstva na računih bank	153.646	64.411
Skupaj	153.646	64.411

6.2.4 Obveznosti

Zavarovalno-tehnične rezervacije (čista vrednost sredstev)

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Zavarovalno-tehnične rezervacije za vplačane čiste premije	6.482.642	6.899.904
Zavarovalno-tehnične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada	1.630.916	1.612.346
Pripisan zajamčeni donos	1.008.456	931.850
Pripisan donos nad zajamčenim	622.460	680.495
Skupaj	8.113.558	8.512.250

Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij (čista vrednost sredstev)

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij		
Zavarovalno-tehnične rezervacije		
Stanje 1. 1.	8.512.250	8.831.309
Povečanje v obdobju	355.380	509.630
-iz naslova zajamčenega donosa	142.219	125.325
-iz naslova donosa	213.161	384.305
-iz naslova vplačil	-	-
Zmanjšanje v obdobju	(754.072)	(828.690)
-iz naslova zajamčenega donosa	(65.614)	(56.089)
-iz naslova donosa	(271.196)	(340.780)
-iz naslova vplačil	(417.262)	(431.821)
Stanje 31. 12.	8.113.558	8.512.250

Obveznosti za člane v mirovanju

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Obveznosti za člane v mirovanju	6.084.535	6.192.023
Skupaj	6.084.535	6.192.023

6.2.5 Ostale obveznosti

Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	6.761	7.094
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	6.761	7.094
Druge poslovne obveznosti	870	906
Skupaj	7.631	8.000

Poslovne obveznosti so se glede na preteklo leto zmanjšale za 4,61 %. Najvišji delež (88,60 %) predstavljajo provizije za upravljanje kritnega sklada. Kritni sklad nima obveznosti, zavarovanih s stvarnim jamstvom.

Druge obveznosti

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Druge obveznosti		
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	7.763	11.273
Skupaj	7.763	11.273

Druge obveznosti so za leto 2025 znašale 7.763 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila (mnenje in dodatek) pri pregledu letnega poročila (leta 2024 11.273 evrov).

6.3 Pojasnila k izkazu poslovnega izida kritnega sklada

6.3.1 Terjatve

Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2025	31.12.2024
Finančne terjatve	-	16
Ostale terjatve - finančne terjatve	-	16
Skupaj	-	16

6.3.2 Vrednost vplačil za posamezne vrste pravic

Vrednosti vplačil za posamezne vrste pravic dodatnega pokojninskega zavarovanja

V letu 2025 se v kritni sklad po PN-A01 ni vplačevalo, saj je kritni sklad po PN-A01 od dne 1. 5. 2016 zaprt za nova vplačila.

6.3.3 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	162.425	162.425
Finančni prihodki iz obresti	162.425	162.425
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	13.978	13.978
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	131.407	131.407
PRIHODKI OD NALOŽB	307.810	307.810
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(70.729)	(70.729)
ODHODKI NALOŽB	(70.729)	(70.729)
Neto finančni izid iz naložb	237.081	237.081

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	205.415	205.415
Finančni prihodki iz obresti	205.415	205.415
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	28.020	28.020
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	149.988	149.988
PRIHODKI OD NALOŽB	383.423	383.423
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(8.300)	(8.300)
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	(56.670)	(56.670)
ODHODKI NALOŽB	(64.970)	(64.970)
Neto finančni izid iz naložb	318.453	318.453

6.3.4 Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa

Spodnja tabela prikazuje povprečno doseženo donosnost naložb iz pokojninskega zavarovanja in zajamčeno donosnost na letni ravni.

Dejanska in zajamčena donosnost

Donosnost v %	2025	2024
Povprečna donosnost naložb v obdobju	1,56%	2,45%
Zahtevana (zajamčena) donosnost	1,89%	1,58%
Razlika obrestnih mer	-0,33%	0,87%

V letu 2025 ni bila dosežena zahtevana (zajamčena) donosnost naložb. Povprečna donosnost naložb je bila nižja za 0,33 odstotne točke.

V preteklih dveh letih ni bilo vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa v kritni sklad.

6.3.5 Izplačila odkupnih vrednosti

Odhodki iz izplačil odkupnih vrednosti

v EUR	2025	2024
Redno prenehanje	(244.962)	(222.853)
Izredno prenehanje	(213.315)	(250.117)
- z izstopom iz zavarovanja	(193.127)	(248.302)
- s smrtjo zavarovanca	(20.188)	(1.815)
Skupaj	(458.276)	(472.970)

Tabela predstavlja izplačila odkupnih vrednosti, ki so v letu 2025 znašali 458.276 evrov oziroma 9,92 % več kot lani. Zajema izredne in redne izstope. Redni izstopi nastopijo, ko se član odloči za koriščenje sredstev (praviloma preko pokojninske rente) in je izpolnil pogoje za upokojitve. V letu 2025 jih je bilo 244.962 evrov (v letu 2024 222.853 evrov).

V okviru izrednih prenehanj je bilo 20.188 evrov izplačil zaradi smrti članov (v letu 2024 1.815 evrov), 193.127 evrov na račun izstopov iz zavarovanja z dvigom privarčevanih sredstev (v letu 2024 248.302 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 885 evrov (leta 2024 1.704 evrov).

6.3.6 Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca in v druge pokojninske sklade

Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca

v EUR	2025	2024
Prenos sredstev na drugega izvajalca	(65.584)	(174.440)
Skupaj	(65.584)	(174.440)

Sredstva iz kritnega sklada po PN-A01 so namenjena zgolj izplačilom oziroma prenosom v druge pokojninske sklade. V letu 2025 ni bilo prenosov sredstev od drugega izvajalca, medtem, ko se je v pokojninske sklade drugih družb preneslo 65.584 evrov sredstev oziroma 62,40 % manj kot v letu 2024.

Prenos sredstev v kritni sklad iz skupine kritnih skladov

	2025	2024
Prenos na kritni sklad	Prenos iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01	Prenos iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01
Kritni sklad AS Drzni do 50	36.890	38.557
po kolektivnem pokojninskem načrtu	36.890	38.557
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 in 60	32.252	13.781
po kolektivnem pokojninskem načrtu	32.252	13.781

V letu 2025 sta 2 člana prenesla sredstva na kritni sklad Drzni do 50 v znesku 36.890 evrov ter 2 člana sta prenesla sredstva v kritni sklad Umirjeni med 50 do 60 v znesku 32.252 evrov (v letu 2024 je bilo teh prenosov za 52.337 evrov).

6.3.7 Obračunani stroški upravljavca

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada

v EUR	2025	2024
Provizija za upravljanje	(82.623)	(86.396)
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(6.600)	(6.600)
Odhodki v zvezi z revidiranjem	(11.460)	(11.256)
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(6.786)	(6.180)
Skupaj	(107.469)	(110.432)

Med posameznimi odhodki v povezavi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada prevladujejo provizije za upravljanje z deležem 76,88 %. Te so v primerjavi s predhodnim letom nižje za 3.773 evrov.

OTP banka d. d., kot skrbnica premoženja kritnega sklada, je v letih 2024 in 2025 prejela provizije za opravljanje skrbniških storitev v višini 6.600 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 11.460 evrov in so glede na preteklo leto višji za 204 evre.

6.3.8 Posli z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami

Poslovanje kritnega sklada pokojninskega varčevanja v razmerju z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami se je v letu 2025 nanašalo na odkupe zaposlenih v Generali Investments d. o. o. Vplačana premija na osebne račune se obravnava kot sredstvo v lasti zaposlenih in le ti razpolagajo z njo v skladu z določili zakona, ki ureja dodatno pokojninsko zavarovanje. Generali Investments d. o. o. pri kritnem skladu nastopa kot upravljavec naložb, za kar prejeme provizijo za upravljanje naložb. V letu 2025 na pokojninskem skladu PN-A01 ni bilo nobenih naložb v investicijske sklade, ki jih upravlja Generali Investments d. o. o.

Zaposleni Generali Investments d. o. o. kot upravljavca premoženja (naložb) so oziroma so bili vključeni v pokojninske sklade upravljavca preko pokojninskih načrtov, ki jih je zanje sklenil Generali Investments d. o. o. kot delodajalec. Iz tega naslova imajo lahko privarčevana sredstva v pokojnin-

skih skladih. Podatki o zneskih so navedeni v posameznih letnih poročilih pokojninskih skladov.

Na dan 31. 12. 2025 je v skladu bilo 42 članov s stanjem sredstev v višini 67.517 evrov.

Odkupna vrednost sredstev s polic dodatnega pokojninskega zavarovanja članov preko delodajalca, ki je sočasno povezana oseba.

v EUR	2025	2024
Upravljavca kritnega sklada Generali Investments d. o. o.	-	81.627
Skupaj	-	81.627

6.4 Rezultat poslovanja s sredstvi članov kritnega sklada in pripis dobička

Cilj upravljanja sredstev kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 je po svoji naravi usmerjen v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. S tem namenom je portfelj v večji meri sestavljen iz srednje tveganih naložb. Kritni sklad je v letu 2025 zabeležil pozitivno donosnost v višini 1,56 %.

7. DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

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



8. IZJAVA O ODGOVORNOSTI UPRAVE UPRAVLJAVCA

Uprava družbe Generali zavarovalnice d. d. je odgovorna za pripravo računovodskih izkazov kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 in 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 kritnega sklada 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 25. 03. 2026

Uprava upravljavca:



Vanja Hrovat,
Predsednica uprave



Mitja Feri,
Član uprave



Katarina Guzej,
Članica uprave

9. REVIZORJEVO POROČILO



Poročilo neodvisnega revizorja

Uporabnikom računovodskih izkazov Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 upravljavca GENERALI zavarovalnica d.d.

Poročilo o reviziji računovodskih izkazov Kritnega sklada

Mnenje

Revidirali smo računovodske izkaze Kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01 upravljavca GENERALI zavarovalnica d.d. (»Kritni sklad«), ki 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

(»računovodski izkazi«).

Po našem mnenju so priloženi računovodski izkazi 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, 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*.

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 revidiranega Kritnega sklada. 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 Kritnega sklada. Druge informacije obsegajo »Mnenje odbora kritnega sklada«, »Poslovno poročilo kritega sklada« in »Izbrani računovodski in finančni kazalniki poslovanja«, ki so sestavni del letnega poročila. Druge informacije ne vključujejo računovodskih izkazov in našega revizorjevega poročila o njih. Druge informacije smo pridobili pred datumom izdaje revizorjevega poročila, razen »Mnenja odbora kritnega sklada«, ki bo na voljo po datumu revizorjevega poročila.

Naše mnenje o računovodskih izkazih 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.

V povezavi z opravljeno revizijo računovodskih izkazov je naša odgovornost prebrati zgoraj navedene druge informacije in pri tem presoditi, ali so druge informacije pomembno neskladne z računovodskimi izkazi, 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 Kritnega sklada in pristojnih za upravljanje Upravljavca za računovodske izkaze

Poslovodstvo Upravljavca Kritnega sklada je odgovorno za pripravo računovodskih izkazov, 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, ki ne vsebujejo pomembno napačno navedbe zaradi prevare ali napake.

Poslovodstvo Upravljavca Kritnega sklada je pri pripravi računovodskih izkazov odgovorno za oceno njegove sposobnosti, da nadaljuje kot delujoči skladi, razkritje zadev, povezanih z delujočim skladom 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 Kritnega sklada so odgovorni za nadzorovanje postopka računovodskega poročanja Kritnega sklada.

Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov

Naši cilji so pridobiti sprejemljivo zagotovilo o tem ali so računovodski izkazi 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 posamiči ali skupaj vplivajo na gospodarske odločitve uporabnikov, sprejete na podlagi teh računovodskih izkazov.

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, 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 Kritnega sklada;
- 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 zbujejo dvom v sposobnost Kritnega sklada, da nadaljuje kot delujoči sklad, sprejmemo sklep o ustreznosti poslovske 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 Kritnega sklada kot delujočega sklada;
- ovrednotimo celotno predstavitev, strukturo in vsebino računovodskih izkazov 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



