



# LETNO POROČILO 2017

REVIDIRANO

## POKOJNINSKIH KRITNIH SKLADOV



**Adriatic Slovenica d.d.**





## VSEBINA

1.	LETNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV.....	6
<b>A.</b>	<b>POSLOVNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV.....</b>	<b>6</b>
1.1	PREDSTAVITEV SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	6
1.2	OBVEŠČANJE IN INFORMIRANJE ČLANOV .....	8
1.3	PRENOSI SREDSTEV MED KRITNIMI SKLADI IZ SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	8
1.4	STROŠKI UPRAVLJANJA IN POSLOVANJA SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	9
1.5	SKUPNA IZPOSTAVLJENOST POSAMEZNI OZIROMA DOLOČENIM OSEBAM .....	10
<b>B.</b>	<b>ZBIRNI RAČUNOVODSKI IZKAZI SKUPINE KRITNIH SKLADOV.....</b>	<b>12</b>
1.6	RAČUNOVODSKI IZKAZI.....	12
1.7	POJASNILA K ZBIRNI BILANCI STANJA SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	14
1.8	POJASNILA K ZBIRNEMU IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	17
1.9	IZJAVA O ODGOVORNOSTI UPRAVE UPRAVLJAVCA.....	20
1.10	MNENJE ODBORA SKUPINE KRITNIH SKLADOV .....	21
1.11	REVIZORJEVO MNENJE .....	22
2.	LETNO POROČILO KS »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS DRZNI DO 50« .....	28
<b>A.I.</b>	<b>POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017.....</b>	<b>28</b>
2.1	POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA.....	28
2.2	IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA .....	42
<b>B.I.</b>	<b>RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS DRZNI DO 50.....</b>	<b>43</b>
2.3	RAČUNOVODSKI IZKAZI.....	43
2.4	TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA.....	47
2.5	POJASNILA K IZKAZOM .....	55
2.6	POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA .....	61
2.7	POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA .....	64
2.8	REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA .....	67
2.9	DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA.....	67
3.	LETNO POROČILO KS »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS UMIRJENI MED 50 DO 60« ..	70
<b>A.II.</b>	<b>POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017.....</b>	<b>70</b>
3.1	POROČILO O POSLOVANJU .....	70
3.2	IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA .....	84
<b>B.II.</b>	<b>RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS UMIRJENI MED 50 DO 60.....</b>	<b>85</b>
3.3	RAČUNOVODSKI IZKAZI.....	85
3.4	TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA.....	89
3.5	POJASNILA K IZKAZOM .....	98



3.6	POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA .....	105
3.7	POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA .....	107
3.8	REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA .....	110
3.9	DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA.....	111
4.	LETNO POROČILO KS »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS ZAJAMČENI OD 60« .....	114
<b>A.III. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017.....</b>		<b>114</b>
4.1	POROČILO O POSLOVANJU .....	114
4.2	IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA .....	127
<b>B.III. RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS ZAJAMČENI OD 60.....</b>		<b>128</b>
4.3	RAČUNOVODSKI IZKAZI.....	128
4.4	TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA.....	132
4.5	POJASNILA K IZKAZOM .....	141
4.6	POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA .....	147
4.7	POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA .....	150
4.8	REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA .....	154
4.9	DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA.....	154



# LETNO POROČILO 2017

REVIDIRANO

**SKUPINE KRITNIH SKLADOV,**  
ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla





## 1. LETNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### A. POSLOVNO POROČILO SKUPINE KRITNIH SKLADOV

#### 1.1 PREDSTAVITEV SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS je oblikovana na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega zavarovanja (PDPZ) in zagotavlja finančno optimizacijo varčevanja za dodatno pokojnino ter prinaša pomembne davčne ugodnosti tako zaposlenim kot delodajalcem. Z optimalnim dodatnim individualnim vplačilom v Pokojninsko varčevanje AS si lahko varčevalec zniža davčno osnovo in tako v celoti izkoristi dodatno davčno olajšavo, ki mu pripada po zakonu. Delodajalcu se za vplačila, ki jih plačuje v korist varčevalca, prizna davčna olajšava pri davku od dobička pravnih oseb in pri davku od dohodkov iz dejavnosti za leto, v katerem so bila izvedena vplačila.

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

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

Skupino kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS sestavljajo trije kritni skladi, ki so oblikovani kot ločeno premoženje in jih upravljavec upravlja v skladu s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist njihovih članov, z namenom pridobitve pravic iz dodatnega pokojninskega varčevanja. Skupina kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS ni pravna oseba.

#### Imena posameznih kritnih skladov iz skupine kritnih skladov

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

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

#### Upravljavac skupine kritnih skladov

Firma:	ADRIATIC SLOVENICA Zavarovalna družba d. d.
Sedež:	Ljubljanska cesta 3 a, 6503 Koper
Telefon:	(05) 66 43 100
Skrajšana firma:	ADRIATIC SLOVENICA d. d.
E-pošta:	info@adriatic-slovenica.si
Spletna stran:	http:// www.adriatic-slovenica.si; www.as-skupina.si
Matična številka:	5063361000
Identifikacijska št. za DDV:	SI 63658011
Višina osnovnega kapitala:	42.999.529,80 EUR, vplačan v celoti
Datum registracije:	20. november 1990

V nadaljevanju se upravljavec Adriatic Slovenica skrajšano omenja kot zavarovalnica ali kot upravljavec. Podatki in informacije iz 253. člena ZPIZ-2 so za kolektivno in individualno dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu Pokojninsko varčevanje AS objavljeni na spletni strani [http:// www.adriatic-slovenica](http://www.adriatic-slovenica).

Družba za upravljanje, na katero je zavarovalnica z dnem 1.2.2016 prenesla storitve upravljanja premoženja skupine kritnih skladov, so KD Skladi d.o.o., ki je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za storitve gospodarjenja s



finančnimi instrumenti in pomožne storitve št. 40220-4/2013-10 z dne 23.04.2014. Pogodba o opravljanju storitev upravljanja premoženja skupine kritnih skladov med družbo za upravljanje in zavarovalnico je bila sklenjena 3.5.2016.

Firma: KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o.  
Skrajšana firma: KD Skladi d.o.o.  
Sedež: Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana  
Matična številka: 5834457  
Davčna številka: 56687036

### **Skrbnik skupine kritnih skladov**

Firma: Abanka Vipa d.d.  
Sedež: Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana

Banka Slovenije je Abanki Vipa d.d. izdala dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade z oznako 2/7 dne 18.9.2003.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 16.4.2015.

### **Odbor skupine kritnih skladov**

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

#### **Ime in priimek**

1. Rok Hladnik, predsednik
2. Mojca Vergan Štirn, namestnica predsednika
3. Gregor Wolf, član
4. Srečko Frangež, član
5. Tjaša Škerlič, član

Člani odbora delujejo neodvisno in z zavarovalnico niso povezani na način, ki bi lahko vodil v konflikt interesov. Odbor spremlja poslovanje skupine kritnih skladov ter nadzoruje delo upravljavca skupine kritnih skladov.

V ta namen ima naslednje pristojnosti:

- daje mnenje k letnemu poročilu skupine kritnih skladov;
- daje mnenje k spremembam pravil upravljanja skupine kritnih skladov, razen v primeru obveznih uskladitev z zakonodajnimi spremembami;
- daje mnenje k spremembam izjave o naložbeni politiki v delu, ki se nanaša na strateško porazdelitev sredstev glede na vrsto in trajanje obveznosti skupine kritnih skladov;
- predlaga spremembe stroškov in provizije za upravljanje, preverja uspešnost poslovanja glede na doseženo donosnost in glede na doseženo donosnost v primerjavi z drugimi izvajalci;
- daje mnenje k poročilom upravljavca skupine kritnih skladov o tveganjih, katerim je skupina kritnih skladov izpostavljena;
- obravnava način in pravilnost obveščanja delodajalcev in članov kolektivnega pokojninskega načrta;





- obravnava poročilo o pritožbah v zvezi z delovanjem skupine kritnih skladov.

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

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

## 1.2 OBVEŠČANJE IN INFORMIRANJE ČLANOV

Zavarovalnica omogoča članu elektronski vpogled v vrednost premoženja in vplačila na osebni pokojninski račun na osebni portalu, dostopnem prek spletne strani zavarovalnice ([www.as.si](http://www.as.si)). Zavarovalnica najkasneje do 31. januarja tekočega leta vsako leto po stanju na dan 31. decembra prejšnjega leta na osebni portalu objavi potrdilo o stanju na osebni pokojninski račun člana in podatek o vseh vplačilih v skupino kritnih skladov v preteklem letu, oboje ločeno po varčevalnih računih za vplačila delodajalca in za individualna vplačila s strani člana. Na zahtevo člana zavarovalnica izda tudi pisno potrdilo o vrednosti premoženja. Zavarovalnica na svoji spletni strani objavlja vse zakonsko predpisane podatke in dokumente o poslovanju kritnih skladov.

Na zahtevo člana zavarovalnica najkasneje v 15 dneh po prejemu pisne zahteve brezplačno poda informacije o:

- pravicah v primeru prenehanja zaposlitve pri delodajalcu, ki financira pokojninski načrt, in možnostih prenosa premoženja v drug pokojninski sklad;
- pravicah iz naslova varčevanja in možnostih izplačila ob rednem prenehanju varčevanja;
- pravicah glede prenosa premoženja med kritnimi skladi zavarovalnice;
- pravicah glede prenosa premoženja v pokojninske sklade drugega upravljavca.

Zavarovalnica članu na njegovo zahtevo izroči brezplačni izvod pokojninskega načrta, v katerega je vključen, ki ga izvaja skupina kritnih skladov, pravila upravljanja skupine kritnih skladov, obvestila o vseh spremembah pravil upravljanja skupine kritnih skladov v preteklem letu, izjave o naložbeni politiki skupine kritnih skladov, letnega poročila skupine kritnih skladov ter dokumenta oziroma dokumentov, ki vsebujejo informacije o možnostih izbire med posameznimi kritnimi skladi z različnimi naložbenimi politikami, izpostavljenosti tveganju, celotnih stroškov poslovanja posameznih kritnih skladov ter vrstah in strukturi naložb posameznih kritnih skladov.

## 1.3 PRENOSI SREDSTEV MED KRITNIMI SKLADI IZ SKUPINE KRITNIH SKLADOV

Ko član doseže starost, na podlagi katere se uvršča v starostno skupino z manj tvegano naložbeno politiko od naložbene politike, ustrezne njegovi starosti v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla (doseže mejno starost), zavarovalnica prenese denarna sredstva, brez dodatnih stroškov za člana, iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini v roku treh let. To izvede v najbolj ugodnem trenutku za člana. Zavarovalnica v kritni sklad, v katerega se član uvršča v starostno skupino na podlagi svoje starosti, ne prenese tistih sredstev, ki so že naložena v kritnem skladu, ki je namenjen višji starostni skupini (ne prenašajo se sredstva, ki so že naložena v kritnem skladu z manj tvegano naložbeno politiko).

Prenos sredstev v nov kritni sklad izvrši zavarovalnica najkasneje v treh letih od prvega naslednjega obračunskega dne po dnevu, ko član dopolni mejno starost kritnega sklada. Zavarovalnica izvrši prenos sredstev v enkratnem znesku in brez stroškov za člana, pri čemer pri odločitvi za prenos zasleduje cilj največje ekonomske koristi za člana, tako z vidika donosnosti kot tveganja. Ob izpolnitvi starostnega pogoja in nato enkrat na mesec vse do opravljenega prenosa zavarovalnica preveri korist prenosa za člana. Pri vsakršni presoji o prenosu sredstev zavarovalnica upošteva izključno pretekle tehnične indikatorje gibanja svetovnega delniškega indeksa MSCI AS World index.

Zavarovalnica obvesti člana o prenosu sredstev na osebni portalu, dostopnem prek spletne strani zavarovalnice, najkasneje v roku trideset dni po izvedeni spremembi. Zavarovalnica vsa vplačila v dobro člana, prejeta od dne, ko dopolni



mejno starost kritnega sklada, razporeja v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini, v katero se član po novem uvršča.

Član lahko v skladu z določili pokojninskega načrta enkrat letno brezplačno zahteva, da se sredstva iz obstoječega kritnega sklada skupine kritnih skladov prenesejo v drug kritni sklad iz te skupine, za katerega je značilna enaka ali manj tvegana naložbena politika od tiste, ki ustreza starostni skupini člana. Član pa ne more zahtevati prenosa sredstev, ki mu jih je financiral delodajalec, iz pokojninskega načrta kolektivnega varčevanja v pokojninski načrt individualnega varčevanja.

#### 1.4 STROŠKI UPRAVLJANJA IN POSLOVANJA SKUPINE KRITNIH SKLADOV

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

##### Provizija za upravljanje

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

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

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

Za leto 2017 znaša upravljalvska provizija za vse kritne sklade v skupini kritnih skladov 1% na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6%, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4%).

##### Provizija za opravljanje skrbniških storitev

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

##### Vrste drugih stroškov, ki smejo bremeniti premoženje kritnih skladov na podlagi opravljanja storitve upravljanja skupine kritnih skladov

Upravljavec 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, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljavcev 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.

### **Vrste drugih stroškov, ki bremenijo premoženje kritnih skladov v zvezi z opravljanjem skrbniških storitev za skupino kritnih skladov**

Skrbnik premoženja sme iz sredstev kritnega sklada izvršiti tudi plačila stroškov plačilnega prometa kritnega sklada, stroškov provizij in drugih stroškov, povezanih s pogodbo med njim in klirinško-depotno družbo, stroškov vnosov in izvršitev nalogov v zvezi z razpolaganjem s premoženjem kritnega sklada 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.

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

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

## **1.5 SKUPNA IZPOSTAVLJENOST POSAMEZNIH OZIROMA DOLOČENIM OSEBAM**

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

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

### **Splošne značilnosti omejitev izpostavljenosti posameznim osebam**

Kritni sklad ima lahko v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga enega samega izdajatelja naloženih največ 5% vrednosti svojih sredstev. Izpostavljenost do enega izdajatelja se lahko poveča do največ 10% vrednosti sredstev kritnega sklada, vendar skupna vrednost naložb iz izpostavljenosti do enega izdajatelja nad 5% vrednosti sredstev kritnega sklada ne sme presegati 40% vrednosti sredstev kritnega sklada. Če je ta izdajatelj primerna banka, se lahko izpostavljenost



poveča na 20% vrednosti sredstev kritnega sklada, vendar se vanjo všttevajo tudi depoziti kritnega sklada pri njej. 20% vrednosti sredstev kritnega sklada znaša tudi najvišja skupna izpostavljenost osebam, ki so vključene (povezane) v eno skupino.

### Splošne značilnosti omejitev izpostavljenosti posebnim kategorijam oseb

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

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

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

Z zavarovalnico in njenimi povezanimi osebami je sklepanje poslov s finančnimi instrumenti, katerih predmet so naložbe kritnih skladov, prepovedano po zakonu. Ne glede na to, da ni absolutne prepovedi naložb kritnega sklada v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ki jih je ali jih bo izdala zavarovalnica ali njena povezana oseba, kritni skladi v takšnih finančnih instrumentih ne bodo imeli naložb.

### Skupna izpostavljenost skupine kritnih skladov do upravljavca in z njim povezanih oseb

Seznam izdajateljcev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po pošteni vrednosti
Na dan 31.12.2016				
KD Skladi d.o.o.	-	-	40,62%	-
Na dan 31.12.2017				
KD Skladi d.o.o.	-	-	40,06%	84,47%

### Skupna izpostavljenost skupine kritnih skladov do skrbnika in z njim povezanih oseb

Izpostavljenost	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
1. v posojila in depozite	-	-	-	-
2. v posesti do zapadlosti	-	-	-	-
3. razpoložljive za prodajo	-	-	-	-
4. vrednotene po pošteni vrednosti	-	-	-	-
5. denarna sredstva	509.894	21,22%	144.602	3,05%

**B. ZBIRNI RAČUNOVODSKI IZKAZI SKUPINE KRITNIH SKLADOV****1.6 RAČUNOVODSKI IZKAZI**

V tem poglavju so predstavljeni računovodski izkazi Skupine kritnih skladov življenjskega cikla, ki so sestavljeni iz treh kritnih skladov, in sicer kritni sklad AS Drzni do 50, AS Umirjeni med 50 do 60 in AS Zajamčeni od 60. Skladi življenjskega cikla so pričeli s svojim poslovanjem dne 1.2.2016. Računovodski izkazi Skupine kritnih skladov so tako seštevki postavk iz posameznih računovodskih izkazov kritnih skladov AS Drzni do 50, AS Umirjeni med 50 do 60 in AS Zajamčeni od 60.

**1.6.1 Zbirna bilanca stanja na dan 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>			
<b>Finančne naložbe</b>	<b>1.7.2</b>	<b>7.924.616</b>	<b>3.574.058</b>
razpoložljive za prodajo, od tega:		2.238.308	3.574.058
- dolžniški vrednostni papirji		590.650	573.183
- lastniški vrednostni papirji		1.647.658	3.000.875
vrednotene po pošteni vrednosti, od tega		5.686.307	-
- dolžniški vrednostni papirji		839.694	-
- lastniški vrednostni papirji		4.846.613	-
<b>Terjatve</b>	<b>1.7.3</b>	<b>455.819</b>	<b>1.037.076</b>
Druge terjatve		455.819	1.037.076
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>1.7.4</b>	<b>509.894</b>	<b>144.602</b>
<b>Zunajbilančna sredstva</b>		<b>11.131</b>	<b>9.861</b>
Druge zunajbilančna sredstva		11.131	9.861
<b>OBVEZNOSTI</b>			
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>1.7.5</b>	<b>8.865.381</b>	<b>4.735.916</b>
Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada		342.182	40.565
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		8.523.199	4.695.351
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>1.7.6</b>	<b>11.188</b>	<b>8.839</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		10.647	8.349
Druge poslovne obveznosti		541	490
<b>Druge obveznosti</b>	<b>1.7.6</b>	<b>13.725</b>	<b>10.980</b>
<b>Zunajbilančne obveznosti</b>		<b>11.131</b>	<b>9.861</b>
Druge zunajbilančne obveznosti		11.131	9.861

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 14 do 16 so sestavni del računovodskih izkazov

**1.6.2 Zbirni izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	2017	2016
<b>Vplačila oziroma premije</b>	<b>1.8.1</b>	<b>3.077.038</b>	<b>1.990.978</b>
<b>Finančni prihodki</b>	<b>1.8.2</b>	<b>569.201</b>	<b>22.007</b>
Prihodki od dividend in deležev		34.599	2.790
Prihodki od obresti		(23.359)	(26)
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		150.899	16.134
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida		408.557	-
Drugi finančni prihodki		(1.496)	3.110
<b>Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti</b>	<b>1.8.3</b>	<b>(245.731)</b>	<b>(1.682)</b>
Redno prenehanje		(51.378)	(402)
Izredno prenehanje		(194.353)	(1.280)
- z izstopom iz zavarovanja		(181.869)	(243)
- s smrtjo zavarovanca		(12.484)	(1.037)
<b>Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca (+/-)</b>	<b>1.8.4</b>	<b>1.022.017</b>	<b>2.719.449</b>
Prenos sredstev od drugega izvajalca		1.025.675	5.441.058
Prenos sredstev na drugega izvajalca		(3.658)	(2.160)
<b>Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij (+/-)</b>		<b>(3.827.848)</b>	<b>(4.695.351)</b>
Sprememba rezervacij za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		(3.827.848)	(4.695.351)
<b>Obračunani stroški upravljavca</b>	<b>1.8.5</b>	<b>(94.706)</b>	<b>(25.833)</b>
Obračunani vstopni stroški		(26.207)	(13.369)
Izstopni stroški		(1.443)	(5)
Provizija za upravljanje		(67.056)	(12.459)
<b>Odhodki v zvezi z banko skrbnico</b>	<b>1.8.6</b>	<b>(14.241)</b>	<b>(5.423)</b>
<b>Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad</b>	<b>1.8.7</b>	<b>(21.355)</b>	<b>(15.624)</b>
<b>Finančni odhodki</b>	<b>1.8.2</b>	<b>(229.993)</b>	<b>(11.422)</b>
Odhodki za obresti		-	(131)
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(33.948)	(11.291)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida		(196.045)	-
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja</b>		<b>234.382</b>	<b>(22.902)</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 17 do 19 so sestavni del računovodskih izkazov

**1.7 POJASNILA K ZBIRNI BILANCI STANJA SKUPINE KRITNIH SKLADOV****1.7.1 Čista vrednost sredstev****Čista vrednost sredstev skupine kritnih skladov**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>8.890.328</b>	<b>4.755.736</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	11.188	8.839
II.D. Druge obveznosti	13.725	10.980
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>8.865.415</b>	<b>4.735.916</b>

Čista vrednost sredstev skupine kritnih skladov je vrednost sredstev, ki so na voljo članom iz naslova dodatnega pokojninskega varčevanja. Premoženje kritnega sklada se je v primerjavi s preteklim letom povečalo za 187 odstotkov.

**1.7.2 Finančne naložbe**

V nadaljevanju so prikazane razvrstitve finančnih naložb, in sicer so naložbe skupine kritnih skladov razvrščene v dve kategoriji:

- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida – ob takojšnjem pripoznanju,
- za prodajo razpoložljiva finančna sredstva.

**Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida - ob takojšnjem pripoznanju - stanje**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>4.846.613</b>	-
Tržni vrednostni papirji	4.846.613	-
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>839.694</b>	-
Tržni vrednostni papirji:	403.988	-
Državne obveznice	435.706	-
<b>Skupaj</b>	<b>5.686.307</b>	-

**Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>1.647.658</b>	<b>3.000.875</b>
Tržni vrednostni papirji	1.647.658	3.000.875
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>590.650</b>	<b>573.183</b>
Državne obveznice	590.650	573.183
<b>Skupaj</b>	<b>2.238.308</b>	<b>3.574.058</b>

**Gibanje finančnih naložb**

v EUR	Poštena vrednost skozi poslovni izid - ob takojšnjem pripoznanju	Razpoložljiva za prodajo	Skupaj
<b>Stanje 1.1.2016</b>	-	-	-
Povečanje	-	4.957.902	4.957.902
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	63.467	63.467
Zmanjšanje	-	(1.447.311)	(1.447.311)
<b>Stanje 31. 12. 2016</b>	-	<b>3.574.058</b>	<b>3.574.058</b>
Tečajne razlike	(34.297)	-	(34.297)
Povečanje	6.760.516	-	6.760.516
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI (tržni tečajji)	212.513	-	212.513
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	130.203	130.203
Povečanje zaradi obresti	8.549	255	8.804
Zmanjšanje	(1.260.974)	(1.466.206)	(2.727.180)
<b>Stanje 31. 12. 2017</b>	<b>5.686.307</b>	<b>2.238.308</b>	<b>7.924.616</b>

**1.7.3 Terjatve**

Na dan 31. 12. 2017 skupina kritnih skladov nima dolgoročnih terjatev. Terjatve v višini 3.585 evrov se nanašajo na terjatve za dividende, razlika v višini 452.233 evrov pa na druge poslovne terjatve

**Terjatve – stanje**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančne terjatve</b>	<b>3.585</b>	<b>789</b>
Kratkoročne terjatve za dividende	3.585	789
<b>Terjatve</b>	<b>452.233</b>	<b>1.036.287</b>
Druge poslovne terjatve	452.233	1.036.287
<b>Skupaj</b>	<b>455.819</b>	<b>1.037.076</b>

**1.7.4 Denar in denarni ustrezniki**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Denarna sredstva na računih bank	509.894	144.602
<b>Skupaj</b>	<b>509.894</b>	<b>144.602</b>

**1.7.5 Obveznosti**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>8.865.381</b>	<b>4.735.916</b>
Obveznosti za vplačila	8.523.199	4.695.351
Obveznosti za donos sklada	342.182	40.565
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>24.913</b>	<b>19.819</b>
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>8.890.294</b>	<b>4.755.736</b>



**Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Matematične rezervacije za vplačila in dosežen donos</b>		
Stanje 1. 1.	4.735.916	-
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>4.421.479</b>	<b>4.781.055</b>
iz naslova vplačil	4.117.694	4.740.498
iz naslova doseženega donosa	303.785	40.557
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>292.015</b>	<b>45.139</b>
iz naslova vstopnih stroškov	26.207	13.369
iz naslova izplačil	263.640	31.613
iz naslova doseženega donosa	2.168	157
<b>Stanje 31. 12.</b>	<b>8.865.381</b>	<b>4.735.916</b>

**1.7.6 Ostale obveznosti****Poslovne obveznosti**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Obveznosti do upravljavca skupine kritnih skladov</b>	<b>10.647</b>	<b>8.349</b>
Provizijo za upravljanje skupine kritnih skladov	7.014	3.076
Vstopne provizije	3.633	5.071
Druge obveznosti do upravljavca	-	202
<b>Obveznost za odmerjeni davek</b>	<b>8</b>	<b>-</b>
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>533</b>	<b>490</b>
<b>Skupaj</b>	<b>11.188</b>	<b>8.839</b>

**Druge obveznosti**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Druge poslovne obveznosti		
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	13.725	10.980
<b>Skupaj</b>	<b>13.725</b>	<b>10.980</b>

Druge obveznosti so za leto 2017 znašale 13.725 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.



## 1.8 POJASNILA K ZBIRNEMU IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### 1.8.1 Vplačila oziroma premije

v EUR	2017	2016
Vplačila za kolektivna pokojninska varčevanja	2.918.057	1.950.404
Vplačila za individualna pokojninska varčevanja	106.928	36.706
Prenosi sredstev iz drugih kritnih skladov skupine	67.034	32.860
Prenosi sredstev v druge kritne sklade skupine	(14.982)	(28.992)
<b>Skupaj vplačila</b>	<b>3.077.037</b>	<b>1.990.978</b>
Prenosi sredstev iz drugih družb	1.025.675	2.720.529
<b>SKUPAJ vplačila in prenosi</b>	<b>4.102.712</b>	<b>4.711.507</b>

Med vplačili upravljavec izkazuje vplačila zneskov za dodatno pokojninsko varčevanje. V letu 2017 se je nateklo za 3.024.985 evrov novih vplačil oziroma za 52 odstotkov več kot v letu 2016. Skupaj s prenosi iz/na druge kritne sklade so vplačila znašala 3.077.037 evrov. Glavnino vplačil v višini 2.918.057 evrov predstavljajo vplačila v kolektivna pokojninska varčevanja, 106.928 evrov pa v individualna pokojninska varčevanja. Prenosi sredstev iz drugih družb so se glede na preteklo leto občutno znižali, in sicer za 62 odstotkov, zato je tudi skupna višina vplačil in prenosov nižja za 13 odstotkov.

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

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2017 do 31.12. 2017 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1.2016 do 31.12.2016 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	918.421	662.506
Pravica do pripisa dobička	4.050.660	4.707.639

Pogodbene pravice članov dodatnega pokojninskega varčevanja so lahko različne, zato prikazujemo za leto 2017 vplačila po dveh vrstah pravic, in sicer vsa vplačila, ki imajo pravico do odkupa in vplačila, ki imajo pravico do pripisa dobička. Vplačila po pogodbah za leto 2017 s pravico do odkupa imajo lahko tudi pravico do pripisa dobička in obratno.

### 1.8.2 Finančni prihodki in odhodki

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2017

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida - ob pripoznanju	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	7.723	3.511	5	11.240
Finančni prihodki iz obresti	177	(23.541)	5	(23.359)
Finančni prihodki iz dividend	7.546	27.053	-	34.599
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	68.159	82.740	-	150.899
Prevrednotovalni finančni prihodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	-	408.557	-	408.557
Drugi finančni prihodki	850	-	(2.345)	(1.496)
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>76.732</b>	<b>494.809</b>	<b>(2.340)</b>	<b>569.201</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(4.771)	(29.177)	-	(33.948)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida	-	(196.045)	-	(196.045)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(4.771)</b>	<b>(225.221)</b>	<b>-</b>	<b>(229.993)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>71.961</b>	<b>269.587</b>	<b>(2.340)</b>	<b>339.208</b>

**Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2016**

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	2.761	2	2.763
Finančni prihodki iz obresti	(29)	2	(27)
Finančni prihodki iz dividend	2.790	-	2.790
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	16.134	-	16.134
Drugi finančni prihodki	3.110	-	3.110
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>22.005</b>	<b>2</b>	<b>22.007</b>
Odhodki za obresti	-	(131)	(131)
Oslabitve na nižjo (pošteno) vrednost - preko IPI	(11.291)	-	(11.291)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(11.291)</b>	<b>(131)</b>	<b>(11.422)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>10.713</b>	<b>(129)</b>	<b>10.585</b>

**1.8.3 Izplačila odkupnih vrednosti**

v EUR	2017	2016
<b>Redno prenehanje</b>	<b>(51.378)</b>	<b>(402)</b>
<b>Izredno prenehanje</b>	<b>(194.353)</b>	<b>(1.280)</b>
- z izstopom iz varčevanja	(181.869)	(243)
- s smrtjo člana	(12.484)	(1.037)
<b>Skupaj</b>	<b>(245.731)</b>	<b>(1.682)</b>

Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti lahko nastanejo zaradi rednega ali izrednega prenehanja varčevanja. Odhodki zaradi izrednega prenehanja se pripoznajo v primeru izstopa iz varčevanja, z odpovedjo pogodbe o varčevanju ali v primeru smrti člana. Glede na predhodno leto so se izplačila odkupnih vrednosti občutno zvišala, za kar 244.049 evrov, najvišji porast je bil pri izstopih iz varčevanja.

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

v EUR	2017	2016
<b>Prenos sredstev od drugega izvajalca</b>	<b>1.025.675</b>	<b>2.720.529</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	982.824	2.709.962
po individualnem pokojninskem načrtu	42.850	10.567
<b>Prenos sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>3.658</b>	<b>1.080</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	3.262	1.080
po individualnem pokojninskem načrtu	396	-
<b>Skupaj</b>	<b>1.022.017</b>	<b>2.719.449</b>

V letu 2017 se je v skupino kritnih skladov od drugega izvajalca preneslo za 1.025.675 evrov sredstev, iz skupine kritnih skladov pa so se na drugega izvajalca prenesla sredstva v skupni vrednosti 3.658 evrov (lani pa za 1.080 evrov sredstev).

**Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov v letu 2017**

	Prenos iz kritnega sklada		Skupna vsota prenosa
	Kritni sklad Umirjeni med 50 do 60	Kritni sklad AS Zajamčeni od 60	
<b>Prenos na kritni sklad</b>			
Kritni sklad AS Drzni do 50	1.258	645	1.904
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60	13.078	-	13.078
<b>Skupna vsota</b>	<b>14.337</b>	<b>645</b>	<b>14.982</b>



Ko član doseže mejno starost prehoda v manj tvegan kritni sklad, se njegova nova vplačila avtomatično preusmerijo iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad namenjen ustrezni višji starostni skupini, medtem ko se zbrana sredstva prenesejo najkasneje v treh letih. V letu 2017 se je med kritnimi skladi v skupini preneslo za 14.982 evrov sredstev.

#### Prenosi sredstev med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov v letu 2016

Prenos na kritni sklad	Prenos iz kritnega sklada		Skupna vsota prenosa
	Kritni sklad AS Drzni do 50	Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60	
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60	14.104	-	14.104
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60	-	14.888	14.888
<b>Skupna vsota</b>	<b>14.104</b>	<b>14.888</b>	<b>28.992</b>

#### 1.8.5 Obračunani stroški upravljavca

v EUR	2017	2016
Obračunani vstopni stroški	(26.207)	(13.369)
Izstopni stroški	(1.443)	(5)
Provizija za upravljanje	(67.056)	(12.459)
<b>Skupaj</b>	<b>(94.706)</b>	<b>(25.833)</b>

Med obračunane stroške upravljavca sodijo vstopni in izstopni stroški ter odhodki za upravljavsko provizijo. Skupni obračunani stroški upravljavca so se glede na predhodno leto znatno povežali, med njimi največ stroški upravljavske provizije. Ta se obračuna od povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnih skladov, ki je v primerjavi s preteklim letom višja za 5.406.668 evrov.

#### 1.8.6 Odhodki v zvezi z banko skrbnico

v EUR	2017	2016
Odhodki skrbniške provizije	(14.241)	(5.423)
<b>Skupaj</b>	<b>(14.241)</b>	<b>(5.423)</b>

Odhodki v zvezi z banko skrbnico se nanašajo na skrbniško provizijo Abanke d.d. in so v letu 2017 znašali 14.241 evrov. Provizija za opravljanje skrbniških storitev se obračuna od povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnih skladov. Ta je v primerjavi z letom 2016 višja za 430 odstotkov, zato so posledično višji tudi odhodki skrbniške provizije.

#### 1.8.7 Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo sredstva skupine kritnih skladov

v EUR	2017	2016
<b>Drugi odhodki</b>		
drugi odhodki za obveznosti	(21.355)	(15.624)
<b>Skupaj</b>	<b>(21.355)</b>	<b>(15.624)</b>

Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritne sklade, so v letu 2017 znašali 21.355 evrov in se tako kot v letu 2016 nanašajo na obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.



## 1.9 IZJAVA O ODGOVORNOSTI UPRAVE UPRAVLJAVCA

Uprava zavarovalnice Adriatica Slovenice je odgovorna za pripravo računovodskih izkazov skupine kritnih skladov in vsakega kritnega sklada iz skupine kritnih skladov (Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50, Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60 in Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60). V skladu s svojo odgovornostjo potrjuje, da so bili računovodski izkazi za poslovno leto, ki se je zaključilo na dan 31. 12. 2017 skupaj s pojasnili izdelani na podlagi predpostavke o nadaljnjem poslovanju in v skladu z veljavno zakonodajo ter z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja in da računovodski izkazi predstavljajo resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja in izidov poslovanja skupine kritnih skladov za leto 2017.

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.

Koper, 29. 3. 2018

### Uprava upravljavca:

Gabrijel Škof,  
predsednik uprave

Matija Šenk  
član uprave

Jure Kvaternik  
član uprave



## 1.10 MNENJE ODBORA SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### Mnenje Odbora skupine kritnih skladov k letnemu poročilu Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS za leto 2017

Na podlagi 294. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), skladno s točko B Priloge k Pravilom upravljanja skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS ter skladno s 6. členom Poslovnika o delu Odbora skupine kritnih skladov, Odbor skupine kritnih skladov (v nadaljevanju: Odbor) v sestavi:

- Rok Hladnik, predstavnik delodajalcev, predsednik Odbora,
- Mojca Vergan Štirn, predstavnica članov, namestnica predsednika Odbora,
- Srečko Frangež, predstavnik članov,
- Tjaša Škerlič, predstavnica članov,
- Gregor Wolf, predstavnik delodajalcev,

po seznanitvi z revidiranim Letnim poročilom Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS (v nadaljevanju: revidirano letno poročilo) za leto 2017, podaja

#### mnenje k revidiranemu letnemu poročilu,

ki ga je Odbor sprejel na seji dne 12. 6. 2018 na podlagi naslednjih ugotovitev:

1. Odbor je v letu 2017 v okviru svojih pristojnosti spremljal poslovanje in upravljanje Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS.
2. Odbor ugotavlja, da je Uprava Adriatica Slovenice d.d. na svoji 26. redni seji dne 6. 6. 2018 sprejela revidirano Letno poročilo Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS za leto 2017 in ga pravočasno predložila Odboru.
3. Odbor ugotavlja, da revidirano letno poročilo vsebuje vse obvezne sestavine, ki jih je s Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov (UL RS, št. 79/2013 predpisala Agencija za zavarovalni nadzor.
4. Odbor se je seznanil, da je revizijsko mnenje podala revizijska družba KPMG SLOVENIJA, podjetje za revidiranje, d.o.o. Odbor ugotavlja, da je revizijska družba na revidirano letno poročilo podala pozitivno mnenje.
5. Odbor ugotavlja, da je bilo poslovanje in upravljanje Skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS v skladu z zakoni, pravili upravljanja in naložbeno politiko.
6. Odbor na podlagi vse navedenega nima pripomb k revidiranemu letnemu poročilu in podaja pozitivno mnenje na revidirano letno poročilo.

Rok Hladnik  
Predsednik Odbora skupine kritnih skladov





## 1.11 REVIZORJEVO MNENJE



KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d.o.o.  
Železna cesta 8a  
SI-1000 Ljubljana

Telefon: +386 (0) 1 420 11 60  
Internet: <http://www.kpmg.si>

### Poročilo neodvisnega revizorja

Uporabnikom zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla zavarovalnice Adriatic Slovenica d.d. in posamičnih skladov iz te skupine

#### Mnenje

Revidirali smo priložene zbirne računovodske izkaze skupine kritnih skladov, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla zavarovalnice Adriatic Slovenica d.d. (v nadaljevanju skupina kritnih skladov) in računovodske izkaze vsakega kritnega sklada iz skupine kritnih skladov (Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS drzni do 50, Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS umirjeni med 50 in 60 in Kritni sklad pokojninsko varčevanje AS zajamčeni od 60). Zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov vključujejo zbirno bilanco stanja na dan 31. decembra 2017 ter zbirni izkaz poslovnega izida za tedaj končano leto ter druge pojasnjevalne informacije. Računovodski izkazi posameznega kritnega sklada vključujejo bilanco stanja in izkaz premoženja na dan 31. decembra 2017 ter izkaz poslovnega izida, izkaz pripisa dobička in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto, ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne informacije.

Po našem mnenju so priloženi zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov in računovodski izkazi vsakega kritnega sklada iz skupine kritnih skladov (v nadaljevanju »računovodski izkazi kritnih skladov«) v vseh pomembnih pogledih pripravljeni 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.

#### Podlaga za mnenje

Revizijo smo opravili v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja (MSR). Naše odgovornosti na podlagi teh pravil so opisane v tem poročilu v odstavku *Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov*. V skladu s Kodeksom etike za računovodske strokovnjake (Kodeks IESBA) ter etičnimi zahtevami, ki se nanašajo na revizijo računovodskih izkazov v Sloveniji, potrjujemo svojo neodvisnost od revidirane družbe. 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 upravljalca skupine kritnih skladov. Druge informacije obsegajo poslovno poročilo, ki je sestavni del letnega poročila. Druge informacije ne vključujejo računovodskih izkazov kritnih skladov ter našega revizorjevega poročila o njih.

Naše mnenje o računovodskih izkazih kritnih skladov ne vključuje drugih informacij, in, razen v obsegu, ki je drugače izrecno naveden v našem poročilu, o njih ne izražamo nikakršnega zagotovila.

V povezavi z opravljeno revizijo zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov je naša odgovornost prebrati druge informacije in pri tem presoditi, ali so druge informacije pomembno neskladne z računovodskimi izkazi, zakonskimi zahtevami ali našim poznavanjem, pridobljenim pri revidiranju, ali se kako drugače kažejo kot pomembno napačne.



#### *Odgovornost posloводства upravjalca skupine kritnih skladov in pristojnih za upravljanje za računovodske izkaze kritnih skladov*

Posloводство upravjalca skupine kritnih skladov je odgovorno za pripravo računovodskih izkazov kritnih skladov, v skladu z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov, ki ga je izdala Agencija za zavarovalni nadzor in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo posloводства potrebno, da omogoči pripravo zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

Posloводство upravjalca skupine kritnih skladov je pri pripravi računovodskih izkazov kritnih skladov odgovorno za oceno njegove sposobnosti, da nadaljuje kot delujoče podjetje, razkritje zadev, povezanih z delujočim podjetjem in uporabo predpostavke delujočega podjetja kot osnovo za računovodenje, razen če namerava posloводство podjetje likvidirati ali zaustaviti poslovanje, ali če nima druge možnosti, kot da napravi eno ali drugo.

Pristojni za upravljanje so odgovorni za nadzor nad pripravo zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov.

#### *Revizorjeva odgovornost za revizijo zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov*

Naši cilji so pridobiti sprejemljivo zagotovilo o tem ali so zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov kot celota brez pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake, in izdati revizorjevo poročilo, ki vključuje naše mnenje. Sprejemljivo zagotovilo je visoka stopnja zagotovila, vendar ni jamstvo, da bo revizija, opravljena v skladu s pravili revidiranja, vedno odkrila pomembno napačno navedbo, če ta obstaja. Napačne navedbe lahko izhajajo iz prevare ali napake ter se štejejo za pomembne, če je upravičeno pričakovati, da posamično ali skupaj vplivajo na gospodarske odločitve uporabnikov, sprejete na podlagi teh računovodskih izkazov kritnih skladov.

Med izvajanjem revidiranja v skladu z MSR uporabljamo strokovno presojo in ohranjamo poklicno nezaupljivost. Prav tako:

- prepoznamo in ocenimo tveganja pomembno napačne navedbe v zbirnih računovodskih izkazih skupine kritnih skladov, bodisi zaradi napake ali prevare, oblikujemo in izvajamo revizijske postopke kot odzive na ocenjena tveganja ter pridobimo zadostne in ustrezne revizijske dokaze, ki zagotavljajo podlago za naše mnenje. Tveganje, da ne bomo odkrili napačne navedbe, ki izvira iz prevare, je višje od tistega, povezanega z napako, saj prevara lahko vključuje skrivne dogovore, ponarejanje, namerno opustitev, napačno razlago ali izogibanje notranjim kontrolam;
- se seznanimo z notranjimi kontrolami, pomembnimi za revizijo z namenom oblikovanja revizijskih postopkov, ki so okoliščinam primerni, vendar ne z namenom izraziti mnenje o učinkovitosti notranjih kontrol skupine kritnih skladov;
- presodimo ustreznost uporabljenih računovodskih usmeritev in razumnost računovodskih ocen ter z njimi povezanih razkritij posloводства;
- na podlagi pridobljenih revizijskih dokazov o obstoju pomembne negotovosti glede dogodkov ali okoliščin, ki zbujejo dvom v sposobnost družbe, da nadaljuje kot delujoče podjetje, sprejmemo sklep o primernosti poslovske uporabe predpostavke delujočega podjetja, kot podlage računovodenja. Če sklenemo, da obstaja pomembna negotovost, smo dolžni v revizorjevem poročilu opozoriti na ustrezna razkritja v zbirnih računovodskih izkazih skupine kritnih skladov ali, če so taka razkritja neustrezna, prilagoditi mnenje. Naši sklepi temeljijo na revizijskih dokazih, pridobljenih do datuma izdaje revizorjevega poročila. Kasnejši dogodki ali okoliščine lahko povzročijo prenehanje skupine kritnih skladov, kot delujočega podjetja;
- ovrednotimo splošno predstavitev, strukturo in vsebino zbirnih računovodskih izkazov skupine kritnih skladov vključno z razkritji ter ovrednotimo ali zbirni računovodski izkazi skupine kritnih skladov predstavljajo zadevne posle in dogodke na način, da je dosežena poštena predstavitev.






Pristojne za upravljanje med drugim obveščamo o načrtovanem obsegu in času revidiranja in pomembnih revizijskih ugotovitvah vključno z morebitnimi pomanjkljivostmi notranjih kontrol, ki jih zaznamo med našo revizijo.

V imenu revizijske družbe

**KPMG SLOVENIJA,**  
podjetje za revidiranje, d.o.o.

Damjan Anđić, FCCA  
  
pooblaščen revizor

  
Barbara Kunc  
pooblaščen revizorka  
partner

Ljubljana, 1. junij 2018

**KPMG Slovenija, o.o.**  
1





# **LETNO POROČILO**

## **KRITNEGA SKLADA**

### **»POKOJNINSKO VARČEVANJE AS DRZNI DO 50«**





## 2. LETNO POROČILO KRITNEGA SKLADA »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS DRZNI DO 50«

### A.I. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017

#### 2.1 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

##### 2.1.1 PREDSTAVITEV KRITNEGA SKLADA

###### KRITNI SKLAD

Naziv: KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS DRZNI DO 50  
Pokojninski načrt: Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno  
Pokojninsko varčevanje AS – individualno  
Matična številka: 5063361034  
Davčna številka: SI 63658011  
Transakcijski račun: 05100-8013910083

###### INFORMACIJE O UPRAVLJAVCU

Firma: ADRIATIC SLOVENICA Zavarovalna družba d. d.  
Sedež: Ljubljanska cesta 3 a, 6503 Koper  
Telefon: (05) 66 43 100  
Skrajšana firma: ADRIATIC SLOVENICA d. d.  
E-pošta: info@adriatic-slovenica.si  
Spletna stran: http:// www.adriatic-slovenica.si; www.as-skupina.si  
Matična številka: 5063361000  
Identifikacijska št. za DDV: SI 63658011  
Višina osnovnega kapitala: 42.999.529,80 EUR, vplačan v celoti  
Datum registracije: 20. november 1990

V nadaljevanju se upravljavec Adriatic Slovenica skrajšano omenja kot zavarovalnica ali kot upravljavec. Podatki in informacije iz 253. člena ZPIZ-2 so za kolektivno in individualno dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu Pokojninsko varčevanje AS objavljeni na spletni strani [http:// www.adriatic-slovenica](http://www.adriatic-slovenica).

Družba za upravljanje, na katero je zavarovalnica dne 1.2.2016 prenesla storitve upravljanja premoženja skupine kritnih skladov, so KD Skladi d.o.o., ki je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti in pomožne storitve št. 40220-4/2013-10 z dne 23.4.2014. Pogodba o opravljanju storitev upravljanja premoženja skupine kritnih skladov med družbo za upravljanje in zavarovalnico je bila sklenjena 3.5.2016.

Firma: KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o.  
Skrajšana firma: KD Skladi d.o.o.  
Sedež: Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana  
Matična številka: 5834457  
Davčna številka: 56687036



## INFORMACIJE O SKRBNIKU

Firma: Abanka Vipa d.d.

Sedež: Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana

Banka Slovenije je Abanki Vipa d.d. izdala dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade z oznako 2/7 dne 18.9.2003.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 16.4.2015.

## INFORMACIJE O ODBORU SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### Ime in priimek

1. Rok Hladnik, predsednik
2. Mojca Vergan Štirn, namestnica predsednika
3. Gregor Wolf, član
4. Srečko Frangež, član
5. Tjaša Škerlič, član

## 2.1.2 ORGANI UPRAVLJANJA IN VODENJA

### Organi upravljanja in nadzora upravljavca pokojninskega načrta

#### Uprava

Gabrijel Škof, predsednik uprave

Matija Šenk, član uprave

Jure Kvaternik, član uprave (od 16. 4. 2018 dalje)

#### Nadzorni svet

##### Predsednik:

mag. Matjaž Gantar (do 18. 3. 2018)

Aljoša Tomaž, (namestnik predsednika do 20. 3. 2018 in predsednik od 20. 3. 2018)

##### Člani:

Aleksander Sekavčnik (namestnik predsednika od 20. 3. 2018 dalje)

Tomaž Butina

##### Člani, predstavniki zaposlenih:

Matjaž Pavlin

Borut Šuštaršič

## 2.1.3 DELOVANJE IN PRIČAKOVANI RAZVOJ KRITNEGA SKLADA

### Predstavitev in delovanje pokojninskega načrta kritnega sklada

Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Drzni do 50 je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega varčevanja in je izvajalec kolektivnega in individualnega pokojninskega načrta. Namenjen je mlajšim osebam do 50. leta, katerih je čas upokojitve še zelo oddaljen in zato zasleduje bolj tvegano naložbeno politiko. Oblikovan je kot ločeno premoženje in ga upravljavec upravlja v skladu s pravili skrbnega in varnega



poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz pokojninskega varčevanja.

## Spremembe v delovanju in pričakovani razvoj pokojninskega načrta kritnega sklada

Pričakuje se, da se bodo sredstva vlagala skladno z dolgoročno zastavljeno strategijo ter glede na pričakovanja razvoja dogodkov na kapitalskih trgih. Poleg tega bo predvidoma, v kolikor bo to smiselno, prišlo do razširitve naložbene politike kritnega sklada z vključitvijo naložbenih nepremičnin med dovoljene naložbe.

### 2.1.4 NALOŽBENI CILJI IN POLITIKA

#### Naložbeni cilji

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

#### Naložbena politika

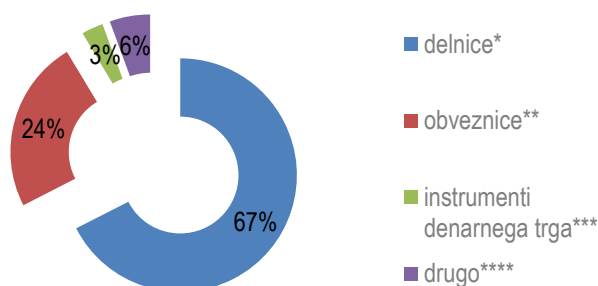
Naložbena politika kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb. To je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljavec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

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

Naložbe kritnega sklada lahko obsegajo:

- lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu),
- dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice),
- instrumente denarnega trga kot so zakladne menice in blagajniški zapisi,
- denarne depozite in
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov in skladov denarnega trga (ciljnih skladov).

#### Struktura naložb na dan 31.12.2017





## Izpostavljenost po posameznih vrstah naložb kritnega sklada

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

### Lastniški vrednostni papirji

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

### Dolžniški vrednostni papirji

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

### Instrumenti denarnega trga

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

### Dolžniški finančni instrumenti posebnih kategorij oseb

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

### Denarni depoziti

Kritni sklad ima lahko skupaj z naložbami v instrumente denarnega trga največ 10% vrednosti sredstev, naloženih v depozite pri bankah. V to omejitev izpostavljenosti se ne všteta dodatna likvidna sredstva kritnega sklada.

### Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70% sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov. V izpostavljenost ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade ter sklade denarnega trga.

## Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

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

To precej visoko nagnjenost kritnega sklada k bolj tveganim in praviloma donosnejšim naložbam, odraža tudi relativno majhen delež sredstev kritnega sklada, naložen v instrumente denarnega trga ali pa ciljne sklade denarnega trga. Te naložbe so običajno nizko tvegane, zato pa na dolgi rok nosijo precej nizke donose. V njih ne bo več kot 10 % sredstev.

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

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





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

	Ciljna struktura naložb
Nižje tvegane	5 %
Srednje tvegane	25 %
Višje tvegane	70 %

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

Merilo za presojanje uspešnosti poslovanja kritnega sklada je donosnost referenčnega portfelja (benchmarka). Sestavljajo ga trije priznani finančni indeksi, ki skupaj odražajo podobno strukturo premoženja, kot jo praviloma ima kritni sklad. To so 70 % delniški indeks Morgan Stanley Capital International AC World (MSCI AC World), merjen v evrih, 25 % obvezniški indeks iBoxx Overall EUR Total Return in 5 % indeks denarnega trga EONIA Net Total Return.

### **Kriteriji za spremembo porazdelitve sredstev**

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

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

Podlaga za izbiro delniških naložb so podrobna analiza izdajatelja in njegove panoge, analiza pravic iz lastniškega finančnega instrumenta, ocena notranje vrednosti naložbe (precenjenosti/podcenjenosti v primerjavi z njeno trenutno in predvideno tržno ceno) ter vpliv naložbe na tveganost portfelja kritnega sklada. Na odločitve o naložbah v delniške ciljne sklade igra pomembno vlogo tudi ocena potreb po razpršitvi z vidika regionalne, panožne in valutne zastopanosti. Nakupe in prodaje finančnih instrumentov za račun kritnega sklada upravljavec sklepa po načelu najboljše izvedbe. Poleg kriterija cene instrumenta upošteva še kvaliteto borznoposredniške storitve, mesto trgovanja (praviloma organiziran trg z veliko likvidnostjo instrumentov in transparentnostjo trgovanja), varnost hrambe finančnih instrumentov in zanesljivost poravnave z njimi.

Zunaj organiziranega trga upravljavec opravi še podrobno kreditno (bonitetno) oceno strank, s katerimi namerava skleniti posel. Posle z naložbami vsakega kritnega sklada upravljavec sklepa tako, da prepreči ali v čim večji meri zmanjša nasprotje interesov, ki bi se lahko pojavilo, kadar posle z istimi finančnimi instrumenti sklepa tudi za račun drugih pokojninskih kritnih skladov ali drugega premoženja, ki ga upravlja (drugi kritni skladi, lastno premoženje). Kadar upravičeno domneva, da zaradi slabe likvidnosti naložbe posel ne bi mogel biti izveden pod enako ugodnimi pogoji, ima vedno prednost posel, sklenjen za račun kritnega sklada.



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

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

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

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

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

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

### 2.1.5 TVEGANJA

Tveganje pomeni verjetnost, da bo dejanski donos naložbe, ki je pri kritnih skladih opredeljen kot sprememba vrednosti enote premoženja (v nadaljevanju VEP), drugačen od pričakovanega. Bistveno je razumevanje, da lahko tveganje vpliva na donosnost naložbe negativno ali pozitivno, torej je lahko dejanska donosnost manjša ali večja od pričakovane.

Tveganje je sestavljeno iz finančnih in nefinančnih (operativnih) tveganj. Med finančna tveganja uvrščamo celotno naložbeno, tržno, likvidnostno, kreditno ter tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti. Tržno tveganje sestavljajo tveganje spremembe obrestne mere, valutno tveganje, tveganje sprememb cen lastniških finančnih instrumentov ter tveganje sprememb kreditne sposobnosti izdajateljev, medtem ko so kot nefinančna opredeljena vsa ostala tveganja, združena v sklopu operativnih tveganj.

#### Finančna tveganja

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



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

**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.

Zajema:

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

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

### **Operativna (nefinančna) tveganja**

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

## 2.1.6 ČLANSTVO KRITNEGA SKLADA

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

Ob koncu leta 2017 je bilo v kritni sklad AS Drzni do 50 vključenih 3.740 članov, od tega je 57,2% članov moškega spola in 42,8% ženskega spola.

## Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 2017

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2017	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2017	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2016	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2016
<b>od 15 let do 20 let</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	-	<b>3</b>
moški	3	1	-	3
ženske	-	-	-	-
<b>od 20 let do 25 let</b>	<b>56</b>	<b>83</b>	-	<b>56</b>
moški	48	71	-	48
ženske	8	12	-	8
<b>od 25 let do 30 let</b>	<b>256</b>	<b>316</b>	-	<b>256</b>
moški	166	211	-	166
ženske	90	105	-	90
<b>od 30 let do 35 let</b>	<b>500</b>	<b>570</b>	-	<b>500</b>
moški	290	332	-	290
ženske	210	238	-	210
<b>od 35 let do 40 let</b>	<b>631</b>	<b>801</b>	-	<b>631</b>
moški	332	431	-	332
ženske	299	370	-	299
<b>od 40 let do 45 let</b>	<b>740</b>	<b>859</b>	-	<b>740</b>
moški	434	481	-	434
ženske	306	378	-	306
<b>od 45 let do 50 let</b>	<b>764</b>	<b>901</b>	-	<b>764</b>
moški	403	499	-	403
ženske	361	402	-	361
<b>od 50 let do 55 let</b>	<b>15</b>	<b>209</b>	-	<b>15</b>
moški	9	116	-	9
ženske	6	93	-	6
<b>Skupaj</b>	<b>2.965</b>	<b>3.740</b>	-	<b>2.965</b>

Na dan 31. 12. 2017 je 289 članov kritnega sklada zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu (v letu 2016 pa 115 članov).

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

	2017	2016
<b>Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.</b>	<b>2.965</b>	-
prihod novih članov	782	2.970
izredna prenehanja	7	5
<b>Število članov na dan 31.12.</b>	<b>3.740</b>	<b>2.965</b>

V letu 2017 je v kritni sklad AS Drzni do 50 vstopilo 782 novih članov, 12 članov je svoja sredstva preneslo iz drugih kritnih skladov v skupini, od tega dva iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60, eden iz kritnega sklada AS Zajamčeni od 60 in devet iz kritnega sklada z zajamčenim donosom po PN-A01. Noben član kritnega sklada se ni odločil svoja sredstva prenesti v druge kritne sklade v skupini. 79 članov (v letu 2016 pa 205 članov) so svoja sredstva prenesli iz drugih družb, 4 člani pa so prestopili k drugim izvajalcem (en član manj kot v letu 2016).



## 2.1.7 STROŠKI IN PROVIZIJE KRITNEGA SKLADA

### Vstopni in izstopni stroški ter provizije za upravljanje kritnega sklada

Upravljavec kritnega sklada je upravičen do povračila vstopnih stroškov, upravljaljske provizije in izstopnih stroškov.

**Vstopni stroški** znašajo največ 3% zneska vsakokratnega vplačila, izstopni stroški pa največ 1% zneska izplačila.

### Provizija za upravljanje kritnega sklada

Za leto 2017 znaša upravljaljska provizija 1 % na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6%, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4%).

### Drugi stroški za upravljanje 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 poravnajo iz sredstev kritnega sklada.

### Drugi stroški, do katerih je upravičena zavarovalnica

Zavarovalnica je upravičena 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, upravljalcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljalcev 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 kritnega sklada in stroškov zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila kritnega sklada; 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 kritnega sklada v vseh sodnih postopkih in postopkih pred državnimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti ali premoženje kritnega sklada, vključno s postopki zoper skrbnika premoženja kritnega sklada 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; stroškov v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

### Drugi stroški, ki neposredno bremenijo kritni sklad

Kritni sklad, katerega upravljavec so KD Skladi d.o.o., je leta 2017 evidentiral za 8.756 evrov drugih odhodkov upravljanja naložb, ki neposredno bremenijo sredstva kritnega sklada in so v primerjavi s predhodnim letom višji za trideset odstotkov.

### Provizije in drugi stroški, do katerih je upravičen skrbnik kritnega sklada

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. Za leto 2017 znaša provizija za opravljanje skrbniških storitev 0,05 % povprečne letne ČVS.

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.



## 2.1.8 GOSPODARSKO OKOLJE V LETU 2017

Leto 2017 je doprineslo k izboljšanju makroekonomskih razmer v Sloveniji.

### Realni sektor leta 2017 v Sloveniji

Gospodarske razmere v mednarodnem okolju so bile ugodne. Visoka 4,4 odstotna rast slovenskega gospodarstva, je bila v veliki meri posledica izkoriščanja konjunktturnih gibanj evrskega območja. K rasti bruto domačega proizvoda so pomembno prispevale tudi investicije in zasebna potrošnja.

Ob ugodnih gospodarskih razmerah in visokem povpraševanju po delu so se razmere na trgu dela izboljševale iz obdobja v obdobje, rast plač pa je ostala zmerna. Število delovno aktivnih je naraščalo v večini dejavnosti in doseglo raven, primerljivo z letom 2007. Podjetja so se vedno bolj soočala s pomanjkanjem ustrezne delovne sile. Zato se je v nekaterih dejavnostih še naprej krepilo zaposlovanje tujcev. Zaposlovanje in manjši priliv v brezposelnost sta pripeljala do 9,5 odstotne brezposelnosti.

Medletna rast cen življenjskih potrebščin ostaja razmeroma nizka (1,5 odstotna). K rasti največ prispevajo cene energentov in storitev, proti zaključku leta pa se je okreplil še prispevek cen hrane. Prispevki drugih skupin ostajajo razmeroma nizki.

Ob ugodnih gospodarskih gibanjih in zmerni rasti odhodkov je javnofinančni saldo po denarnem toku dosegel presežek v višini 0,8 odstotka bruto domačega proizvoda. Visoko rast prihodkov podpirajo predvsem ugodne gospodarske razmere, po daljšem obdobju pa so bili medletno višji tudi prihodki iz evropskih sredstev. Rast odhodkov je izhajala iz rasti sredstev za zaposlene in nekaterih transferjev.

### Finančni trgi v letu 2017

Leto 2017 se je iz vidika večine naložbenih razredov zaključilo zelo uspešno, kapitalski trgi so nagradili z visokimi donosnostmi in zelo nizko medletno volatiliteto. Globalni delniški indeks MSCI All Countries Index je v letu 2017 pridobil več kot 24% v USD, vendar pa je bil donos za investitorja iz EUR, zaradi padca vrednosti USD proti, zgolj okoli 9%. Na delniških trgih so izstopale tvegane naložbe. Trgi v razvoju (MSCI Emerging Markets Index) so pridobili skoraj 21% merjeno v EUR, Evropski delniški indeks pa 10,8%. Prve mesece leta je sicer zaznamovala visoka politična negotovost v Evropi, ki pa se je po volitvah na Nizozemskem in predvsem v Franciji močno zmanjšala ter nato povsem umaknila z naslovnice. Tega se po zelo pestrem političnem dogajanju v zadnjih letih ni videlo že kar nekaj časa. Vzporedno zmanjšanju politične negotovosti smo bili priča tudi zelo močnemu svetovnemu gospodarskemu okolju, tako da je bilo lansko leto eno redkih, ko se je med letom spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij. Globalno gospodarstvo je v letu 2017 najverjetneje poraslo za 3,5 odstotkov, pri okrevanju pa so prednjačile razvite države. V Evropi se je v zadnjem letu končno dočakalo gospodarsko rast, ki je širša in katere del je tudi t. i. evropska periferija. Rast se je v zadnjem obdobju povečala predvsem zaradi zasebne potrošnje. Pričakuje se, da se bo to nadaljevalo v prihodnjem letu, tudi zaradi čedalje nižje brezposelnosti in zelo stimulativne politike centralne banke. V ZDA se je gospodarska rast v drugi polovici povečevala, kar naj bi se nadaljevalo tudi leta 2018. Trg dela je na ravni polne zaposlenosti. Pričakuje se rast realnih plač. Podatki o proizvodnih naročilih in naročilih trajnih dobrin so pozitivni, sentiment potrošnikov pa na ravni pred kriznih let. Trumpova davčna reforma naj bi dodatno razbremenila gospodarstvo.

Kljub dvigom obrestnih mer v ZDA ter znižanju programa kvantitativnega sproščanja v Evropi pa je podpora ECB na kapitalnih trgih zadostna tako, da so tudi obvezniške naložbe leto 2017 zaključile pozitivno. Obvezniški indeks QW7A je v letu pridobil 0,6%, najbolje pa so se, na krilih makroekonomskega okrevanja ter podpore ECB, kljub političnim pretresom v Španiji, odrezale obveznice držav periferne Evrope (PIIGS).

Za leto 2018 se pričakuje, da se bo močna gospodarska rast iz lanskega leta nadaljevala, kar bo eden od temeljev za dogajanje na trgih. Pomembna tema prihodnjega leta bo prepletanje denarnih in fiskalnih politik v okolju močnejše gospodarske rasti. Predvsem vodenje nekonvencionalnih denarnih politik je v preteklih letih pomembno vplivalo na



kapitalske trge. Zapiranje proizvodnih vrzeli v razvitih gospodarstvih zaenkrat še ni dvignilo inflacijskih pričakovanj, slednja pa ostajajo ena ključnih neznank v enačbi hitrosti ukrepanja centralnih bank. V okolju močne gospodarske rasti se pričakuje tudi močno rast dobičkonosnosti podjetij, kar zgodovinsko gledano upravičuje visoka vrednotenja na razvitih delniških trgih. Na trgih v razvoju se pričakuje nadaljnjo krepitev gospodarske rasti. Gledano po naložbenih razredih so naša priporočila nekoliko bolj zadržana kot lansko leto, saj imamo za delniške naložbe nevtralno priporočilo. Všeč nam je makroekonomsko okolje in izgledi glede rasti dobičkonosnosti. So pa razviti trgi dragi, če se gleda vrednotenja. Največ potenciala za rast bo v Evropi. Na obvezniških trgih se pričakuje zahtevno leto, saj bo FED nadaljeval z dvigovanjem obrestnih mer, ECB pa bo zaradi izboljšanja makroekonomskih kazalcev pod pritiskom začetka odstranjevanja super stimulatивne monetarne politike. Naša priporočila za obvezniške naložbe na krovni alokaciji so tako nevtralna do negativna.

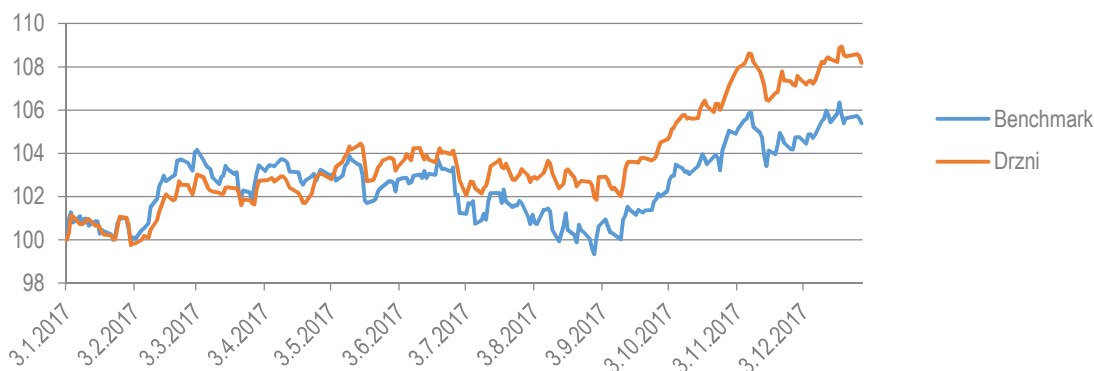
### Najpomembnejši poslovni dogodki, ki so vplivali na poslovanje kritnega sklada pokojninskih varčevanj v letu 2017

Na poslovanje kritnega sklada v letu 2017 so v največji meri vplivale razmere na delniških finančnih trgih, ki so bile na začetku leta negotove zaradi političnih dogajanj. V nadaljevanju smo bili poleg zmanjšanju politične negotovosti priča tudi zelo močnemu svetovnemu gospodarskemu okolju, tako da je bilo lansko leto eno redkih, ko se je med letom spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij, kar se je pozitivno odrazilo na delniških trgih. Gibanje obvezniških indeksov je bilo za sklad manj relevantno, kritni sklad skladno s svojo naložbeno politiko v večji meri vlaga sredstva v delniške naložbe, v manjšem deležu, okoli 25% glede na zastavljen primerjalni indeks pa tudi v varnejše obvezniške naložbe.

#### 2.1.9 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA V LETU 2017

Kritni sklad je v letu 2017 realiziral 7,61% donos, kar je več kot primerjalni indeks sklada, ki je sestavljen iz 70% globalnega delniškega indeksa v evrih (MSCI All Countries Index) ter 35% evropskega obvezniškega indeksa (QW/A Index) ter 5% denarja (Eonia) in je v 2016 zabeležil 4,9% donos v evrih.

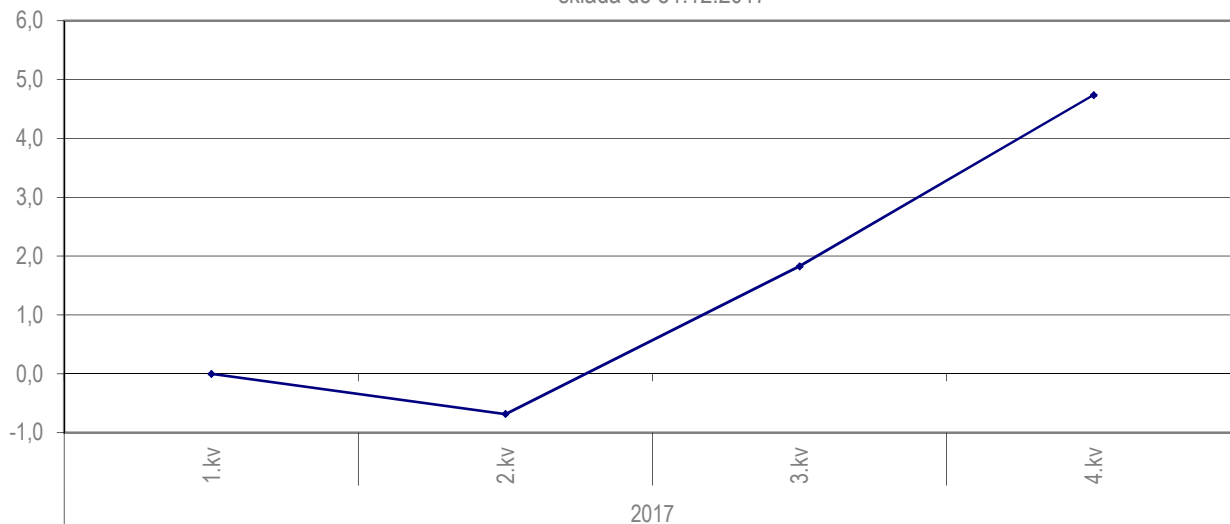
Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v delniške naložbe preko delnic in delniških investicijskih skladov predvsem iz območja ZDA in Evrope, v manjšem obsegu pa tudi na trge v razvoju. Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so v povprečju predstavljale okoli 25% sklada in uspešno dodale donos portfelju v obdobjih padcev na delniških trgih. Obvezniške naložbe so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij, skladno s pričakovanji o dvigu inflacije pa je večji del sredstev v obvezniških naložbah investiran v obveznice, ki so vezane na inflacijo.





## Donosnost kritnega sklada

Ustvarjeni donos na zadnji dan posameznega četrletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31.12.2017



## Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 1.1.2017	na dan 31.12.2017	Δ VEP v %	na dan 1.2.2016	na dan 31.12.2016	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Drzni do 50	10,54	11,34	7,61%	10,00	10,54	5,41%

## Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja
<b>na začetku leta 01.01.</b>	<b>10,54</b>	<b>188.486,28</b>	-	-
januar	10,51	201.781,52	-	-
februar	10,76	214.488,03	10,00	836,12
marec	10,83	230.770,74	9,99	8.099,99
april	10,84	258.402,40	9,98	16.543,86
maj	10,88	273.774,10	10,19	28.105,22
junij	10,76	285.924,69	10,20	39.178,88
julij	10,82	299.971,81	10,38	49.533,90
avgust	10,85	317.885,23	10,44	93.631,48
september	11,03	329.087,33	10,30	135.774,35
oktober	11,36	340.347,94	10,26	147.513,38
november	11,33	353.465,49	10,28	162.064,41
<b>na koncu leta 31.12.</b>	<b>11,34</b>	<b>374.920,20</b>	<b>10,54</b>	<b>188.486,20</b>





## Finančni rezultat

v EUR	2017	2016	Indeks
Vplačila oziroma premije	1.796.732	1.176.095	152,8
Finančni prihodki	363.727	17.449	2.084,5
Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti	(79.802)	(243)	32.805,1
Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca	340.223	779.074	43,7
Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij	(2.043.027)	(1.946.602)	105,0
Obračunani stroški upravljavca	(46.988)	(14.339)	327,7
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(5.971)	(2.094)	285,1
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(8.756)	(6.698)	130,7
Finančni odhodki	(130.843)	(7.406)	1.766,8
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>185.295</b>	<b>(4.765)</b>	

V primerjavi s predhodnim letom so vplačila leta 2017 porasla za 53 odstotkov. Vplačila delodajalcev in vplačila članov kritnega sklada znašajo 1.742.776 evra (leta 2016 pa 1.186.331 evra). Glede na leto 2016 so se znižali predvsem prenosi sredstev od drugih družb, ki so v letu 2017 znašali 343.881 evra (v letu 2016 pa 779.344 evra).

Finančni prihodki v izkazu poslovnega izida so prihodki iz dividend, prihodki od obresti, prevrednotovalni finančni prihodki, drugi finančni prihodki in dobički pri odtujitvah naložb. Upravljavac kritnega sklada je v letu 2017 realiziral za 363.727 evrov finančnih prihodkov kar je za 346.278 evrov več kot v predhodnem letu 2016. Najvišji delež (70%) med finančnimi prihodki predstavljajo prevrednotovalni finančni prihodki. Preostali del se nanaša na prihodke od dividend in deležev ter na dobičke pri odtujitvi finančnih naložb. Slednji so v letu 2017 znašali 106.224 evrov.

Finančni odhodki so odhodki za upravljanje sredstev, odhodki za obresti in drugi finančni odhodki, prevrednotovalni finančni odhodki ter izgube pri odtujitvah naložb. Finančni odhodki so v letu 2017 znašali 130.843 evrov, od tega je za 107.822 evrov prevrednotovalnih finančnih odhodkov.

Stroški upravljavca kritnega sklada so v primerjavi s preteklim letom občutno višji in znašajo 46.988 evrov. Obračunani stroški upravljavca so stroški, ki jih upravljavac obračunava v skladu s pokojninskim načrtom in sicer vstopna provizija, upravljavska provizija in izstopna provizija. Provizija za upravljanje se obračuna od povprečne mesečne čiste vrednosti sredstev, ki je v primerjavi s preteklim letom višja za 425 odstotkov. Prav tako so se zvišali odhodki v zvezi z banko skrbnico, ki so glede na predhodno leto skoraj trikrat višji in znašajo 5.971 evrov. Skrbniška provizija se prav tako obračuna od povprečne letne čiste vrednosti sredstev, ki je štirikrat višja kot v letu 2016. Ostali odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad, so v letu 2017 znašali 8.756 evrov.

Več o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v pojasnilih k izkazu poslovnega izida, ki sledi v nadaljevanju (poglavje 2.7).

## Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada pokojninskih varčevanj so na dan 31.12.2017 znašala 4.263.071 evrov in so glede na predhodno leto višja za 213,6 odstotkov. Konec leta 2017 med sredstvi članov kritnega sklada z 91,2-odstotnim deležem prevladujejo finančne naložbe. Terjatve predstavljajo 5,8 odstotka vseh sredstev, preostalih 3,0 odstotka se nanaša na denarna sredstva.

**Bilanca stanja po strukturi sredstev in obveznosti**

v EUR	31.12.2017	Delež	31.12.2016	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>4.263.071</b>	<b>100%</b>	<b>1.995.355</b>	<b>100%</b>
Finančne naložbe	3.886.463	91,2%	1.640.230	82,2%
Terjatve	248.961	5,8%	284.404	14,3%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	127.647	3,0%	70.720	3,5%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>4.263.059</b>	<b>100%</b>	<b>1.995.355</b>	<b>100%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	4.252.755	99,8%	1.986.741	99,6%
Poslovne obveznosti	5.728	0,1%	4.954	0,2%
Druge obveznosti	4.575	0,1%	3.660	0,2%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,8 odstotkov, manj kot odstotek pa poslovne in druge obveznosti.

Več o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada podajamo v nadaljevanju (poglavje 2.6.).

## 2.2 IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA

Leta 2017 je bila donosnost čistih sredstev dosežena z 5,82 %. Stroški kritnega sklada predstavljajo 1,94 % čiste vrednosti sredstev kritnega sklada (v letu 2016 pa 3,09 %), kazalnik stroškov poslovanja pa je glede na vplačila v letu 2017 višji kot v letu 2016 in znaša 3,43 %.

Med stroški poslovanja sodijo obračunani vstopni in izstopni stroški, upravljavska in skrbniška provizija ter drugi stroški, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad. Rast vplačil je v letu 2017 znašala 53 odstotkov glede na leto 2016, medtem ko se v letu 2016 ni prikazoval indeks rasti, saj je kritni sklad v tem letu začel s svojim poslovanjem. Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2017 znašala 1.018 evrov in je bila višja od povprečne izplačane odkupne vrednosti v letu 2016.

### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2017	Leto 2016
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	185.295	(4.765)
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	3.185.606	749.697
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)</b>	<b>5,82%</b>	<b>-0,64%</b>

### Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	61.715	23.131
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	3.185.606	749.697
<b>Kazalnik stroškov poslovanja (v %)</b>	<b>1,94%</b>	<b>3,09%</b>

### Stroški poslovanja v % od vplačil

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	61.715	23.131
Vplačila (v EUR)	1.796.732	1.176.095
<b>Stroški poslovanja v % od vplačil</b>	<b>3,43%</b>	<b>1,97%</b>

### Rast vplačil (indeks)

	Leto 2017	Leto 2016
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	1.796.732	1.176.095
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	1.176.095	-
<b>Rast vplačil (indeks)</b>	<b>152,77</b>	<b>-</b>

### Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2017	Leto 2016
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	83.460	514
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	82	6
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>1.018</b>	<b>86</b>

**B.I. RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS DRZNI DO 50****2.3 RAČUNOVODSKI IZKAZI****2.3.1 BILANCA STANJA KRITNEGA SKLADA****Bilanca stanja na dan 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>		<b>4.263.071</b>	<b>1.995.355</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>2.6.2</b>	<b>3.886.463</b>	<b>1.640.230</b>
razpoložljive za prodajo, od tega:		920.812	1.640.230
- dolžniški vrednostni papirji		354.390	343.910
- lastniški vrednostni papirji		566.422	1.296.321
vrednotene po pošteni vrednosti, od tega		2.965.651	-
- lastniški vrednostni papirji		2.965.651	-
<b>Terjatve</b>	<b>2.6.3</b>	<b>248.961</b>	<b>284.404</b>
Druge terjatve		248.961	284.404
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>2.6.4</b>	<b>127.647</b>	<b>70.720</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>4.263.059</b>	<b>1.995.355</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>2.6.5</b>	<b>4.252.755</b>	<b>1.986.741</b>
Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada		263.126	40.139
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		3.989.629	1.946.602
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>2.6.6</b>	<b>5.728</b>	<b>4.954</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		5.491	4.724
Druge poslovne obveznosti		237	230
<b>Druge obveznosti</b>	<b>2.6.6</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 47 do 67 so sestavni del računovodskih izkazov

**2.3.2 IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA****Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	2017	2016
<b>Vplačila oziroma premije</b>	<b>2.7.1</b>	<b>1.796.732</b>	<b>1.176.095</b>
<b>Finančni prihodki</b>	<b>2.7.2</b>	<b>363.727</b>	<b>17.449</b>
Prihodki od dividend in deležev		24.397	2.239
Prihodki od obresti		(24.005)	(209)
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		106.224	13.369
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida		257.925	-
Drugi finančni prihodki		(814)	2.050
<b>Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti</b>	<b>2.7.3</b>	<b>(79.802)</b>	<b>(243)</b>
Izredno prenehanje		(79.802)	(243)
- z izstopom iz zavarovanja		(79.180)	(243)
- s smrtjo zavarovanca		(622)	-
<b>Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca (+/-)</b>	<b>2.7.4</b>	<b>340.223</b>	<b>779.074</b>
Prenos sredstev od drugega izvajalca		343.881	779.344
Prenos sredstev na drugega izvajalca		(3.658)	(270)
<b>Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij (+/-)</b>		<b>(2.043.027)</b>	<b>(1.946.602)</b>
Sprememba rezervacij za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		(2.043.027)	(1.946.602)
<b>Obračunani stroški upravljavca</b>	<b>2.7.5</b>	<b>(46.988)</b>	<b>(14.339)</b>
Obračunani vstopni stroški		(16.095)	(8.474)
Izstopni stroški		(806)	(2)
Provizija za upravljanje		(30.088)	(5.863)
<b>Odhodki v zvezi z banko skrbnico</b>	<b>2.7.6</b>	<b>(5.971)</b>	<b>(2.094)</b>
<b>Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad</b>	<b>2.7.7</b>	<b>(8.756)</b>	<b>(6.698)</b>
<b>Finančni odhodki</b>	<b>2.7.2</b>	<b>(130.843)</b>	<b>(7.406)</b>
Odhodki za obresti		-	(78)
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(23.021)	(7.327)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida		(107.822)	-
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja</b>		<b>185.295</b>	<b>(4.765)</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 47 do 67 so sestavni del računovodskih izkazov



### 2.3.3 IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	2017	2016
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	1.986.588	-
2. Vplačane enote premoženja	2.124.518	1.961.069
3. Izplačane enote premoženja	(84.357)	(14.620)
4. Presežek iz prevrednotenja	79.172	44.903
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	185.295	(4.765)
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>4.291.216</b>	<b>1.986.588</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	188.486	-
2. Število vplačanih enot premoženja	194.180	189.905
3. Število izplačanih enot premoženja	(7.746)	(1.418)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>374.920</b>	<b>188.486</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 47 do 67 so sestavni del računovodskih izkazov

### 2.3.4 IZKAZ DENARNIH TOKOV KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada	2.7.1.	1.796.732	1.176.095
Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	2.7.3	(79.802)	(243)
Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:		343.881	779.344
iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		343.881	779.344
Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	2.7.4	(3.658)	(270)
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		(3.658)	(270)
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>2.057.153</b>	<b>1.954.925</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		1.570.791	(1.436)
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(3.611.878)	(1.596.157)
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		24.506	2.265
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		16.355	(288.878)
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>(2.000.226)</b>	<b>(1.884.205)</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>56.927</b>	<b>70.720</b>
Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada		70.720	-
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	2.6.4	<b>127.647</b>	<b>70.720</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 47 do 67 so sestavni del računovodskih izkazov



### 2.3.5 IZKAZ PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

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

#### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2017

v EUR	31.12.2017 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>4.263.071</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	1.018.986	<b>23,90%</b>	do 50% (državne do 60%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	2.867.476	<b>67,26%</b>	40% - 100% (do 70% v enole obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	376.608	<b>8,83%</b>	do 10%

#### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2016

v EUR	31.12.2016 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>1.711.476</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	427.961	<b>25,01%</b>	do 50% (državne do 60%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	1.212.270	<b>70,83%</b>	40% - 100% (do 70% v enole obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	71.245	<b>4,16%</b>	do 10%



## 2.4 TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA

### 2.4.1 PODLAGA ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV IN LETNEGA POROČILA KRITNEGA SKLADA

Računovodski izkazi kritnega sklada in letno poročilo (poslovno poročilo in računovodsko poročilo) kritnega sklada je za leto 2017 sestavljeno v skladu z 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 (Uradni list RS, št. 99/10 – uradno prečiščeno besedilo, 90/12, 102/12, 56/13 in 63/13-ZS-K), z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) in z njegovimi dopolnitvami in z drugimi predpisi, izdanimi na podlagi ZPIZ-2. Med podzakonskimi akti, izdanimi na podlagi Zakona o zavarovalništvu (v nadaljevanju ZZavar), je za sestavo računovodskih informacij pomemben tudi Sklep o podrobnejšem načinu vrednotenja knjigovodskih postavk in sestavljanju računovodskih izkazov (Ur.l. RS št. 95/02, 30/03 in 128/06).

#### Funkcijska in poročevalska valuta

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, kar je funkcijska in poročevalska valuta upravljavca Adriatica Slovenice. Prav tako so v evrih predstavljena vsa razkritja računovodskih izkazov. Zaradi zaokroževanja podatkov se lahko pri seštevanju posameznih postavk pojavljajo računске razlike.

### 2.4.2 POVZETEK POMEMBNEJŠIH RAČUNOVODSKIH USMERITEV

Pomembnejše računovodske usmeritve, uporabljene pri izdelavi računovodskih izkazov, so predstavljene v nadaljevanju. Te usmeritve so bile dosledno upošteevane pri računovodskih izkazih kritnega sklada za leto 2017.

#### Finančne naložbe

Finančne naložbe so sestavni del finančnih instrumentov kritnega sklada in so finančna sredstva, ki jih ima upravljavec, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, pokrivala bodoče obveznosti iz pogodb kolektivnega in individualnega dodatnega pokojninskega varčevanja ter morebitne izgube zaradi tveganj iz poslov za ta varčevanja.

#### Vrste finančnih sredstev

Glede na namen pridobitve se ob začetnem pripoznanju finančna sredstva razvrstijo v:

- finančna sredstva v posesti do zapadlosti,
- razpoložljiva za prodajo,
- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

#### Finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo

Finančna sredstva v posesti do zapadlosti so neizpeljana finančna sredstva z določenimi ali določljivimi plačili in določeno zapadlostjo v plačilo, ki jih upravljavec nedvoumno namerava in zmore posedovati do zapadlosti v plačilo.

Po začetnem pripoznanju upravljavec meri finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti.

Poštena vrednost dolgoročnega vrednostnega papirja iz te skupine je lahko začasno manjša od njegove knjigovodske vrednosti, ne da bi to povzročilo oslabitev naložbe, razen v primeru tveganja sprememb finančnega položaja izdajatelja.

Obresti, izračunane po efektivni obrestni meri, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

#### Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo

Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva so neizpeljana finančna sredstva, opredeljena kot razpoložljiva za prodajo.





Ob začetnem pripoznanju se naložba izmeri po pošteni vrednosti oziroma nabavni vrednosti s presojanjem potrebe po oslabitvi (če vrednostni papir ne kotira), vključujoč vse transakcijske stroške posla. Obresti vrednostnih papirjev v okviru skupine za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev se izračunajo z uporabo metode efektivne obrestne mere in so izkazane v izkazu uspeha. Finančno sredstvo, razpoložljivo za prodajo, se pripozna z datumom trgovanja.

Vsi kasnejši prevrednotovalni učinki, ki se nanašajo na spremembo poštene vrednosti, se pripoznajo preko izkaza drugega vseobsegajočega donosa, vse dokler se finančno sredstvo ne proda ali drugače odtuji ali trajno oslabi. Takrat se celotni učinki, ki so bili do takrat vključeni neposredno v kapital, prenesejo v izkaz poslovnega izida.

### Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so razdeljena v dve podskupini, in sicer v podskupino »namenjeno trgovanju« (TRA) in podskupino »ob začetnem pripoznanju« (FVD):

- v podskupino »namenjeno trgovanju« je tako razvrščeno vsako (kratkoročno) finančno sredstvo, ki ga je pridobila zaradi trgovanja, ali za katero obstajajo dokazi o nedavnem kratkoročnem pobiranju dobičkov in vse izpeljane finančne instrumente, ki niso pogodba o finančnem poroštvi. V to skupino se uvrščajo tudi izpeljani finančni instrumenti, ki jih upravljavec uporablja za varovanje pred tveganji, ker upravljavec ne uporablja posebnih pravil računovodskega obravnavanja varovanj pred tveganji in
- v podskupino »ob začetnem pripoznanju« družba razvršča finančna sredstva vezana na dolgoročne zavarovalne pogodbe, s katerimi varčevalec prevzema naložbeno tveganje, in finančna sredstva z namenom odprave ali znatnega zmanjšanja nedoslednosti pri merjenju ali pripoznavanju ("slaba računovodska rešitev"), ki bi sicer izhajala iz merjenja sredstev ali obveznosti ali pripoznavanja dobičkov in izgub na različnih podlagah.

Finančna sredstva, ki so razvrščena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so prvotno pripoznana po pošteni vrednosti, stroški nakupa pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Dobički ali izgube, ki izhajajo iz sprememb poštenih vrednosti teh finančnih sredstev, so vključeni v izkaz poslovnega izida v obdobju, v katerem so nastali.

### Poštena vrednost

Po pošteni vrednosti se izkazujejo finančna sredstva izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid ob začetnem pripoznanju in za prodajo razpoložljiva finančna sredstva. Posojila, depoziti in finančne terjatve ter finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo so izkazani po odplačni vrednosti po metodi diskontiranja vrednosti prihodnjih denarnih tokov z uporabo efektivnih obrestnih mer, zmanjšani za oslavitve.

Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Odvisna je od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih družba lahko ocenjuje pošteno vrednost. Za kotirajoča finančna sredstva (lastniške in dolžniške vrednostne papirje), za katere obstaja cena na delujočem trgu vrednostnih papirjev, se poštena vrednost ugotavlja kot zmnožek enot finančnega sredstva in kotirajoče tržne cene oziroma zaključnega tečaja na dan bilance stanja. Ustrezen zaključni tečaj upravljavec izbere glede na vrsto finančne naložbe in glede na organiziran trg vrednostnih papirjev na katerem finančna naložba kotira.

Upravljavec pri oceni poštene vrednosti **lastniških vrednostnih papirjev** sproti presoja kriterij aktivnosti trga, pri čemer zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z vrednostnim papirjem trgovalo, ne sme biti starejši od meseca dni in uporabljeni tečaj mora temeljiti na ustrezni likvidnosti oziroma mora promet na dan tečaja (redni posli, brez svežnjevi) znašati vsaj 20% vrednosti celotne pozicije vrednostnega papirja (tržna vrednost zadnjega vrednotenja) ali v absolutnem znesku najmanj 50.000 evrov. Kot kriterij se upošteva manjšo izmed vrednosti.

Upravljavec pri oceni poštene vrednosti **dolžniških vrednostnih papirjev** s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, za vrednotenje na dan bilance stanja določi tečaj na podlagi zaključnega tečaja, objavljenega na borzi, na dan bilance stanja. V kolikor podatka o zaključnem tečaju na dan bilance stanja za posamezen dolžniški vrednostni papir ni, se uporabi zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z dolžniškim vrednostnim papirjem trgovalo, ki pa ne sme biti starejši od meseca dni. Uporabljeni zaključni tečaj mora temeljiti na ustrezni likvidnosti, pri čemer mora skupni obseg sklenjenih poslov na ta dan znašati najmanj 500.000 evrov. V primeru, da objavljeni tečaji na delujočem trgu ne ustrezajo kriteriju aktivnosti se za izračuna pošteno vrednost na podlagi ponudbenega (BID) tečaja objavljenega na dan bilance stanja v sistemu Bloomberg iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) ali na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti dolžniškega vrednostnega papirja. Poštena vrednost se z internimi modeli ugotavlja mesečno, in sicer za podjetniške dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti podjetniškega



dolžniškega vrednostnega papirja in za državne dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti državnega dolžniškega vrednostnega papirja.

Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.

### Razvrščanje v hierarhijo poštene vrednosti

Za povečanje skladnosti in primerljivosti merjenja poštene vrednosti in povezanih razkritij se finančna sredstva razvrščajo v tri ravni (nivoje) hierarhije poštene vrednosti. Razvrščanje v posamezni nivo temelji na vložkih v tehnike ocenjevanja vrednosti, 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 Nivo 1), najmanjšo prednost pa neopazovani vložki (vložki Nivo 3).

Upravljaec pri razvrščanju v hierarhijo sledi naslednjim vložkom v tehnike ocenjevanja vrednosti:

- Nivo 1: določajo vložki, ki predstavljajo kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za enaka sredstva ali obveznosti, do katerih lahko podjetje dostopa na datum merjenja. Le te zagotavljajo najzanesljivejši dokaz poštene vrednosti, pri čemer se morajo za merjenje poštene vrednosti uporabljati brez prilagoditve.
- Nivo 2: določajo vložki, ki niso kotirane cene, vključene v Nivo 1, in jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati za sredstvo ali obveznost. Če ima sredstvo ali obveznost določeno (pogodbeno) trajanje, mora biti vložek mogoče opazovati v celotnem trajanju sredstva ali obveznosti. Med vložke Nivoja 2 spadajo: kotirane cene za podobna sredstva ali obveznosti na delujočih trgih, kotirane cene za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti na nedelujočih trgih, vložki, ki niso kotirane cene, ki jih je mogoče opazovati za sredstvo ali obveznosti ter vložki, potrjeni na trgu.
- Nivo 3: določajo neopazovani vložki, ki vključujejo majhno tržno komponento, če sploh obstaja, za sredstvo ali obveznost na datum merjenja. Cilj merjenja poštene vrednosti ostane enak, tj. izhodna cena na datum merjenja z vidika udeleženca na trgu, ki ima v lasti sredstvo ali dolguje obveznost. Zato morajo neopazovani vložki izražati predpostavke, ki bi jih udeleženci na trgu uporabili pri določanju cene sredstva ali za obveznosti, vključno s predpostavkami o tveganjih.

Upravljaec finančna sredstva, za katere ni delujočega trga in katerih poštene vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, vrednoti po nabavni vrednosti in posebej presoja potrebo po oslabitvi. Ta finančna sredstva razvršča v nivo 3 hierarhije poštene vrednosti.

Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.



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

Vrsta finančnih naložb	Metoda ocenjevanja	Pomembnejši parametri	Hierarhija poštene vrednosti
<b>INTERNI/EKSTERNI OCENJEVALCI</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji Interni model</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	izračunu zahtevane donosnosti,	tehtanega povprečja donosnosti dveh likvidnih državnih vrednostnih papirjev iste države, s krajšo in daljšo ročnostjo utež: število dni med datumom zapadlosti opazovanega vrednostnega papirja in datumom zapadlosti vrednostnega papirja, za katerega ugotavljamo pošteno vrednost	nivo 2
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	izračunu vsote zahtevane donosnosti za	državno obveznico primerljive ročnosti, kreditnega tveganja za tveganje panoge (CDS), ob upoštevanju primerljive ročnosti in stopnje investicijskega razreda, nelikvidnost.	nivo 2
<b>Interni model</b>			
Lastniški vrednostni papirji	metodi primerljivih podjetij uvrščenih na borzo	tržni kazalniki: P/E, P/B, P/S, P/EBITDA, F/FCF, ki temeljijo na borznih kotacijah oz. cenah primerljivih podjetij in izbranih finančnih kategorij ocenjevanega podjetja.	nivo 3
<b>ZUNANJI OCENJEVALCI (organizator trga)</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model, mrežni model HW1f in HW2f	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilnost obrestnih mer, korelacijska matrika, volatilnost delniškega indeksa	nivo 2
Lastniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilnost delniškega indeksa	nivo 2
<b>BLOOMBERG BVAL</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3



## Slabitve finančnih sredstev

### Sredstva, vrednotena po odplačni vrednosti

Upravljaec presoja na dan bilance stanja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančnih sredstev. Izgube zaradi oslabilitve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo objektivni dokazi o oslabilvi zaradi dogodka (dogodkov) po začetnem pripoznavanju finančnih sredstev, ki vpliva(jo) na ocenjene prihodnje denarne tokove finančnega sredstva ali skupin finančnih sredstev. Nepristranski dokazi, da je finančno sredstvo ali skupina finančnih sredstev precenjena, vključujejo opazovane podatke o poslovanju zunanjih družb in se nanašajo na naslednje dogodke:

- pomembne finančne težave izdajatelja ali dolžnika,
- kršenje pogodbe, kot neizpolnitev izpolnitve obveznosti plačila obresti ali glavnice,
- reprogramiranje posojil pod ugodnejšimi pogoji zaradi nezmožnosti servisiranja dolga,
- stečaj dolžnika oziroma finančna reorganizacija,
- izginotje delujočega trga za takšno finančno sredstvo zaradi finančnih težav.

Če obstaja objektivni dokaz, da je pri posojilih in terjatvah ali finančnih sredstvih v posesti do zapadlosti v plačilo, izkazanih po odplačni vrednosti, nastala izguba zaradi oslabilitve, se njen znesek izmeri kot razlika med knjigovodsko vrednostjo sredstva in sedanjo vrednostjo pričakovanih prihodnjih denarnih tokov sredstva (izključujoč prihodnje kreditne izgube, ki se še niso dogodile), diskontiranih po prvotni efektivni obrestni meri finančnega sredstva. Knjigovodsko vrednost sredstva je potrebno zmanjšati s preračunom na kontu popravka vrednosti, izguba zaradi oslabilitve pa se pripozna v poslovnem izidu kot prevrednotovalni finančni odhodek. Če ima dolg ali finančni instrument, ki ga posedujemo, do dospelosti spremenljivo obrestno mero, se za diskontiranje denarnih tokov in ugotavljanje morebitnih izgub iz oslabilitve uporablja trenutno veljavna obrestna mera, določena v pogodbi. Upravljaec lahko izmeri morebitno potrebo po oslabilvi tudi tako, da kot pošteno vrednost uporabi tržno ceno na delujočem trgu.

Če je posojilo neizterljivo, se odpiše v breme odhodkov za oslabilitve posojil. Posojila se štejejo kot neizterljiva takrat, ko so opravljeni vsi potrebni postopki izterjave in je bil znesek izgube določen. Naknadna poplačila odpisanih dolgov zmanjšujejo odhodke za oslabilitev posojil v izkazu poslovnega izida.

Če se v poznejših obdobjih znesek odhodkov zaradi oslabilitve dolžniških vrednostnih papirjev zmanjša in je možno zmanjšanje objektivno povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznavanju oslabilitve (tak dogodek je lahko na primer izboljšanje kreditne ocene dolžnika), se prvotno pripoznane izgube zaradi oslabilitve zmanjšajo s prilagoditvijo posamezne postavke skozi pripoznanje prihodkov v izkazu poslovnega izida.

### Sredstva, vrednotena po pošteni vrednosti

Upravljaec na dan bilance stanja presoja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančne naložbe ali skupine finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo. V primeru finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, se presoja, ali gre za pomembno ali dolgotrajnejše padanje poštene vrednosti. Na tej osnovi se presoja, ali so sredstva precenjena. Pri presoji dolgotrajnejšega zmanjšanja poštene vrednosti za lastniške vrednostne papirje pod njihovo nabavno vrednostjo se upošteva obdobje največ 12 mesecev od dneva, ko se je kapitalskim instrumentom poštena vrednost prvič zmanjšala pod nabavno vrednost in je ostala nižja celotno obdobje 12 mesecev, medtem ko pri presoji pomembnega zmanjšanja poštene vrednosti poslovodstvo upošteva najmanj 30-odstotno znižanje poštene vrednosti glede na nabavno vrednost. Oslabilitev dolžniških vrednostnih papirjev se izvede, v kolikor se pojavijo finančne težave izdajatelja, pride do kršenja pogodbe in neizpolnitve obveznosti plačila, reprogramiranja dolga ali se pojavi verjetnost stečaja.

Če obstajajo takšni znaki oslabilitve pri sredstvih, namenjenih prodaji, se kumulativna izguba, izmerjena na osnovi razlike med ocenjenimi stroški in sedanjo pošteno vrednostjo, zmanjšano za že pripoznane izgube zaradi oslabilitve sredstva v dobičku ali izgubi, pripozna, odhodki pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

### Odprava oslabilitve

Če se v naslednjem obdobju znesek izgube zaradi oslabilitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznavanju oslabilitve, je treba že prej pripoznano izgubo zaradi oslabilitve razveljaviti s preračunom na kontu popravka vrednosti. Zaradi razveljavitve knjigovodska vrednost finančnega sredstva ni večja od tiste, ki naj bi bila odplačna vrednost. Vrednost razveljavitve izgube se pripozna v poslovnem izidu, če gre za dolžniške



vrednostne papirje. Pri lastniških vrednostnih papirjih, ki jih družba opredeli kot razpoložljiva za prodajo, se odprava oslabitve pripozna v presežku iz prevrednotenja.

## Terjatve

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

## Denarna sredstva in denarni ustrezniki

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

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

## Zavarovalno-tehnične rezervacije

Matematične rezervacije se izračunajo na podlagi zbranih čistih vplačil članov po vsakem varčevalnem računu in skladu, in sicer kot produkt števila enot premoženja v skladu in vrednosti enote premoženja sklada na obračunski dan. Čista vplačila članov so vplačana bruto vplačila zmanjšana za vstopne stroške.

## Test ustreznosti obveznosti

Upravljevec kritnega sklada izvaja test ustreznosti obveznosti (LAT-test) z namenom, da ugotovi ali so rezervacije, oblikovane na bilančni dan, zadostne za pokrivanje obveznosti. Test izvede tako, da izračuna najboljšo oceno obveznosti kot sedanjo vrednost vseh denarnih tokov, ki izhajajo iz obstoječih pogodb. Pri tem upošteva trenutne ocene prihodnjih denarnih tokov.

Če test ustreznosti pokaže primanjkljaj, ga upravljevec pripozna kot povečano obveznost v poslovnem izidu.

Generirajo se pričakovani denarni tokovi za:

- vplačila članov,
- izplačila iz pogodb (redno prenehanje, odkupi, prenos v drug pokojninski načrt),
- stroške (vstopni stroški, provizija za upravljanje kritnega sklada),
- vsi ostali pričakovani denarni tokovi, ki izhajajo iz pogodb.

Pri tem se upošteva:

- določila na posameznih pogodbah (višina vplačila, dinamika plačevanja vplačila),
- tehnične osnove produkta (tablice smrtnosti, obrestna mera, vračunani stroški),
- predpostavke (smrtnost, stopnje predčasnih prekinitev, stroški, bodoča inflacija in druge predpostavke), ki so posebej pojasnjene v nadaljevanju.

Denarni tokovi posameznih let se diskontirajo na zadnji dan obračunskega obdobja.

## Ekonomске in operativne predpostavke

### Diskontna stopnja

Za izračun sedanje vrednosti pričakovanih denarnih tokov se upošteva diskontne stopnje, ki jih prikazuje krivulja "AAA - rated euro area central government bonds" AAA - bonitetna ocena osrednje državne obveznice na evro območju z dne 2. 1. 2018.



## Inflacija

Pri oceni pričakovanih stroškov je upoštevana predpostavka bodoče inflacije za prvi dve leti v skladu z jesensko napovedjo UMAR-ja in v višini 1,5 % za vsa sledeča leta.

## Stroški

V izračunu se upoštevajo stroški vodenja pogodb, stroški reševanja primerov in upravljanja sredstev, kot izhajajo iz preteklih izkušenj zavarovalnice. Ocenjeni prihodnji stroški so razdeljeni na fiksne stroške, ki se povečujejo skladno z napovedano inflacijo, in na variabilne stroške.

## Smrtnost

Predpostavljene stopnje umrljivosti temeljijo na analizah lastnega portfelja življenjskih in pokojninskih varčevanj.

## Stopnje predčasnih prekinitev

Uporabljene stopnje predčasnih prekinitev temeljijo na analizi odkupov in drugih predčasnih prekinitev lastnega portfelja v preteklih letih, ločeno po pretekli dobi od začetka varčevanja. Predpostavke se letno preverjajo in ustrezno prilagajajo.

## Rezultat testa ustreznosti za poslovno leto 2017

Test ustreznosti oblikovanih obveznosti na dan 31.12.2017 za zavarovalno vrsto 23 ni pokazal primanjkljaja, zavarovalnica zaradi tega ni oblikovala dodatnih obveznosti.

## Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti se v začetku izkazujejo po izvorni 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 varčevanj, 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 varčevanj.

## Finančni prihodki in odhodki

Kritni sklad med prihodke in odhodke od naložb pripoznava prihodke od obresti, dobičke (izgube) od prodaje naložb, dividend, prihodkov in odhodkov od tečajnih razlik ter prihodkov in odhodkov na račun odprave slabitve ali slabitve finančnih sredstev.

**Prihodki in odhodki za obresti** od naložb se pripoznajo v poslovnem izidu ob njihovem nastanku in se izračunajo po metodi efektivnih obresti. V bilanci stanja se obresti od dolžniških vrednostnih papirjev izkazujejo skupaj s finančnimi naložbami.

**Dobiček (izguba) od prodaje naložb**, razpoložljivih za prodajo, se pripozna v poslovnem izidu iz realiziranih finančnih prihodkov in odhodkov. Pri finančnih sredstvih, ki se izkazujejo po odplačni vrednosti, se dobiček ali izguba pripozna v poslovnem izidu, ko so taka sredstva prevrednotena zaradi oslabitve ali je zanje odpravljeno pripoznanje oslabitve.





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

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

### Oslabitev in odprava oslabitve finančnih naložb

Izgube zaradi oslabitve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo stvarni objektivni dokazi o slabitvi zaradi dogodka, ki je nastal po začetnem pripoznanju sredstev in vpliva na ocenjene bodoče denarne tokove finančnega sredstva.

Če se v obdobju po pripoznanju izgube za dolžniške vrednostne papirje znesek izgube zaradi oslabitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznanju oslabitve, se prej pripoznana izguba za dolžniške vrednostne papirje zaradi oslabitve v poslovnem izidu razveljavi s preračunom na kontu popravka vrednosti.

### Odhodki iz naslova izplačil odkupne vrednosti

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

### Prenos sredstev od oziroma na drugega upravljavca

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

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

Član lahko kadar koli zahteva prenos sredstev iz naslova individualnih vplačil v drug pokojninski načrt. Prenos sredstev iz kolektivnega dodatnega varčevanja v prostovoljno individualno dodatno pokojninsko varčevanje ni možen, razen za sredstva iz individualnih vplačil s strani člana. Prenos sredstev se opravi na podlagi pisnega zahtevka. V nov pokojninski načrt se prenesejo sredstva iz osebnega pokojninskega računa člana. Prenos se izvrši najkasneje v 60 dneh od obračunskega dne, ko je bila določena vrednost premoženja. Član mora ob vložitvi zahteve za prenos poravnati administrativne stroške prenosa sredstev v drug pokojninski sklad, vstopnih in izstopnih stroškov ni. V primeru, da član prenese sredstva iz pokojninskega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec, v kritni sklad iz skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS, upravljavec ne obračuna vstopnih stroškov.

V primeru prenosa sredstev iz kritnih skladov zavarovalnice v pokojninske sklade drugih upravljavcev je upravljavec upravičen do povračila administrativnih stroškov prenosa v višini največ 15 evrov. Ti stroški se ne smejo obračunati od sredstev, ki se ne prenašajo, ampak jih poravnata član ob vložitvi zahteve za prenos sredstev.

### Prenos sredstev med posameznimi kritnimi skladi v skupini

Kritni sklad AS Drzni do 50 je namenjen osebam starim do 50 let. Ko dosežejo mejno starost 50-ih let, zavarovalnica prenese sredstva, brez dodatnih stroškov za člana, iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini, to je kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60. Član ima pravico enkrat letno zahtevati, da se sredstva prenesejo v drugi kritni sklad iz te skupine, za katerega je značilna enaka ali manj tvegana naložbena politika od tiste, ki ustreza starostni skupini člana, v takem primeru lahko svoja sredstva prenese v kritni sklad AS Zajamčeni od 60.

### Obračunani stroški upravljavca

Upravljavec je v breme sredstev kritnega sklada AS Drzni do 50 upravičen obračunati letno provizijo za upravljanje, ki znaša 1 % od povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada (fiksna provizija znaša 0,6 %, variabilni del provizije



za upravljanje pa 0,4 %). O morebitni spremembi višine provizije za upravljanje upravljavec obvesti člane v okviru letnega obveščanja.

### Odhodki v zvezi z banko skrbnico

Letna provizija skrbnika za opravljanje skrbniških storitev znaša 0,05 % povprečne letne čiste vrednosti sredstev 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 Pokojninsko varčevanje AS. Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju 2.1.7.

## 2.5 POJASNILA K IZKAZOM

### 2.5.1 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.

#### 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.

##### Tržna tveganja

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

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

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

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





## Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>2.965.651</b>	-
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>2.965.651</b>	-
Tržni vrednostni papirji	2.965.651	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>	<b>920.812</b>	<b>1.640.230</b>
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>566.422</b>	<b>1.296.321</b>
Tržni vrednostni papirji	566.422	1.296.321
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>354.390</b>	<b>343.910</b>
Državne obveznice	354.390	343.910
<b>Skupaj finančne naložbe - brez posojil in depozitov</b>	<b>3.886.463</b>	<b>1.640.230</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	248.961	284.404
Denar in denarni ustrezniki	127.647	70.720
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>4.263.071</b>	<b>1.995.355</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	4.252.755	1.986.741
Poslovne obveznosti	5.728	4.954
Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>4.263.059</b>	<b>1.995.355</b>

Iz navedenega lahko ugotovimo, da naložbe kritnega sklada skupaj z nezapadlimi terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi kritnega sklada je 100,24 (v letu 2016 pa 100,43).

Skladno z zakonskimi zahtevami je potrebno razkriti izpostavljenosti do posameznih izdajateljev iz naslova naložb. Kritni sklad do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb ni izpostavljen, prav tako nima izpostavljenosti iz naslova naložb v tvegani kapital. Ostala razkritja so prikazana v spodnjih tabelah.

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 odstotki vrednosti sredstev

Seznam izdajateljev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po pošteni vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o	-	-	40,30%	-
Kraljevina Španija	-	-	17,31%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o	-	-	6,54%	37,93%
BLACKROCK INC	-	-	4,33%	8,38%
Kraljevina Španija	-	-	8,33%	-

V prikazu izpostavljenosti naložb kritnega sklada je podan pregled izdajateljev, do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev. Upravljavec ima od Agencije za zavarovalni nadzor dovoljenje za izpostavljenost do Slovenske odškodninske družbe v naložbo v SOS2E do višine 10 % čiste vrednosti sklada do zapadlosti obveznice.



## Do upravljavca in z njim povezanih oseb

Seznam izdajateljev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po poštenu vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	40,30%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	6,54%	37,93%

Kritni sklad je izpostavljen do povezanih oseb upravljavca iz naložb v dolžniške vrednostne papirje družbe KD Group d.d.

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

Izpostavljenost	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
1. v posojila in depozite	-	-	-	-
2. v posesti do zapadlosti	-	-	-	-
3. razpoložljive za prodajo	-	-	-	-
4. vrednotene po poštenu vrednosti	-	-	-	-
5. denarna sredstva	127.647	3,00%	70.720	3,56%

## Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje naložb, s poudarkom na tistih z manj likvidnih trgov, se ugotavlja že pred nakupom vsakega finančnega instrumenta, saj mora finančni instrument izpolnjevati pogoje, določene s Pravili upravljanja skupine kritnih skladov, v katerih so navedene omejitve, ki se nanašajo na likvidnost (praviloma vrednosti kazalnika ustvarjenega povprečnega dnevnega prometa ter/ali velikost emisije in vrsta izdajatelja). Likvidnostno tveganje naložbe se praviloma omejuje z določitvijo zgornje meje vrednosti naložbe v posamezni finančni instrument, upoštevajoč njegov povprečni dnevni promet v določenem obdobju, razliko med njegovo nakupno in prodajno ceno, število dni trgovanja glede na vse dneve trgovanja v obdobju, velikost njegove izdaje, in z določitvijo najvišjega deleža v sredstvih kritnega sklada, ki ga lahko takšni instrumenti skupaj predstavljajo v sredstvih kritnega sklada. Pri dolžniških instrumentih se tveganje še dodatno omejuje z določitvijo najvišjega še sprejemljivega deleža instrumentov izdajateljev brez bonitete ocene.

## Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2017 - nediskontirani denarni tokovi

v EUR	Knjigovodska vrednost	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2017
<b>Dolžniški finančni instrumenti</b>	<b>354.390</b>	-	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>310.800</b>	-	-	<b>337.800</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	354.390	-	5.400	21.600	310.800	-	-	337.800
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>3.532.073</b>	<b>3.532.073</b>	-	-	-	-	-	<b>3.532.073</b>
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	2.965.651	2.965.651	-	-	-	-	-	2.965.651
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	566.422	566.422	-	-	-	-	-	566.422
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>3.886.463</b>	<b>3.532.073</b>	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>310.800</b>	-	-	<b>3.869.873</b>
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	248.961	248.961	-	-	-	-	-	248.961
Denar in denarni ustrezniki	127.647	127.647	-	-	-	-	-	127.647
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>4.263.071</b>	<b>3.908.680</b>	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>310.800</b>	-	-	<b>4.246.480</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	4.252.755	-	-	-	-	177.396	4.075.360	4.252.755
Poslovne obveznosti	5.728	5.728	-	-	-	-	-	5.728
Ostale obveznosti	4.575	4.575	-	-	-	-	-	4.575
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>4.263.059</b>	<b>10.303</b>	-	-	-	<b>177.396</b>	<b>4.075.360</b>	<b>4.263.059</b>

## Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2016 - nediskontirani denarni tokovi

v EUR	Knjigovodska vrednost	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2016
<b>Dolžniški finančni instrumenti</b>	<b>343.910</b>	-	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>316.200</b>	-	-	<b>343.200</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	343.910	-	5.400	21.600	316.200	-	-	343.200
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>1.296.321</b>	<b>1.296.321</b>	-	-	-	-	-	<b>1.296.321</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	1.296.321	1.296.321	-	-	-	-	-	1.296.321
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>1.640.230</b>	<b>1.296.321</b>	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>316.200</b>	-	-	<b>1.639.521</b>
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	284.404	284.404	-	-	-	-	-	284.404
Denar in denarni ustrezniki	70.720	70.720	-	-	-	-	-	70.720
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>1.995.355</b>	<b>1.651.445</b>	<b>5.400</b>	<b>21.600</b>	<b>316.200</b>	-	-	<b>1.994.645</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	1.986.741	-	-	-	-	13.387	1.973.354	1.986.741
Poslovne obveznosti	4.954	4.954	-	-	-	-	-	4.954
Ostale obveznosti	3.660	3.660	-	-	-	-	-	3.660
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>1.995.355</b>	<b>8.614</b>	-	-	-	<b>13.387</b>	<b>1.973.354</b>	<b>1.995.355</b>

## Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti

Poštena vrednost finančnih sredstev in obveznosti je znesek, s katerim je mogoče zamenjati sredstvo ali poravnati dolg med dobro obveščena in voljnima strankama v preiščenem poslu. Upravljavec pošteno vrednost finančnih instrumentov v splošnem ugotavlja kot je opisano v usmeritvah pod poglavjem 2.4.2.

## Hierarhija poštene vrednosti

Ocena poštene vrednosti finančnih naložb je odvisna od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih upravljavec lahko ocenjuje pošteno vrednost.

## Ugotavljanje ocene poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev v letu 2017

Finančne naložbe razvrščajo v tri ravni hierarhije poštene vrednosti:

- raven 1 – vrednotenje na podlagi kotirane cene na delujočih trgih,
- raven 2 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score 6 ali več),
- raven 3 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score od 1 do 5).

V letu 2017 upravljavec ni izvedel prerazvrstitve finančnih sredstev med skupinami zaradi spremembe namena uporabe teh sredstev, prav tako ni prišlo do prerazvrstitev zaradi spremembe tržnih razmer na kapitalnih trgih.

## Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2017

v EUR	na dan 31.12.2017	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju</b>		<b>2.965.651</b>	<b>2.965.651</b>	<b>2.965.651</b>	-
Lastniški vrednostni papirji		835.769	835.769	835.769	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		2.129.882	2.129.882	2.129.882	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>		<b>920.812</b>	<b>920.812</b>	<b>566.422</b>	<b>354.390</b>
Lastniški vrednostni papirji		21.135	21.135	21.135	-
Dolžniški vrednostni papirji		354.390	354.390	-	354.390
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		545.287	545.287	545.287	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>		<b>3.886.463</b>	<b>3.886.463</b>	<b>3.532.073</b>	<b>354.390</b>



## Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2016

v EUR	na dan 31.12.2016	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>					
	Lastniški vrednostni papirji	285.114	285.114	285.114	-
	Dolžniški vrednostni papirji	343.910	343.910	-	343.910
	Investicijski kuponi vzajemnih skladov	1.011.207	1.011.207	1.011.207	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>		<b>1.640.230</b>	<b>1.640.230</b>	<b>1.296.321</b>	<b>343.910</b>

Upravljaev je v prvem kvartalu 2016 dopolnil način razvrščanja v hierarhijo poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev. Na podlagi tega je dolžniške vrednostne papirje, katerih tečajji so pridobljeni iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) in imajo oceno kakovosti od 1 do vključno 5, prerezvrstil iz nivoja 2 v nivo 3.

Vir BVAL (Bloomberg Valuation Service) za določanje poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev je nadgradnja vira BGN (Bloomberg generic Price) oziroma naslednja generacija cen za določanje poštene vrednosti naložb, ki so na voljo v sistemu Bloomberg. Vir BVAL za razliko od vira BGN razkriva metodologijo vrednotenja. Tečajji BVAL so opremljeni tudi z oceno kakovosti, na lestvici od 1 do 10, kjer 10 pomeni najvišjo možno kakovost podatka.

## Kreditna tveganja

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

## Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2017

v EUR	AAA-A	BBB-B	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2017
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>				
	-	354.390	-	354.390
	-	354.390	-	354.390
<b>Skupaj finančne naložbe</b>				
	-	354.390	-	354.390
Terjatve	1.523	1.446	245.992	248.961
Denar in denarni ustrezniki	-	127.647	-	127.647
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>				
	<b>1.523</b>	<b>483.484</b>	<b>245.992</b>	<b>730.998</b>

## Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2016

v EUR	BBB-B	CCC-C	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2016
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>				
	343.910	-	-	343.910
	343.910	-	-	343.910
<b>Skupaj finančne naložbe</b>				
	343.910	-	-	343.910
Terjatve	-	-	284.404	284.404
Denar in denarni ustrezniki	-	70.720	-	70.720
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>				
	<b>343.910</b>	<b>70.720</b>	<b>284.404</b>	<b>699.034</b>

## 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.

Upravljaev 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 v letu 2017

	EUR	Drugo	Skupaj 31.12.2017
<b>SREDSTVA</b>			
Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI	2.532.842	432.808	2.965.651
Lastniški vrednostni papirji	2.532.842	432.808	2.965.651
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	838.068	82.744	920.812
Lastniški vrednostni papirji	483.678	82.744	566.422
Dolžniški vrednostni papirji	354.390	-	354.390
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>3.370.911</b>	<b>515.552</b>	<b>3.886.463</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	248.961	-	248.961
Denar in denarni ustrezniki	125.442	2.205	127.647
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>3.745.313</b>	<b>517.757</b>	<b>4.263.071</b>

## Izpostavljenost valutnemu tveganju v letu 2016

	EUR	Drugo	Skupaj 31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>			
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	1.466.002	174.228	1.640.230
Lastniški vrednostni papirji	1.122.093	174.228	1.296.321
Dolžniški vrednostni papirji	343.910	-	343.910
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>1.466.002</b>	<b>174.228</b>	<b>1.640.230</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	284.404	-	284.404
Denar in denarni ustrezniki	69.604	1.116	70.720
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>1.820.011</b>	<b>175.344</b>	<b>1.995.355</b>

## Operativna 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.

## Analiza občutljivosti tržnih tveganj

## Dejavniki

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
<b>Obrestne mere</b>	Vpliv na spremembo v tržnih obrestnih merah za $\pm 50$ bp (to pomeni: če se tržna obrestna mera spremeni za 50 indeksnih točk (basic points), kolikšen je vpliv na čisto vrednost sredstev (ČVS). Sprememba za $\pm 50$ bp predstavlja spremembo, večjo od 1 %, glede na spremembo obrestne mere v preteklem letu.
<b>Sprememba cen finančnih sredstev</b>	Vpliv na spremembo tržne cene finančnih sredstev se odraža pri spremembi cene delnice, cene ID-delnice, cene strukturiranih vrednostnih papirjev in cene vzajemnih skladov na dan 31. december 2017 za $\pm 15$ %.

## Analize občutljivosti

### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(10.176)
Sprememba obr. mere -50 bp	10.176
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(20.685)
Sprememba obr. mere -50 bp	5.850

### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba cen delnic +15%	172.611
Sprememba cen delnic -15%	(172.611)
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba cen delnic +15%	529.811
Sprememba cen delnic -15%	(529.811)

## 2.6 POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA

### 2.6.1 Čista vrednost sredstev

#### Čista vrednost sredstev kritnega sklada

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>4.263.071</b>	<b>1.995.355</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	5.728	4.954
II.D. Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>4.252.768</b>	<b>1.986.741</b>

Čista vrednost sredstev kritnega sklada (skrajšano ČVS) predstavlja vrednost premoženja kritnega sklada, zmanjšana za vrednost vseh obveznosti kritnega sklada, hkrati pa tudi zmnožek vrednosti enote premoženja (skrajšano VEP) in števila enot premoženja kritnega sklada v obtoku. 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. Glede na predhodno leto je čista vrednost sredstev višja za 214 odstotkov.

### 2.6.2 Finančne naložbe

#### Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida - ob takojšnjem pripoznanju - stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>2.965.651</b>	-
Tržni vrednostni papirji	2.965.651	-
<b>Skupaj</b>	<b>2.965.651</b>	-

## Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>566.422</b>	<b>1.296.321</b>
Tržni vrednostni papirji	566.422	1.296.321
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>354.390</b>	<b>343.910</b>
Državne obveznice	354.390	343.910
<b>Skupaj</b>	<b>920.812</b>	<b>1.640.230</b>

## Efektivne obrestne mere (v %) za dolžniške instrumente, ki se ne merijo po pošteni vrednosti, so

v %	31.12.2017	31.12.2016
Dolžniški vrednostni papirji		
– razpoložljivi za prodajo	0,21%	-0,10%

## Gibanje finančnih naložb

v EUR	Poštena vrednost skozi poslovni izid - ob takojšnjem pripoznanju	Razpoložljiva za prodajo	Skupaj
<b>Stanje 1.1.2016</b>	-	-	-
Povečanje	-	2.565.493	2.565.493
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	44.903	44.903
Zmanjšanje	-	(970.166)	(970.166)
<b>Stanje 31. 12. 2016</b>	-	<b>1.640.230</b>	<b>1.640.230</b>
Tečajne razlike	(24.113)	-	(24.113)
Povečanje	3.611.878	-	3.611.878
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI (tržni tečajji)	150.103	-	150.103
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	79.172	79.172
Povečanje zaradi obresti	-	107	107
Zmanjšanje	(772.217)	(798.696)	(1.570.913)
<b>Stanje 31. 12. 2017</b>	<b>2.965.651</b>	<b>920.812</b>	<b>3.886.463</b>

## 2.6.3 Terjatve

## Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančne terjatve</b>	<b>2.969</b>	<b>525</b>
Kratkoročne terjatve za dividende	2.969	525
<b>Terjatve</b>	<b>245.992</b>	<b>283.879</b>
Druge poslovne terjatve	245.992	283.879
<b>Skupaj</b>	<b>248.961</b>	<b>284.404</b>

## 2.6.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Denarna sredstva na računih bank	127.647	70.720
<b>Skupaj</b>	<b>127.647</b>	<b>70.720</b>

## 2.6.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>4.252.755</b>	1.986.741
Obveznosti za vplačila	3.989.629	1.946.602
Obveznosti za donos sklada	263.126	40.139
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>10.303</b>	8.614
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>4.263.059</b>	1.995.355

Na dan 31.12.2017 znašajo vplačila članov 3.989.629 evra in predstavljajo čista vplačila (vplačila kosmate premije zmanjšana za vstopne stroške). V obdobju od začetka sklepanja in vodenja pogodb je bilo zaračunanih 16.095 evrov vstopnih stroškov.

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Obveznosti za člane v mirovanju	111.253	35.493
<b>Skupaj</b>	<b>111.253</b>	35.493

Na osebnih računih v mirovanju je bilo zbranih skupaj 111.253 evrov, na dan 31.12.2016 pa je stanje znašalo 35.493 evrov.

## Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Matematične rezervacije za vplačila in dosežen donos</b>		
Stanje 1. 1.	1.986.741	-
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>2.366.375</b>	2.009.835
iz naslova vplačil	2.140.613	1.969.543
iz naslova doseženega donosa	225.762	40.292
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>100.360</b>	23.094
iz naslova vstopnih stroškov	16.095	8.474
iz naslova izplačil	81.491	14.466
iz naslova doseženega donosa	2.775	153
Stanje 31. 12.	4.252.755	1.986.741

## 2.6.6 Ostale obveznosti

### Poslovne obveznosti

V letu 2017 so poslovne obveznosti znašale 5.728 evrov in so glede na predhodno leto višje za 16 odstotkov. Med poslovnimi obveznostmi so zajete obveznosti do upravljavca kritnega sklada, obveznost za odmerjeni davek in druge poslovne obveznosti.

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>5.491</b>	4.724
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	3.341	1.422
Vstopne provizije	2.151	3.215
Druge obveznosti do upravljavca	-	87
<b>Obveznost za odmerjeni davek</b>	<b>3</b>	-
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>234</b>	230
<b>Skupaj</b>	<b>5.728</b>	4.954



**Druge obveznosti**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Druge poslovne obveznosti		
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.575	3.660
<b>Skupaj</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>

Druge obveznosti so za leto 2017 znašale 4.575 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

**2.7 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA****2.7.1 Vplačila**

v EUR	2017	2016
Vplačila za kolektivna pokojninska varčevanja	1.683.216	1.164.905
Vplačila za individualna pokojninska varčevanja	59.560	21.426
Prenosi sredstev iz drugih kritnih skladov skupine	53.956	3.868
Prenosi sredstev v druge kritne sklade skupine	-	(14.104)
<b>Skupaj vplačila</b>	<b>1.796.732</b>	<b>1.176.095</b>
Prenosi sredstev iz drugih družb	343.881	779.344
<b>SKUPAJ vplačila in prenosi</b>	<b>2.140.612</b>	<b>1.955.439</b>

V letu 2017 se je v kritni sklad nateklo za 556.445 evrov več vplačil kot v letu 2016. Prenosi sredstev iz kritnih skladov v skupini so znašali 53.956 evrov, od tega se je 1.258 evrov sredstev preneslo iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60, 645 evrov iz kritnega sklada AS Zajamčeni od 60 in 52.052 evrov iz kritnega sklada PN-A01. Iz kritnega sklada AS Drzni do 50 ni bilo nobenih prenosov sredstev v druge kritne sklade v skupini (lani je bilo teh prenosov za 14.104 evrov). Znižali so se tudi prenosi sredstev od drugih družb, ti so v primerjavi s preteklim letom nižji za 56 odstotkov.

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

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju	Vplačila v obdobju
	od 1.1.2017 do 31.12. 2017 (v EUR)	od 1.1.2016 do 31.12.2016 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	434.712	317.938
Pravica do pripisa dobička	2.086.657	1.965.675

Pogodbene pravice članov dodatnega pokojninskega varčevanja so lahko različne, zato prikazujemo za leto 2017 vplačila po dveh vrstah pravic, in sicer vsa vplačila, ki imajo pravico do odkupa in vplačila, ki imajo pravico do pripisa dobička. Vplačila po pogodbah za leto 2017 s pravico do odkupa imajo lahko tudi pravico do pripisa dobička in obratno.

## 2.7.2 Finančni prihodki in odhodki

## Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2017

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida - ob pripoznanju	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	6.209	(5.819)	2	392
Finančni prihodki iz obresti	106	(24.113)	2	(24.005)
Finančni prihodki iz dividend	6.102	18.295	-	24.397
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	42.780	63.444	-	106.224
Prevrednotovalni finančni prihodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	-	257.925	-	257.925
Drugi finančni prihodki	452	-	(1.266)	(814)
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>49.440</b>	<b>315.550</b>	<b>(1.263)</b>	<b>363.727</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(1.070)	(21.951)	-	(23.021)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida	-	(107.822)	-	(107.822)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(1.070)</b>	<b>(129.773)</b>	<b>-</b>	<b>(130.843)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>48.371</b>	<b>185.777</b>	<b>(1.263)</b>	<b>232.885</b>

## Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2016

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	2.028	1	2.030
Finančni prihodki iz obresti	(210)	1	(209)
Finančni prihodki iz dividend	2.239	-	2.239
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	13.369	-	13.369
Drugi finančni prihodki	2.050	-	2.050
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>17.448</b>	<b>1</b>	<b>17.449</b>
Odhodki za obresti	-	(78)	(78)
Oslabitev na nižjo (pošteno) vrednost - preko IPI	(7.327)	-	(7.327)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(7.327)</b>	<b>(78)</b>	<b>(7.406)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>10.121</b>	<b>(77)</b>	<b>10.043</b>

## 2.7.3 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2017	2016
Izredno prenehanje	<b>(79.802)</b>	(243)
- z izstopom iz varčevanja	(79.180)	(243)
- s smrtjo člana	(622)	-
<b>Skupaj</b>	<b>(79.802)</b>	<b>(243)</b>

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

v EUR	2017	2016
<b>Prenos sredstev od drugega izvajalca</b>	<b>343.881</b>	<b>779.344</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	338.401	779.344
po individualnem pokojninskem načrtu	5.480	-
<b>Prenos sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>3.658</b>	<b>270</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	3.262	270
po individualnem pokojninskem načrtu	396	-
<b>Skupaj</b>	<b>340.223</b>	<b>779.074</b>

V letu 2017 je od drugih družb prestopilo 79 članov, ki so v kritni sklad AS Drzni do 50 prenesli za 343.881 evrov sredstev, iz kritnega sklada pa so k drugemu izvajalcu prestopili 4 člani in prenesli za 3.658 evrov sredstev.

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

	2017	2016
Prenos na kritni sklad	Prenos iz kritnega sklada AS Drzni do 50	Prenos iz kritnega sklada AS Drzni do 50
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60 po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	14.104

	2017	2016
Prenos iz kritnega sklada	Prenos na kritni sklad AS Drzni do 50	Prenos na kritni sklad AS Drzni do 50
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60 po kolektivnem pokojninskem načrtu	1.258	-
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60 po kolektivnem pokojninskem načrtu	645	-
Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 po kolektivnem pokojninskem načrtu	52.052	-

**2.7.5 Obračunani stroški upravljavca**

v EUR	2017	2016
Obračunani vstopni stroški	(16.095)	(8.474)
Izstopni stroški	(806)	(2)
Provizija za upravljanje	(30.088)	(5.863)
<b>Skupaj</b>	<b>(46.988)</b>	<b>(14.339)</b>

Med obračunane stroške upravljavca sodijo odhodki za upravljavsko provizijo, vstopni stroški in izstopni stroški. Ti stroški so v letu 2017 višji kot v preteklem letu in znašajo 46.988 evrov. Najvišji porast je zaznati pri proviziji za upravljanje, ki se obračuna od povprečne mesečne čiste vrednosti sredstev.

**2.7.6 Odhodki v zvezi z banko skrbnico**

v EUR	2017	2016
Odhodki skrbniške provizije	(5.971)	(2.094)
<b>Skupaj</b>	<b>(5.971)</b>	<b>(2.094)</b>



Stroški skrbniške provizije, ki jih prejema Abanka Vipa d.d. kot skrbnica premoženja kritnega sklada, so v letu 2017 znašali 5.971 evrov (v letu 2016 pa 2.094 evrov).

### 2.7.7 Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad

v EUR	2017	2016
<b>Drugi odhodki</b>		
drugi odhodki za obveznosti	(8.756)	(6.698)
<b>Skupaj</b>	<b>(8.756)</b>	<b>(6.698)</b>

Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad so v letu 2017 znašali 8.756 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

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

Poslovanje kritnega sklada pokojninskega varčevanja v razmerju z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami se je v letu 2017 nanašalo na sklepanje pokojninskega varčevanja in na s pogodbami povezano vplačevanje.

Med posli s povezanimi strankami bi lahko ob nastanku dogodka razkrivali tudi izvajanje odkupov članov kritnega sklada in prenose sredstev. Poslovanje se lahko nanaša tudi na plačila in izplačila provizij kot so provizije za upravljanje kritnega sklada in sklepanje ipd.

#### Prodaja kritnega sklada pokojninskih varčevanj

v EUR	2017	2016
Upravljavec kritnega sklada KD Skladi d.o.o.	24.525	20.268
Druge povezane družbe	141.534	128.799
<b>Skupaj</b>	<b>166.058</b>	<b>149.067</b>

## 2.8 REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA

Kritni sklad AS Drzni do 50 je v letu 2017 posloval pozitivno, saj je donosnost naložb kritnega sklada znašala 7,61 % in je glede na lansko leto višja za 2,2 odstotnih točk. Vrednost premoženja, ki ga ima član v kritnem skladu, je na obračunski dan enaka zmnožku med številom enot premoženja in vrednostjo enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan.

Ob izplačilu odkupne vrednosti zavarovalnica obračuna prispevke in davke v skladu z veljavno zakonodajo.

## 2.9 DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

Po koncu poročevalskega obdobja in pred zaključkom računovodskih izkazov ni bilo dogodkov, ki bi lahko vplivali na izdelane računovodske izkaze kritnega sklada pokojninskih varčevanj za leto 2017.



# LETNO POROČILO

## KRITNEGA SKLADA

### »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS UMIRJENI MED 50 DO 60«





### 3. LETNO POROČILO KRITNEGA SKLADA »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS UMIRJENI MED 50 DO 60«

#### A.II. POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017

##### 3.1 POROČILO O POSLOVANJU

##### 3.1.1 PREDSTAVITEV KRITNEGA SKLADA

#### KRITNI SKLAD

Naziv: KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS UMIRJENI MED 50 DO 60  
Pokojninski načrt: Pokojninsko varčevanje AS – individualno  
Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno  
Matična številka: 5063361035  
Davčna številka: SI 63658011  
Transakcijski račun: 05100-8013909889

#### INFORMACIJE O UPRAVLJAVCU

Firma: ADRIATIC SLOVENICA Zavarovalna družba d. d.  
Sedež: Ljubljanska cesta 3 a, 6503 Koper  
Telefon: (05) 66 43 100  
Skrajšana firma: ADRIATIC SLOVENICA d. d.  
E-pošta: info@adriatic-slovenica.si  
Spletna stran: http://www.adriatic-slovenica.si; www.as-skupina.si  
Matična številka: 5063361000  
Identifikacijska št. za DDV: SI 63658011  
Višina osnovnega kapitala: 42.999.529,80 EUR, vplačan v celoti  
Datum registracije: 20. november 1990

V nadaljevanju se upravljavec Adriatic Slovenica skrajšano omenja kot zavarovalnica ali kot upravljavec. Podatki in informacije iz 253. člena ZPIZ-2 so za kolektivno in individualno dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu Pokojninsko varčevanje AS objavljeni na spletni strani <http://www.adriatic-slovenica>.

Družba za upravljanje, na katero je zavarovalnica dne 1.2.2016 prenesla storitve upravljanja premoženja kritnega sklada, je KD Skladi d.o.o., ki je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti in pomožne storitve št. 40220-4/2013-10 z dne 23.4.2014. Pogodba o opravljanju storitev upravljanja premoženja skupine kritnih skladov med družbo za upravljanje in zavarovalnico je bila sklenjena 3.5.2016.

Firma: KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o.  
Skrajšana firma: KD Skladi d.o.o.  
Sedež: Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana  
Matična številka: 5834457  
Davčna številka: 56687036



## INFORMACIJE O SKRBNIKU

Firma: Abanka Vipa d.d.

Sedež: Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana

Banka Slovenije je Abanki Vipa d.d. izdala dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade z oznako 2/7 dne 18.9.2003.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 16.4.2015.

## INFORMACIJE O ODBORU SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### Ime in priimek

1. Rok Hladnik, predsednik
2. Mojca Vergan Štirn, namestnica predsednika
3. Gregor Wolf, član
4. Srečko Frangež, član
5. Tjaša Škerlič, član





### 3.1.2 ORGANI UPRAVLJANJA IN VODENJA

#### Organi upravljanja in nadzora upravljavca pokojninskega načrta

##### Uprava

Gabrijel Škof, predsednik uprave  
Matija Šenk, član uprave  
Jure Kvaternik, član uprave (od 16. 4. 2018 dalje)

##### Nadzorni svet

###### Predsednik:

mag. Matjaž Gantar (do 18. 3. 2018)  
Aljoša Tomaž, (namestnik predsednika do 20. 3. 2018 in predsednik od 20. 3. 2018)

###### Člani:

Aleksander Sekavčnik (namestnik predsednika od 20. 3. 2018 dalje)  
Tomaž Butina

###### Člani, predstavniki zaposlenih:

Matjaž Pavlin  
Borut Šuštaršič

### 3.1.3 DELOVANJE IN PRIČAKOVANI RAZVOJ KRITNEGA SKLADA

#### Predstavitev in delovanje pokojninskega načrta kritnega sklada

Kritni sklad Pokojninsko varčevanje AS Umirjeni med 50 do 60 je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega varčevanja in je izvajalec kolektivnega in individualnega pokojninskega načrta. Namenjen je osebam starim od 50 do 60 let in zasleduje srednje tvegano naložbeno politiko. Oblikovan je kot ločeno premoženje in ga upravljavec upravlja v skladu s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz pokojninskega varčevanja.

#### Spremembe v delovanju in pričakovani razvoj pokojninskega načrta kritnega sklada

Pričakuje se, da se bodo sredstva vlagala skladno z dolgoročno zastavljeno strategijo ter glede na pričakovanja razvoja dogodkov na kapitalskih trgih. Poleg tega bo predvidoma, v kolikor bo to smiselno, prišlo do razširitve naložbene politike kritnega sklada z vključitvijo naložbenih nepremičnin med dovoljene naložbe.

### 3.1.4 NALOŽBENI CILJI IN POLITIKA

#### Naložbeni cilji

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



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

### Naložbena politika

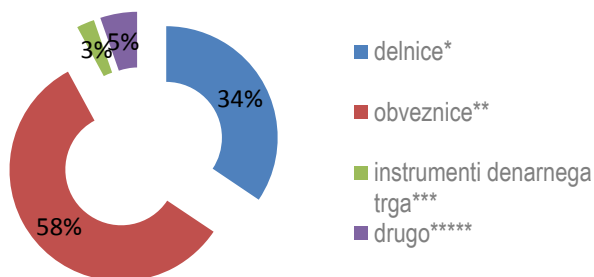
Naložbena politika kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb, to je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljevec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

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

Naložbe kritnega sklada lahko obsegajo:

- dolžniške vrednostne papirje (državne in podjetniške obveznice, zamenljive obveznice),
- lastniške vrednostne papirje (delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu),
- instrumente denarnega trga,
- denarne depozite in
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov (ciljnih skladov).

### Struktura naložb na dan 31.12.2017



### Izpostavljenost po posameznih vrstah naložb kritnega sklada

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

#### Lastniški vrednostni papirji

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



## Dolžniški vrednostni papirji

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

## Instrumenti denarnega trga

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

## Dolžniški finančni instrumenti posebnih kategorij oseb

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

## Denarni depoziti

Kritni sklad ima lahko skupaj z naložbami v instrumente denarnega trga največ 10% vrednosti sredstev, naloženih v depozite pri bankah. V to omejitev izpostavljenosti se ne všttevajo dodatna likvidna sredstva kritnega sklada.

## Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70% sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov. V to omejitev skupne izpostavljenosti ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade ter sklade denarnega trga.

## Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

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

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

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

Ciljna struktura naložb	
Nižje tvegane	5 %
Srednje tvegane	25 %
Višje tvegane	70 %

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

Merilo za presojanje uspešnosti poslovanja kritnega sklada je donosnost referenčnega portfelja (benchmarka). Sestavljajo ga trije priznani finančni indeksi, ki skupaj odražajo podobno strukturo premoženja, kot jo praviloma ima kritni sklad. To so 30 % delniški indeks Morgan Stanley Capital International AC World (MSCI AC World), merjen v evrih, 65 % obvezniški



indeks iBoxx Overall EUR Total Return in 5 % indeks denarnega trga EONIA Net Total Return.

### Opis splošnih usmeritev upravitelja v zvezi s taktičnimi porazdelitvami sredstev, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje

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

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

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

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

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

#### 3.1.5 TVEGANJA

Tveganje pomeni verjetnost, da bo dejanski donos naložbe, ki je pri kritnih skladih opredeljen kot sprememba vrednosti enote premoženja (v nadaljevanju VEP), drugačen od pričakovanega. Bistveno je razumevanje, da lahko tveganje vpliva na donosnost naložbe negativno ali pozitivno, torej je lahko dejanska donosnost manjša ali večja od pričakovane.

Tveganje je sestavljeno iz finančnih in nefinančnih (operativnih) tveganj. Med finančna tveganja uvrščamo celotno naložbeno, tržno, likvidnostno, kreditno ter tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti. Tržno tveganje sestavljajo tveganje spremembe obrestne mere, valutno tveganje, tveganje sprememb cen lastniških finančnih instrumentov ter tveganje sprememb kreditne sposobnosti izdajateljev, medtem ko so kot nefinančna opredeljena vsa ostala tveganja, združena v sklopu operativnih tveganj.



## Finančna tveganja

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

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

**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.

Zajema:

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

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

## Operativno tveganje

**Operativno tveganje** je tveganje nastanka izgube znotraj kritnega sklada zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov 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.

## 3.1.6 ČLANSTVO KRITNEGA SKLADA

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

Ob koncu leta 2017 se je število članov kritnega sklada glede na konec predhodnega leta povečalo za 377 članov, pri čemer se je število moških povečalo za 222 članov in število žensk za 155 članov.

## Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 2017

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2017	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2017	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.2016	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan 31.12.2016
<b>od 20 let do 25 let</b>	-	1	-	-
moški	-	1	-	-
ženske	-	-	-	-
<b>od 25 let do 30 let</b>	1	2	-	1
moški	1	1	-	1
ženske	-	1	-	-
<b>od 30 let do 35 let</b>	10	13	-	10
moški	5	7	-	5
ženske	5	6	-	5
<b>od 35 let do 40 let</b>	29	28	-	29
moški	11	13	-	11
ženske	18	15	-	18
<b>od 40 let do 45 let</b>	22	36	-	22
moški	9	15	-	9
ženske	13	21	-	13
<b>od 45 let do 50 let</b>	45	41	-	45
moški	20	23	-	20
ženske	25	18	-	25
<b>od 50 let do 55 let</b>	683	828	-	683
moški	360	444	-	360
ženske	323	384	-	323
<b>od 55 let do 60 let</b>	507	648	-	507
moški	300	375	-	300
ženske	207	273	-	207
<b>od 60 let do 65 let</b>	5	82	-	5
moški	4	53	-	4
ženske	1	29	-	1
<b>Skupaj</b>	1.302	1.679	-	1.302

Na dan 31. 12. 2017 je 106 članov kritnega sklada zadržalo pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu (na dan 31.12.2016 pa 25 članov).

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

	2017	2016
<b>Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu na dan 01.01.</b>	<b>1.302</b>	-
prihod novih članov	391	1.334
izredna prenehanja	1	6
prenehanja zaradi prenosov v drugi kritni sklad	-	26
<b>Število članov na dan 31.12.</b>	<b>1.679</b>	<b>1.302</b>

Leta 2017 ni noben član (2016 pa 5 članov) kritnega sklada prenesel svoja sredstva v drugi pokojninski sklad. 61 članov je svoja sredstva preneslo iz pokojninskega sklada drugega izvajalca (leta 2016 pa 191 članov).



### 3.1.7 STROŠKI IN PROVIZIJE KRITNEGA SKLADA

#### Vstopni in izstopni stroški ter provizije za upravljanje kritnega sklada

Upravljavec kritnega sklada je upravičen do povračila vstopnih stroškov, upravljaljske provizije in izstopnih stroškov.

**Vstopni stroški** znašajo največ 3% zneska vsakokratnega vplačila, izstopni stroški pa največ 1% zneska izplačila.

#### Provizija za upravljanje kritnega sklada

Za leto 2017 znaša upravljaljska provizija za kritni sklad 1% na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6%, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4%).

#### Drugi stroški za upravljanje kritnega sklada

Zavarovalnica med druge stroške uvršča stroške, ki niso obračunani stroški upravljalca ali stroški v zvezi z banko skrbnico in do katerih je upravičen kritni sklad skladno s pokojninskim načrtom.

#### Drugi stroški, do katerih je upravičena zavarovalnica

Zavarovalnica je upravičena 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, upravljalcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljalcev 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 kritnega sklada in stroškov zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila kritnega sklada; 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 kritnega sklada v vseh sodnih postopkih in postopkih pred državnimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti ali premoženje kritnega sklada, vključno s postopki zoper skrbnika premoženja kritnega sklada 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; stroškov v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.

#### Drugi stroški, ki neposredno bremenijo kritni sklad

Kritni sklad, katerega upravljavec so KD Skladi d.o.o., je leta 2017 evidentiral za 7.031 evrov drugih odhodkov upravljanja naložb, ki neposredno bremenijo sredstva kritnega sklada, kar je 37 odstotkov več kot v letu 2016.

#### Provizije in drugi stroški, do katerih je upravičen skrbnik kritnega sklada

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. Za leto 2017 znaša provizija za opravljanje skrbniških storitev 0,05 % povprečne letne ČVS.

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.

### 3.1.8 GOSPODARSKO OKOLJE V LETU 2017

Leto 2017 je doprineslo k izboljšanju makroekonomskih razmer v Sloveniji.

#### Realni sektor leta 2017 v Sloveniji

Gospodarske razmere v mednarodnem okolju so bile ugodne. Visoka 4,4 odstotna rast slovenskega gospodarstva, je bila v veliki meri posledica izkoriščanja konjunktturnih gibanj evrskega območja. K rasti bruto domačega proizvoda so pomembno prispevale tudi investicije in zasebna potrošnja.

Ob ugodnih gospodarskih razmerah in visokem povpraševanju po delu so se razmere na trgu dela izboljševale iz obdobja v obdobje, rast plač pa je ostala zmerna. Število delovno aktivnih je naraščalo v večini dejavnosti in doseglo raven, primerljivo z letom 2007. Podjetja so se vedno bolj soočala s pomanjkanjem ustrezne delovne sile. Zato se je v nekaterih dejavnostih še naprej krepilo zaposlovanje tujcev. Zaposlovanje in manjši priliv v brezposelnost sta pripeljala do 9,5 odstotne brezposelnosti.

Medletna rast cen življenjskih potrebščin ostaja razmeroma nizka (1,5 odstotna). K rasti največ prispevajo cene energentov in storitev, proti zaključku leta pa se je okrepil še prispevek cen hrane. Prispevki drugih skupin ostajajo razmeroma nizki.

Ob ugodnih gospodarskih gibanjih in zmerni rasti odhodkov je javnofinančni saldo po denarnem toku dosegel presežek v višini 0,8 odstotka bruto domačega proizvoda. Visoko rast prihodkov podpirajo predvsem ugodne gospodarske razmere, po daljšem obdobju pa so bili medletno višji tudi prihodki iz evropskih sredstev. Rast odhodkov je izhajala iz rasti sredstev za zaposlene in nekaterih transferjev.

#### Finančni trgi v letu 2017

Leto 2017 se je iz vidika večine naložbenih razredov zaključilo zelo uspešno, kapitalski trgi so nagradili z visokimi donosnostmi in zelo nizko medletno volatiliteto. Globalni delniški indeks MSCI All Countries Index je v letu 2017 pridobil več kot 24% v USD, vendar pa je bil donos za investitorja iz EUR, zaradi padca vrednosti USD proti, zgolj okoli 9%. Na delniških trgih so izstopale tvegane naložbe. Trgi v razvoju (MSCI Emerging Markets Index) so pridobili skoraj 21% merjeno v EUR, Evropski delniški indeks pa 10,8%. Prve mesece leta je sicer zaznamovala visoka politična negotovost v Evropi, ki pa se je po volitvah na Nizozemskem in predvsem v Franciji močno zmanjšala ter nato povsem umaknila z naslovnice. Tega se po zelo pestrem političnem dogajanju v zadnjih letih ni videlo že kar nekaj časa. Vzporedno zmanjšanju politične negotovosti smo bili priča tudi zelo močnemu svetovnemu gospodarskemu okolju, tako da je bilo lansko leto eno redkih, ko se je med letom spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij. Globalno gospodarstvo je v letu 2017 najverjetneje poraslo za 3,5 odstotkov, pri okrevanju pa so prednjačile razvite države. V Evropi se je v zadnjem letu končno dočakalo gospodarsko rast, ki je širša in katere del je tudi t. i. evropska periferija. Rast se je v zadnjem obdobju povečala predvsem zaradi zasebne potrošnje. Pričakuje se, da se bo to nadaljevalo v prihodnjem letu, tudi zaradi čedalje nižje brezposelnosti in zelo stimulativne politike centralne banke. V ZDA se je gospodarska rast v drugi polovici povečevala, kar naj bi se nadaljevalo tudi leta 2018. Trg dela je na ravni polne zaposlenosti. Pričakuje se rast realnih plač. Podatki o proizvodnih naročilih in naročilih trajnih dobrin so pozitivni, sentiment potrošnikov pa na ravni pred kriznih let. Trumpova davčna reforma naj bi dodatno razbremenila gospodarstvo.

Kljub dvigom obrestnih mer v ZDA ter znižanju programa kvantitativnega sproščanja v Evropi pa je podpora ECB na kapitalnih trgih zadostna tako, da so tudi obvezniške naložbe leto 2017 zaključile pozitivno. Obvezniški indeks QW7A je v letu pridobil 0,6%, najbolje pa so se, na krilih makroekonomskega okrevanja ter podpore ECB, kljub političnim pretresom v Španiji, odrezale obveznice držav periferne Evrope (PIIGS).





Za leto 2018 se pričakuje, da se bo močna gospodarska rast iz lanskega leta nadaljevala, kar bo eden od temeljev za dogajanje na trgih. Pomembna tema prihodnjega leta bo prepletanje denarnih in fiskalnih politik v okolju močnejše gospodarske rasti. Predvsem vodenje nekonvencionalnih denarnih politik je v preteklih letih pomembno vplivalo na kapitalske trge. Zapiranje proizvodnih vrzeli v razvitih gospodarstvih zaenkrat še ni dvignilo inflacijskih pričakovanj, slednja pa ostajajo ena ključnih neznank v enačbi hitrosti ukrepanja centralnih bank. V okolju močne gospodarske rasti se pričakuje tudi močno rast dobičkonosnosti podjetij, kar zgodovinsko gledano upravičuje visoka vrednotenja na razvitih delniških trgih. Na trgih v razvoju se pričakuje nadaljnjo krepitev gospodarske rasti. Gledano po naložbenih razredih so naša priporočila nekoliko bolj zadržana kot lansko leto, saj imamo za delniške naložbe nevtralno priporočilo. Všeč nam je makroekonomsko okolje in izgledi glede rasti dobičkonosnosti. So pa razviti trgi dragi, če se gleda vrednotenja. Največ potenciala za rast bo v Evropi. Na obvezniških trgih se pričakuje zahtevno leto, saj bo FED nadaljeval z dvigovanjem obrestnih mer, ECB pa bo zaradi izboljšanja makroekonomskih kazalcev pod pritiskom začetka odstranjevanja super stimulatивne monetarne politike. Naša priporočila za obvezniške naložbe na krovni alokaciji so tako nevtralna do negativna.

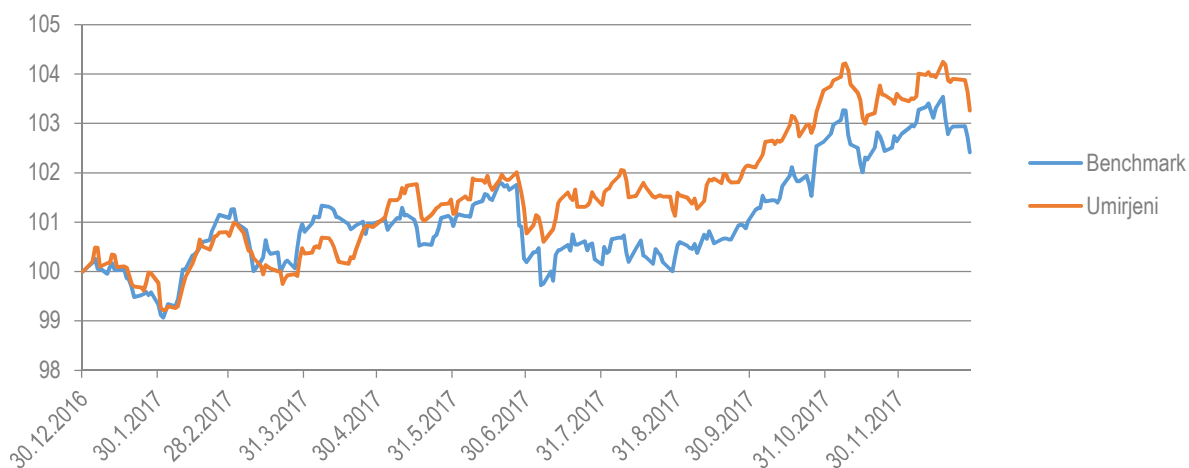
### **Najpomembnejši poslovni dogodki, ki so vplivali na poslovanje kritnega sklada pokojninskih varčevanj v letu 2017**

Na poslovanje kritnega sklada v letu 2017 so vplivale tako razmere na delniških kot obvezniških finančnih trgih. Razmere so bile v začetku leta negotove zaradi političnih dogajanj, dogajanje na obvezniških trgih pa je bilo še dodatno pod vtisom dvigovanja obrestnih mer v ZDA ter pričakovanj o koncu programa kvantitativnega sproščanja in drže ECB v Evropi. Zelo močno svetovno gospodarsko okolje, je prineslo pozitivno gibanje na delniških trgih, med letom se je lahko spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij. V zadnjem četrtletju se je pričakovalo, da bo ECB predstavila načrt zniževanja denarne stimulacije. Kljub visoki gospodarski rasti ter padajoči brezposelnosti je inflacija še vedno zaostajala za ciljem, je ECB lahko podaljšala odkupe še za 9 mesecev in v višini 30 milijard evrov do konca septembra 2018. Tako je dokaj stimulatивna monetarna politika vplivala pozitivno tako na varnejše državne obveznice kot tudi bolj tvegane državne obveznice. Še posebej pa so se znižali pribitki na podjetniške obveznice, saj se je špekuliralo, da bodo v novih odkupih ohranile obstoječe absolutne nivoje. Tako naj bi glavino znižanja iz 60 milijard padlo na državno tranšo.

#### **3.1.9 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA V LETU 2017**

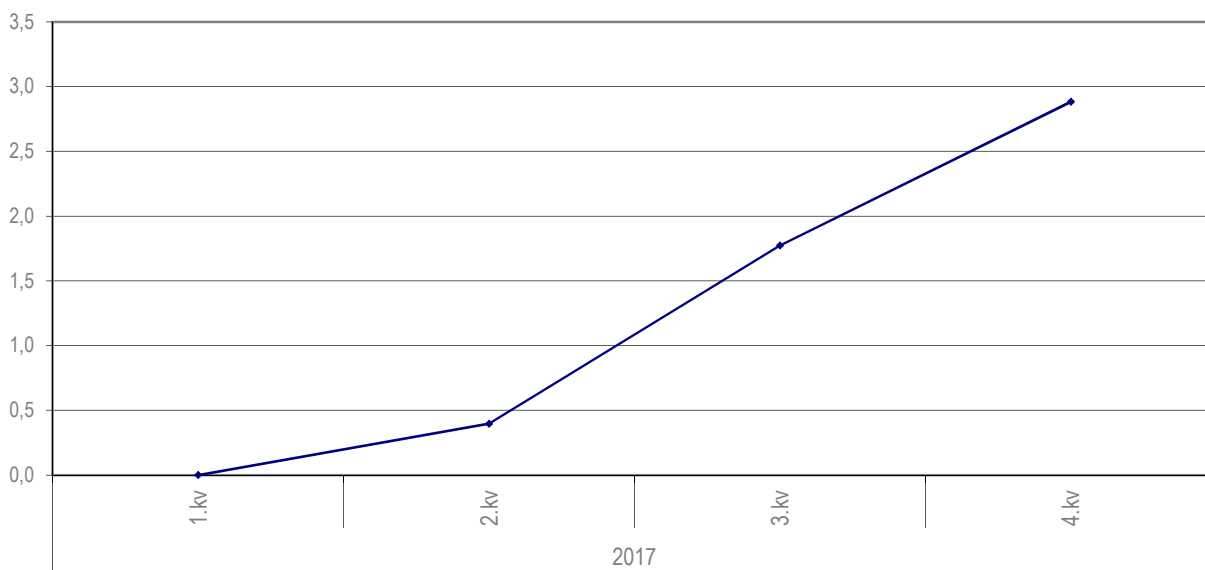
Kritni sklad je v letu 2017 realiziral 3,24% donos, kar je več kot primerjalni indeks sklada, ki je sestavljen iz 65% evropskega obvezniškega indeksa (QW7A Index), 30% globalnega delniškega indeksa v EUR (MSCI All Countries Index) ter 5% denarja (Eonia) in je v 2017 zabeležil 2,4% donos v evrih.

Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v obvezniške naložbe, nekoliko pa tudi v delnice in delniške investicijske sklade predvsem iz območja ZDA in Evrope, v manjšem obsegu pa tudi na trge v razvoju. Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so v povprečju predstavljale okoli 60% sklada in so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij, skladno s pričakovanji o dvigu inflacije pa je večji del sredstev v obvezniških naložbah investiran v obveznice, ki so vezane na inflacijo.



### Donosnost kritnega sklada

Ustvarjeni donos na zadnji dan posameznega četrtletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31.12.2017



### Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 1.1.2017	na dan 31.12.2017	Δ VEP v %	na dan 1.2.2016	na dan 31.12.2016	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60	10,15	10,48	3,24%	10,00	10,15	1,48%



## Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja
<b>na začetku leta 01.01.</b>	<b>10,15</b>	<b>140.247,22</b>	-	-
januar	10,07	146.663,57	-	-
februar	10,22	161.810,03	10,00	352,11
marec	10,18	168.391,87	9,99	3.511,84
april	10,24	187.256,25	9,98	7.281,22
maj	10,27	196.494,27	10,05	13.433,62
junij	10,22	203.074,16	10,09	18.220,19
julij	10,28	208.794,02	10,18	24.523,51
avgust	10,31	216.054,39	10,19	61.641,06
september	10,36	219.846,55	10,08	102.612,27
oktober	10,52	227.705,94	9,97	114.515,12
november	10,51	234.349,69	9,93	121.724,85
<b>na koncu leta 31.12.</b>	<b>10,48</b>	<b>247.789,35</b>	<b>10,15</b>	<b>140.247,25</b>

## Finančni rezultat

v EUR	2017	2016	Indeks
Vplačila oziroma premije	908.024	570.695	159,1
Finančni prihodki	144.018	4.540	3.172,4
Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti	(66.572)	(245)	27.139,1
Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca	274.840	849.832	32,3
Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij	(1.109.292)	(1.416.611)	78,3
Obračunani stroški upravljavca	(27.791)	(7.407)	375,2
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(4.645)	(1.757)	264,4
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(7.031)	(5.148)	136,6
Finančni odhodki	(68.135)	(3.630)	1.877,2
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja</b>	<b>43.417</b>	<b>(9.731)</b>	

Vplačila so se glede na predhodno leto zvišala za kar 59 odstotkov, predvsem vplačila za kolektivna pokojninska varčevanja medtem, ko so se prenosi iz drugih družb občutno znižali in so v letu 2017 znašali 274.840 evra (v letu 2016 pa 850.641 evra). Prav tako so se zvišali odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti, najvišji porast je zaznati pri izrednih prekinitvah varčevanj. Finančni prihodki so v primerjavi s preteklim letom občutno višji in znašajo 144.018 evrov. Najvišji delež med finančnimi prihodki predstavljajo prevrednotovalni finančni prihodki (70,8%). Preostali del se nanaša na prihodke od dividend in deležev (7%) ter na dobičke pri odtujitvi finančnih naložb (28%). Prav tako so se zvišali finančni odhodki, ki znašajo 68.135 evrov, od tega predstavljajo največji delež prevrednotovalni finančni odhodki.

Obračunani stroški upravljavca, kjer so zajeti vstopni in izstopni stroški ter provizija za upravljanje, so v letu 2017 znašali 27.791 evrov, kar je za 375 odstotkov več kot v letu 2016. Provizija za upravljanje se obračunava od povprečne mesečne čiste vrednosti sredstev, ki je v primerjavi s preteklim letom višja za 408 odstotkov. Odhodki skrbniške provizije so za 2.888 evrov (oziroma za 264 odstotkov) višji kot v preteklem letu in znašajo 4.645 evrov. Skrbniška provizija znaša 0,05 odstotkov povprečne letne čiste vrednosti sredstev in je glede na preteklo leto štirikrat višja. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad, so za leto 2017 znašali 7.031 evrov in so za 36 odstotkov višji kot v letu 2016.

Več o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v pojasnilih k izkazu poslovnega izida v nadaljevanju (poglavje 3.7.).

## Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada so na dan 31.12.2017 znašala 2.604.080 evrov oziroma 82 odstotkov več kot leto poprej. Konec leta 2017 med sredstvi članov kritnega sklada z 91,8-odstotnim deležem prevladujejo finančne naložbe. Preostali del pa predstavljajo terjatve (5,6 odstotka) in denarna sredstva (2,6 odstotka).

### Bilanca stanja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2017	Delež	31.12.2016	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>2.604.080</b>	<b>100%</b>	<b>1.429.468</b>	<b>100%</b>
Finančne naložbe	2.391.438	91,8%	1.198.155	83,8%
Terjatve	145.756	5,6%	200.269	14,0%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	66.885	2,6%	31.044	2,2%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>2.604.064</b>	<b>100%</b>	<b>1.429.468</b>	<b>100%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.596.187	99,7%	1.423.242	99,6%
Poslovne obveznosti	3.302	0,1%	2.566	0,2%
Druge obveznosti	4.575	0,2%	3.660	0,3%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,7 odstotka. V primerjavi s predhodnim letom je stanje zavarovalno-tehničnih rezervacij konec leta 2017 nominalno poraslo za 82,4 odstotka (oziroma za 1.172.945 evrov). Na porast stanja zavarovalno-tehničnih rezervacij so leta 2017 vplivala zlasti vplačila. Manj kot odstotek v strukturi obveznosti predstavljajo poslovne in druge obveznosti.

Več o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada podajamo v nadaljevanju (poglavje 3.6.).

### 3.2 IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA

Leta 2017 je bila donosnost čistih sredstev dosežena z 2,09 %. Stroški kritnega sklada predstavljajo 1,90 % čiste vrednosti sredstev (v nadaljevanju skrajšano ČVS) kritnega sklada, kazalnik stroškov poslovanja glede na vplačila pa 4,35 % kar je za 1,84 odstotnih točk več kot v preteklem letu. Stroški poslovanja zajemajo obračunane stroške upravljavca, stroške skrbnika in druge odhodke, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad. Vplačila so se glede na leto poprej zvišala za 59,1 odstotnih točk medtem ko se za leto 2016 ni prikazoval indeks rasti, saj je v letu 2016 kritni sklad začel poslovati. Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2017 znašala 1.849 evra.

#### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2017	Leto 2016
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	43.417	(9.731)
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	2.080.187	509.624
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)</b>	<b>2,09%</b>	<b>-1,91%</b>

#### Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	39.467	14.311
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	2.080.187	509.624
<b>Kazalnik stroškov poslovanja (v %)</b>	<b>1,90%</b>	<b>2,81%</b>

#### Stroški poslovanja v % od vplačil

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	39.467	14.311
Vplačila (v EUR)	908.024	570.695
<b>Stroški poslovanja v % od vplačil</b>	<b>4,35%</b>	<b>2,51%</b>

#### Rast vplačil (indeks)

	Leto 2017	Leto 2016
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	908.024	570.695
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	570.695	-
<b>Rast vplačil (indeks)</b>	<b>159,11</b>	<b>-</b>

#### Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2017	Leto 2016
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	66.572	1.055
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	36	6
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>1.849</b>	<b>176</b>

**B. II RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS UMIRJENI MED 50 DO 60****3.3 RAČUNOVODSKI IZKAZI****3.3.1 BILANCA STANJA KRITNEGA SKLADA****Bilanca stanja na dan 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>			
<b>Finančne naložbe</b>	<b>3.6.2</b>	<b>2.391.438</b>	<b>1.198.155</b>
razpoložljive za prodajo, od tega:		816.599	1.198.155
- dolžniški vrednostni papirji		236.260	229.273
- lastniški vrednostni papirji		580.339	968.882
vrednotene po pošteni vrednosti, od tega		1.574.839	-
- dolžniški vrednostni papirji		201.994	-
- lastniški vrednostni papirji		1.372.845	-
<b>Terjatve</b>	<b>3.6.3</b>	<b>145.756</b>	<b>200.269</b>
Druge terjatve		145.756	200.269
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>3.6.4</b>	<b>66.885</b>	<b>31.044</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>			
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>3.6.5</b>	<b>2.596.187</b>	<b>1.423.242</b>
Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada		70.284	6.631
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		2.525.903	1.416.611
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>3.6.6</b>	<b>3.302</b>	<b>2.566</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		3.099	2.421
Druge poslovne obveznosti		203	145
<b>Druge obveznosti</b>	<b>3.6.6</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 89 do 111 so sestavni del računovodskih izkazov.

**3.3.2 IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA****Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2017 do 31.12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	2017	2016
<b>Vplačila oziroma premije</b>	<b>3.7.1</b>	<b>908.024</b>	<b>570.695</b>
<b>Finančni prihodki</b>	<b>3.7.2</b>	<b>144.018</b>	<b>4.540</b>
Prihodki od dividend in deležev		10.202	551
Prihodki od obresti		(7.905)	183
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		40.373	2.746
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida		102.036	-
Drugi finančni prihodki		(688)	1.060
<b>Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti</b>	<b>3.7.3</b>	<b>(66.572)</b>	<b>(245)</b>
Redno prenehanje		(24.185)	-
Izredno prenehanje		(42.387)	(245)
- z izstopom iz zavarovanja		(42.387)	-
- s smrtjo zavarovanca		-	(245)
<b>Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca (+/-)</b>	<b>3.7.4</b>	<b>274.840</b>	<b>849.832</b>
Prenos sredstev od drugega izvajalca		274.840	850.641
Prenos sredstev na drugega izvajalca		-	(810)
<b>Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij (+/-)</b>		<b>(1.109.292)</b>	<b>(1.416.611)</b>
Sprememba rezervacij za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		(1.109.292)	(1.416.611)
<b>Obračunani stroški upravljavca</b>	<b>3.7.5</b>	<b>(27.791)</b>	<b>(7.407)</b>
Obračunani vstopni stroški		(7.346)	(3.502)
Izstopni stroški		(636)	(2)
Provizija za upravljanje		(19.808)	(3.902)
<b>Odhodki v zvezi z banko skrbnico</b>	<b>3.7.6</b>	<b>(4.645)</b>	<b>(1.757)</b>
<b>Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad</b>	<b>3.7.7</b>	<b>(7.031)</b>	<b>(5.148)</b>
<b>Finančni odhodki</b>	<b>3.7.2</b>	<b>(68.135)</b>	<b>(3.630)</b>
Odhodki za obresti		-	(52)
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(8.635)	(3.577)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida		(59.500)	-
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja</b>		<b>43.417</b>	<b>(9.731)</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 89 do 111 so sestavni del računovodskih izkazov.



### 3.3.3 IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	2017	2016
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	1.423.408	-
2. Vplačane enote premoženja	1.192.664	1.432.722
3. Izplačane enote premoženja	(84.353)	(15.946)
4. Presežek iz prevrednotenja	39.599	16.362
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	43.417	(9.731)
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>2.614.734</b>	<b>1.423.408</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	140.247	-
2. Število vplačanih enot premoženja	115.745	141.848
3. Število izplačanih enot premoženja	(8.203)	(1.600)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>247.790</b>	<b>140.247</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 89 do 111 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 3.3.4 IZKAZ DENARNIH TOKOV KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada	3.7.1.	908.024	570.695
Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	3.7.3	(66.572)	(245)
Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:		274.840	850.641
iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		274.840	850.641
Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	3.7.4	-	(810)
na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		-	(810)
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>1.116.292</b>	<b>1.420.281</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		762.827	(15)
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(1.884.010)	(1.182.346)
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		12.481	569
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		28.252	(207.444)
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>(1.080.451)</b>	<b>(1.389.237)</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>35.841</b>	<b>31.044</b>
Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada		31.044	-
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	<b>3.6.4</b>	<b>66.885</b>	<b>31.044</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 89 do 111 so sestavni del računovodskih izkazov.





### 3.3.5 IZKAZ PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

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

#### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2017

v EUR	31.12.2017 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>2.604.080</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	1.496.634	<b>57,47%</b>	50% - 80% (državne do 90%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	894.804	<b>34,36%</b>	10% - 50% (do 70% v enote obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	212.642	<b>8,17%</b>	do 10%

#### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2016

v EUR	31.12.2016 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>1.229.462</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	661.984	<b>53,84%</b>	50% - 80% (državne do 90%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	536.171	<b>43,61%</b>	10% - 50% (do 70% v enote obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	31.307	<b>2,55%</b>	do 10%



## 3.4 TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA

### 3.4.1 PODLAGA ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV IN LETNEGA POROČILA KRITNEGA SKLADA

Računovodski izkazi kritnega sklada in letno poročilo (poslovno poročilo in računovodsko poročilo) pokojninskega kritnega sklada je za leto 2017 sestavljeno v skladu z 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 (Uradni list RS, št. 99/10 – uradno prečiščeno besedilo, 90/12, 102/12, 56/13 in 63/13-ZS-K), z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) in z njegovimi dopolnitvami in z drugimi predpisi, izdanimi na podlagi ZPIZ-2. Med podzakonskimi akti, izdanimi na podlagi Zakona o zavarovalništvu (v nadaljevanju ZZavar), je za sestavo računovodskih informacij pomemben tudi Sklep o podrobnejšem načinu vrednotenja knjigovodskih postavk in sestavljanju računovodskih izkazov (Ur.l. RS št. 95/02, 30/03 in 128/06).

#### Funkcijska in poročevalska valuta

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, kar je funkcijska in poročevalska valuta upravljavca Adriatica Slovenice. Prav tako so v evrih predstavljena vsa razkritja računovodskih izkazov. Zaradi zaokroževanja podatkov se lahko pri seštevanju posameznih postavk pojavljajo računske razlike.

### 3.4.2 POVZETEK POMEMBNEJŠIH RAČUNOVODSKIH USMERITEV

Pomembnejše računovodske usmeritve, uporabljene pri izdelavi računovodskih izkazov, so predstavljene v nadaljevanju. Te usmeritve so bile dosledno upoštewane pri računovodskih izkazih kritnega sklada za leto 2017.

#### Finančne naložbe

Finančne naložbe so sestavni del finančnih instrumentov kritnega sklada in so finančna sredstva, ki jih ima upravljavec, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, pokrivala bodoče obveznosti iz pogodb kolektivnega in individualnega pokojninskega varčevanja ter morebitne izgube zaradi tveganj iz poslov za ta varčevanja.

#### Vrste finančnih sredstev

Glede na namen pridobitve se ob začetnem pripoznanju finančna sredstva razvrstijo v:

- finančna sredstva v posesti do zapadlosti,
- razpoložljiva za prodajo,
- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

#### Finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo

Finančna sredstva v posesti do zapadlosti so neizpeljana finančna sredstva z določenimi ali določljivimi plačili in določeno zapadlostjo v plačilo, ki jih upravljavec nedvoumno namerava in zmore posedovati do zapadlosti v plačilo.

Po začetnem pripoznanju upravljavec meri finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti.

Poštena vrednost dolgoročnega vrednostnega papirja iz te skupine je lahko začasno manjša od njegove knjigovodske vrednosti, ne da bi to povzročilo oslabitev naložbe, razen v primeru tveganja sprememb finančnega položaja izdajatelja.

Obresti, izračunane po efektivni obrestni meri, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

#### Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo

Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva so neizpeljana finančna sredstva, opredeljena kot razpoložljiva za prodajo.

Ob začetnem pripoznanju se naložba izmeri po pošteni vrednosti oziroma nabavni vrednosti s presojanjem potrebe po oslabitvi (če vrednostni papir ne kotira), vključujoč vse transakcijske stroške posla. Obresti vrednostnih papirjev v okviru



skupine za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev se izračunajo z uporabo metode efektivne obrestne mere in so izkazane v izkazu uspeha. Finančno sredstvo, razpoložljivo za prodajo, se pripozna z datumom trgovanja.

Vsi kasnejši prevrednotovalni učinki, ki se nanašajo na spremembo poštene vrednosti, se pripoznajo preko izkaza drugega vseobsegajočega donosa, vse dokler se finančno sredstvo ne proda ali drugače odtuji ali trajno oslabi. Takrat se celotni učinki, ki so bili do takrat vključeni neposredno v kapital, prenesejo v izkaz poslovnega izida.

### Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so razdeljena v dve podskupini, in sicer v podskupino »namenjeno trgovanju« (TRA) in podskupino »ob začetnem pripoznanju« (FVD):

- v podskupino »namenjeno trgovanju« je tako razvrščeno vsako (kratkoročno) finančno sredstvo, ki ga je pridobila zaradi trgovanja, ali za katero obstajajo dokazi o nedavnem kratkoročnem pobiranju dobičkov in vse izpeljane finančne instrumente, ki niso pogodba o finančnem poroštvi. V to skupino se uvrščajo tudi izpeljani finančni instrumenti, ki jih upravljavec uporablja za varovanje pred tveganji, ker upravljavec ne uporablja posebnih pravil računovodskega obravnavanja varovanj pred tveganji in
- v podskupino »ob začetnem pripoznanju« družba razvršča finančna sredstva vezana na dolgoročne zavarovalne pogodbe, s katerimi upravljavec prevzema naložbeno tveganje, in finančna sredstva z namenom odprave ali znatnega zmanjšanja nedoslednosti pri merjenju ali pripoznavanju ("slaba računovodska rešitev"), ki bi sicer izhajala iz merjenja sredstev ali obveznosti ali pripoznavanja dobičkov in izgub na različnih podlagah.

Finančna sredstva, ki so razvrščena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so prvotno pripoznana po pošteni vrednosti, stroški nakupa pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Dobički ali izgube, ki izhajajo iz sprememb poštenih vrednosti teh finančnih sredstev, so vključeni v izkaz poslovnega izida v obdobju, v katerem so nastali.

### Poštena vrednost

Po pošteni vrednosti se izkazujejo finančna sredstva izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid ob začetnem pripoznanju in za prodajo razpoložljiva finančna sredstva. Posojila, depoziti in finančne terjatve ter finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo so izkazani po odplačni vrednosti po metodi diskontiranja vrednosti prihodnjih denarnih tokov z uporabo efektivnih obrestnih mer, zmanjšani za oslabitve.

Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Odvisna je od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih družba lahko ocenjuje pošteno vrednost. Za kotirajoča finančna sredstva (lastniške in dolžniške vrednostne papirje), za katere obstaja cena na delujočem trgu vrednostnih papirjev, se poštena vrednost ugotavlja kot zmnožek enot finančnega sredstva in kotirajoče tržne cene oziroma zaključnega tečaja na dan bilance stanja. Ustrezen zaključni tečaj upravljavec izbere glede na vrsto finančne naložbe in glede na organiziran trg vrednostnih papirjev na katerem finančna naložba kotira.

Upravljavec pri oceni poštene vrednosti **lastniških vrednostnih papirjev** sproti presoja kriterij aktivnosti trga, pri čemer zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z vrednostnim papirjem trgovalo, ne sme biti starejši od meseca dni in uporabljeni tečaj mora temeljiti na ustrezni likvidnosti oziroma mora promet na dan tečaja (redni posli, brez svežnjev) znašati vsaj 20% vrednosti celotne pozicije vrednostnega papirja (tržna vrednost zadnjega vrednotenja) ali v absolutnem znesku najmanj 50.000 evrov. Kot kriterij se upošteva manjšo izmed vrednosti.

Upravljavec pri oceni poštene vrednosti **dolžniških vrednostnih papirjev** s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, za vrednotenje na dan bilance stanja določi tečaj na podlagi zaključnega tečaja, objavljenega na borzi, na dan bilance stanja. V kolikor podatka o zaključnem tečaju na dan bilance stanja za posamezen dolžniški vrednostni papir ni, se uporabi zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z dolžniškim vrednostnim papirjem trgovalo, ki pa ne sme biti starejši od meseca dni. Uporabljeni zaključni tečaj mora temeljiti na ustrezni likvidnosti, pri čemer mora skupni obseg sklenjenih poslov na ta dan znašati najmanj 500.000 evrov. V primeru, da objavljeni tečaji na delujočem trgu ne ustrezajo kriteriju aktivnosti se za izračuna pošteno vrednost na podlagi ponudbenega (BID) tečaja objavljenega na dan bilance stanja v sistemu Bloomberg iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) ali na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti dolžniškega vrednostnega papirja. Poštena vrednost se z internimi modeli ugotavlja mesečno, in sicer za podjetniške dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti podjetniškega dolžniškega vrednostnega papirja in za državne dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti državnega dolžniškega vrednostnega papirja.



Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.

### Razvrščanje v hierarhijo poštene vrednosti

Za povečanje skladnosti in primerljivosti merjenja poštene vrednosti in povezanih razkritij se finančna sredstva razvrščajo v tri ravni (nivoje) hierarhije poštene vrednosti. Razvrščanje v posamezni nivo temelji na vložkih v tehnike ocenjevanja vrednosti, 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 Nivo 1), najmanjšo prednost pa neopazovani vložki (vložki Nivo 3).

Upravljaec pri razvrščanju v hierarhijo sledi naslednjim vložkom v tehnike ocenjevana vrednosti:

- Nivo 1: določajo vložki, ki predstavljajo kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za enaka sredstva ali obveznosti, do katerih lahko podjetje dostopa na datum merjenja. Le te zagotavljajo najzanesljivejši dokaz poštene vrednosti, pri čemer se morajo za merjenje poštene vrednosti uporabljati brez prilagoditve.
- Nivo 2: določajo vložki, ki niso kotirane cene, vključene v Nivo 1, in jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati za sredstvo ali obveznost. Če ima sredstvo ali obveznost določeno (pogodbeno) trajanje, mora biti vložek mogoče opazovati v celotnem trajanju sredstva ali obveznosti. Med vložke Nivoja 2 spadajo: kotirane cene za podobna sredstva ali obveznosti na delujočih trgih, kotirane cene za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti na nedelujočih trgih, vložki, ki niso kotirane cene, ki jih je mogoče opazovati za sredstvo ali obveznosti ter vložki, potrjeni na trgu.
- Nivo 3: določajo neopazovani vložki, ki vključujejo majhno tržno komponento, če sploh obstaja, za sredstvo ali obveznost na datum merjenja. Cilj merjenja poštene vrednosti ostane enak, tj. izhodna cena na datum merjenja z vidika udeleženca na trgu, ki ima v lasti sredstvo ali dolguje obveznost. Zato morajo neopazovani vložki izražati predpostavke, ki bi jih udeleženci na trgu uporabili pri določanju cene sredstva ali za obveznosti, vključno s predpostavkami o tveganjih.

Upravljaec finančna sredstva, za katere ni delujočega trga in katerih poštene vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, vrednoti po nabavni vrednosti in posebej presoja potrebo po oslavitvi. Ta finančna sredstva razvršča v nivo 3 hierarhije poštene vrednosti.

Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.



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

Vrsta finančnih naložb	Metoda ocenjevanja	Pomembnejši parametri	Hierarhija poštene vrednosti
<b>INTERNI/EKSTERNI OCENJEVALCI</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
<b>Interni model</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	izračunu zahtevane donosnosti,	tehtanega povprečja donosnosti dveh likvidnih državnih vrednostnih papirjev iste države, s krajšo in daljšo ročnostjo	nivo 2
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	izračunu vsote zahtevane donosnosti za	utež: število dni med datumom zapadlosti opazovanega vrednostnega papirja in datumom zapadlosti vrednostnega papirja, za katerega ugotavljamo pošteno vrednost državno obveznico primerljive ročnosti, kreditnega tveganja za tveganje panoge (CDS), ob upoštevanju primerljive ročnosti in stopnje investicijskega razreda, nelikvidnost.	nivo 2
<b>Interni model</b>			
Lastniški vrednostni papirji	metodi primerljivih podjetij uvrščenih na borzo	tržni kazalniki: P/E, P/B, P/S, P/EBITDA, F/FCF, ki temeljijo na borznih kotacijah oz. cenah primerljivih podjetij in izbranih finančnih kategorij ocenjevanega podjetja.	nivo 3
<b>ZUNANJI OCENJEVALCI (organizator trga)</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model, mrežni model HW1f in HW2f	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilnost obrestnih mer, korelacijska matrika, volatilnost delniškega indeksa	nivo 2
Lastniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilnost delniškega indeksa	nivo 2
<b>BLOOMBERG BVAL</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3



## Slabitve finančnih sredstev

### Sredstva, vrednotena po odplačni vrednosti

Upravljavec presoja na dan bilance stanja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančnih sredstev. Izgube zaradi oslabilitve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo objektivni dokazi o oslabilvi zaradi dogodka (dogodkov) po začetnem pripoznavanju finančnih sredstev, ki vpliva(jo) na ocenjene prihodnje denarne tokove finančnega sredstva ali skupin finančnih sredstev. Nepristranski dokazi, da je finančno sredstvo ali skupina finančnih sredstev precenjena, vključujejo opazovane podatke o poslovanju zunanjih družb in se nanašajo na naslednje dogodke:

- pomembne finančne težave izdajatelja ali dolžnika,
- kršenje pogodbe, kot neizpolnitev izpolnitve obveznosti plačila obresti ali glavnice,
- reprogramiranje posojil pod ugodnejšimi pogoji zaradi nezmožnosti servisiranja dolga,
- stečaj dolžnika oziroma finančna reorganizacija,
- izginotje delujočega trga za takšno finančno sredstvo zaradi finančnih težav.

Če obstaja objektivni dokaz, da je pri posojilih in terjatvah ali finančnih sredstvih v posesti do zapadlosti v plačilo, izkazanih po odplačni vrednosti, nastala izguba zaradi oslabilitve, se njen znesek izmeri kot razlika med knjigovodsko vrednostjo sredstva in sedanjo vrednostjo pričakovanih prihodnjih denarnih tokov sredstva (izključujoč prihodnje kreditne izgube, ki se še niso dogodile), diskontiranih po prvotni efektivni obrestni meri finančnega sredstva. Knjigovodsko vrednost sredstva je potrebno zmanjšati s preračunom na kontu popravka vrednosti, izguba zaradi oslabilitve pa se pripozna v poslovnem izidu kot prevrednotovalni finančni odhodek. Če ima dolg ali finančni instrument, ki ga posedujemo, do dospelosti spremenljivo obrestno mero, se za diskontiranje denarnih tokov in ugotavljanje morebitnih izgub iz oslabilitve uporablja trenutno veljavna obrestna mera, določena v pogodbi. Upravljavec lahko izmeri morebitno potrebo po oslabilvi tudi tako, da kot pošteno vrednost uporabi tržno ceno na delujočem trgu.

Če je posojilo neizterljivo, se odpiše v breme odhodkov za oslabilitve posojil. Posojila se štejejo kot neizterljiva takrat, ko so opravljeni vsi potrebni postopki izterjave in je bil znesek izgube določen. Naknadna poplačila odpisanih dolgov zmanjšujejo odhodke za oslabilitev posojil v izkazu poslovnega izida.

Če se v poznejših obdobjih znesek odhodkov zaradi oslabilitve dolžniških vrednostnih papirjev zmanjša in je možno zmanjšanje objektivno povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznavanju oslabilitve (tak dogodek je lahko na primer izboljšanje kreditne ocene dolžnika), se prvotno pripoznane izgube zaradi oslabilitve zmanjšajo s prilagoditvijo posamezne postavke skozi pripoznanje prihodkov v izkazu poslovnega izida.

### Sredstva, vrednotena po pošteni vrednosti

Upravljavec na dan bilance stanja presoja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančne naložbe ali skupine finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo. V primeru finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, se presoja, ali gre za pomembno ali dolgotrajnejše padanje poštene vrednosti. Na tej osnovi se presoja, ali so sredstva precenjena. Pri presoji dolgotrajnejšega zmanjšanja poštene vrednosti za lastniške vrednostne papirje pod njihovo nabavno vrednostjo se upošteva obdobje največ 12 mesecev od dneva, ko se je kapitalskim instrumentom poštena vrednost prvič zmanjšala pod nabavno vrednost in je ostala nižja celotno obdobje 12 mesecev, medtem ko pri presoji pomembnega zmanjšanja poštene vrednosti poslovodstvo upošteva najmanj 30-odstotno znižanje poštene vrednosti glede na nabavno vrednost. Oslabilitev dolžniških vrednostnih papirjev se izvede, v kolikor se pojavijo finančne težave izdajatelja, pride do kršenja pogodbe in neizpolnitve obveznosti plačila, reprogramiranja dolga ali se pojavi verjetnost stečaja.

Če obstajajo takšni znaki oslabilitve pri sredstvih, namenjenih prodaji, se kumulativna izguba, izmerjena na osnovi razlike med ocenjenimi stroški in sedanjo pošteno vrednostjo, zmanjšano za že pripoznane izgube zaradi oslabilitve sredstva v dobičku ali izgubi, pripozna, odhodki pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

### Odprava oslabilitve

Če se v naslednjem obdobju znesek izgube zaradi oslabilitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznavanju oslabilitve, je treba že prej pripoznano izgubo zaradi oslabilitve razveljaviti s preračunom na kontu popravka vrednosti. Zaradi razveljavitve knjigovodska vrednost finančnega sredstva ni večja od tiste, ki naj bi bila odplačna vrednost. Vrednost razveljavitve izgube se pripozna v poslovnem izidu, če gre za dolžniške



vrednostne papirje. Pri lastniških vrednostnih papirjih, ki jih družba opredeli kot razpoložljiva za prodajo, se odprava oslabitve pripozna v presežku iz prevrednotenja.

## Terjatve

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

## Denarna sredstva in denarni ustrezniki

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

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

## Zavarovalno-tehnične rezervacije

Matematične rezervacije se izračunajo na podlagi zbranih čistih vplačil varčevalcev po vsakem varčevalnem računu in skladu, in sicer kot produkt števila enot premoženja v skladu in vrednosti enote premoženja sklada na obračunski dan. Čisto vplačilo varčevalcev je vplačano bruto vplačilo zmanjšano za vstopne stroške.

## Test ustreznosti obveznosti

Upravljevec kritnega sklada izvaja test ustreznosti obveznosti iz pogodb (LAT-test) z namenom, da ugotovi ali so rezervacije, oblikovane na bilančni dan, zadostne za pokrivanje obveznosti. Test izvede tako, da izračuna najboljšo oceno obveznosti kot sedanjo vrednost vseh denarnih tokov, ki izhajajo iz obstoječih pogodb. Pri tem upošteva trenutne ocene prihodnjih denarnih tokov.

Če test ustreznosti pokaže primanjkljaj, ga zavarovalnica pripozna kot povečano obveznost v poslovnem izidu.

Generirajo se pričakovani denarni tokovi za:

- vplačila varčevalcev,
- izplačila iz pogodb (redno prenehanje, odkupi, prenos v drug pokojninski načrt),
- stroške (vstopni stroški, provizija za upravljanje kritnega sklada),
- vsi ostali pričakovani denarni tokovi, ki izhajajo iz pogodb.

Pri tem se upošteva:

- določila na posameznih pogodbah (višina premije, dinamika plačevanja premije),
- tehnične osnove produkta (tablice smrtnosti, obrestna mera, vračunani stroški),
- predpostavke (smrtnost, stopnje predčasnih prekinitev, stroški, bodoča inflacija in druge predpostavke), ki so posebej pojasnjene v nadaljevanju.

Denarni tokovi posameznih let se diskontirajo na zadnji dan obračunskega obdobja.

## Ekonomске in operativne predpostavke

### Diskontna stopnja

Za izračun sedanje vrednosti pričakovanih denarnih tokov se upošteva diskontne stopnje, ki jih prikazuje krivulja "AAA - rated euro area central government bonds" AAA - bonitetna ocena osrednje državne obveznice na evro območju z dne 2. 1. 2018.





## Inflacija

Pri oceni pričakovanih stroškov je upoštevana predpostavka bodoče inflacije za prvi dve leti v skladu z jesensko napovedjo UMAR-ja in v višini 1,5 % za vsa sledeča leta.

## Stroški

V izračunu se upoštevajo stroški vodenja pogodb, stroški reševanja zavarovalnih primerov in upravljanja sredstev, kot izhajajo iz preteklih izkušenj zavarovalnice. Ocenjeni prihodnji stroški so razdeljeni na fiksne stroške, ki se povečujejo skladno z napovedano inflacijo, in na variabilne stroške.

## Smrtnost

Predpostavljene stopnje umrljivosti temeljijo na analizah lastnega portfelja življenjskih in pokojninskih varčevanj.

## Stopnje predčasnih prekinitev

Uporabljene stopnje predčasnih prekinitev temeljijo na analizi odkupov in drugih predčasnih prekinitev lastnega portfelja v preteklih letih, ločeno po pretekli dobi od začetka varčevanja. Predpostavke se letno preverjajo in ustrezno prilagajajo.

## Rezultat testa ustreznosti za poslovno leto 2017

Test ustreznosti oblikovanih obveznosti na dan 31.12.2017 za zavarovalno vrsto 23 ni pokazal primanjkljaja, zavarovalnica zaradi tega ni oblikovala dodatnih obveznosti.

## Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti se v začetku izkazujejo po izvorni 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 pokojninskega kritnega sklada, 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 kritnem skladu, zaradi izrednega prenehanja članstva in zaradi prenosa sredstev člana v drug pokojninski načrt ali k drugemu izvajalcu pokojninskih varčevanj.

## Finančni prihodki in odhodki

Kritni sklad med prihodke in odhodke od naložb pripoznava prihodke od obresti, dobičke (izgube) od prodaje naložb, dividend, prihodkov in odhodkov od tečajnih razlik ter prihodkov in odhodkov na račun odprave slabitve ali slabitve finančnih sredstev.

**Prihodki in odhodki za obresti** od naložb se pripoznajo v poslovnem izidu ob njihovem nastanku in se izračunajo po metodi efektivnih obresti. V bilanci stanja se obresti od dolžniških vrednostnih papirjev izkazujejo skupaj s finančnimi naložbami.

**Dobiček (izguba) od prodaje naložb**, razpoložljivih za prodajo, se pripozna v poslovnem izidu iz realiziranih finančnih prihodkov in odhodkov. Pri finančnih sredstvih, ki se izkazujejo po odplačni vrednosti, se dobiček ali izguba pripozna v poslovnem izidu, ko so taka sredstva prevrednotena zaradi oslabitve ali je zanje odpravljeno pripoznanje oslabitve.





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

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

### Oslabitev in odprava oslabitve finančnih naložb

Izgube zaradi oslabitve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo stvarni objektivni dokazi o slabitvi zaradi dogodka, ki je nastal po začetnem pripoznanju sredstev in vpliva na ocenjene bodoče denarne tokove finančnega sredstva.

Če se v obdobju po pripoznanju izgube za dolžniške vrednostne papirje znesek izgube zaradi oslabitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznanju oslabitve, se prej pripoznana izguba za dolžniške vrednostne papirje zaradi oslabitve v poslovnem izidu razveljavi s preračunom na kontu popravka vrednosti.

### Odhodki iz naslova izplačil odkupne vrednosti

Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti lahko nastanejo zaradi rednega ali izrednega prenehanja varčevanja in si upravljaavec od vrednosti premoženja obračuna izstopne stroške. Odhodki zaradi izrednega prenehanja se pripoznajo v primeru izstopa iz varčevanja, z odpovedjo pogodbe o varčevanju ali v primeru smrti člana. Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

### Prenos sredstev od oziroma na drugega upravljavca

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

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

Član lahko kadar koli zahteva prenos sredstev iz naslova individualnih vplačil v drug pokojninski načrt. Prenos sredstev iz kolektivnega pokojninskega varčevanja v individualno pokojninsko varčevanje ni možen, razen za sredstva iz individualnih vplačil s strani člana. Prenos sredstev se opravi na podlagi pisnega zahtevka. V nov pokojninski načrt se prenesejo sredstva iz osebnega pokojninskega računa člana. V primeru, da član prenese sredstva iz pokojninskega sklada, ki ga upravlja drug upravljaavec, v kritni sklad iz skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS, upravljaavec ne obračuna vstopnih 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 ne prenašajo, ampak jih poravnava član ob vložitvi zahteve za prenos sredstev.

### Prenos sredstev med posameznimi kritnimi skladi v skupini

Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60 je namenjen osebam starimi med 50 in 60 let. Ko dosežejo mejno starost 60-ih let, zavarovalnica prenese sredstva, brez dodatnih stroškov za člana, iz pripadajočega kritnega sklada v kritni sklad, namenjen ustrezni višji starostni skupini, to je kritni sklad AS Zajamčeni od 60. Član pa ne more prenesti svoja privarčevana sredstva v kritni sklad z bolj tvegano naložbeno politiko, to je kritni sklad AS Drzni do 50.

### Obračunani stroški upravljavca

Upravljaavec bremeni kritni sklad s provizijo za upravljanje kritnega sklada, ki se obračunava v višini največ 1 % na letni ravni (1%/12 na mesečni ravni) od povprečne mesečne CVS in je sestavljena iz fiksne provizije v višini 0,6 odstotne točke



in variabilnega dela v višini največ do 0,4 odstotne točke. Vstopni stroški znašajo največ 3 % zneska vsakokratnega vplačila, izstopni stroški pa največ 1 % zneska izplačila.

#### **Odhodki v zvezi z banko skrbnico**

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

Provizija za opravljanje skrbniških storitev znaša največ 0,05 % povprečne letne ČVS.

#### **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 Pokojninsko varčevanje AS. Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju 3.1.7.



## 3.5 POJASNILA K IZKAZOM

### 3.5.1 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.

#### 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.

##### Tržna tveganja

Tržno tveganje se meri s pomočjo izračuna koeficienta beta, sledilne napake ter ključnih kazalnikov tveganj v skladu s strategijo zavarovalnice glede upravljanja s tveganji in načrtom upravljanja s tveganji kritnega sklada ter z izvajanjem notranje-kontrolnih pregledov. Tržno tveganje se podrobno meri z analizo izpostavljenosti zgoraj navedenih tržnih spremenljivk, in sicer:

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

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

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

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

V postavkah bilance stanja za ALM model je prikazano premoženje kritnega sklada po posameznih vrstah naložb in obveznosti, ki izhajajo iz pogodb.



## Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>1.574.839</b>	-
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>1.372.845</b>	-
Tržni vrednostni papirji	1.372.845	-
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>201.994</b>	-
Tržni vrednostni papirji:	201.994	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>	<b>816.599</b>	<b>1.198.155</b>
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>580.339</b>	<b>968.882</b>
Tržni vrednostni papirji	580.339	968.882
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>236.260</b>	<b>229.273</b>
Državne obveznice	236.260	229.273
<b>Skupaj finančne naložbe - brez posojil in depozitov</b>	<b>2.391.438</b>	<b>1.198.155</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	145.756	200.269
Denar in denarni ustrezniki	66.885	31.044
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>2.604.080</b>	<b>1.429.468</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.596.187	1.423.242
Poslovne obveznosti	3.302	2.566
Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>2.604.064</b>	<b>1.429.468</b>

Iz navedenega lahko ugotovimo, da naložbe kritnega sklada skupaj z nezapadlimi terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi pokojninskega kritnega sklada je 100,30.

Skladno z zakonskimi zahtevami je potrebno razkriti izpostavljenosti do posameznih izdajateljev iz naslova naložb. Kritni sklad do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb ni izpostavljen, prav tako nima izpostavljenosti iz naslova naložb v tvegani kapital. Ostala razkritja so prikazana v spodnjih tabelah.

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 odstotki vrednosti sredstev

Seznam izdajateljev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po pošteni vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	40,39%	-
Kraljevina Španija	-	-	16,11%	-
BLACKROCK INC	-	-	14,11%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	14,54%	30,22%
BLACKROCK INC	-	-	7,82%	7,02%
Kraljevina Španija	-	-	9,10%	-

V prikazu izpostavljenosti naložb kritnega sklada je podan pregled izdajateljev, do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev. Upravljevec ima od Agencije za zavarovalni nadzor dovoljenje za izpostavljenost do Slovenske odškodninske družbe v naložbo v SOS2E do višine 10 % čiste vrednosti sklada do zapadlosti obveznice.



## Do upravljavca in z njim povezanih oseb

Seznam izdajateljev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po poštenu vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	40,39%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	14,54%	30,22%

Kritni sklad je izpostavljen do povezanih oseb upravljavca iz naložb v dolžniške vrednostne papirje družbe KD Group d.d.

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

Izpostavljenost	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
1. v posojila in depozite	-	-	-	-
2. v posesti do zapadlosti	-	-	-	-
3. razpoložljive za prodajo	-	-	-	-
4. vrednotene po poštenu vrednosti	-	-	-	-
5. denarna sredstva	66.885	2,58%	31.044	2,18%

## Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje naložb, s poudarkom na tistih z manj likvidnih trgov, se ugotavlja že pred nakupom vsakega finančnega instrumenta, saj mora finančni instrument izpolnjevati pogoje, določene s Pravili upravljanja skupine kritnih skladov, v katerih so navedene omejitve, ki se nanašajo na likvidnost (praviloma vrednosti kazalnika ustvarjenega povprečnega dnevnega prometa ter/ali velikost emisije in vrsta izdajatelja). Likvidnostno tveganje naložbe se praviloma omejuje z določitvijo zgornje meje vrednosti naložbe v posamezni finančni instrument, upoštevajoč njegov povprečni dnevni promet v določenem obdobju, razliko med njegovo nakupno in prodajno ceno, število dni trgovanja glede na vse dneve trgovanja v obdobju, velikost njegove izdaje, in z določitvijo najvišjega deleža v sredstvih kritnega sklada, ki ga lahko takšni instrumenti skupaj predstavljajo v sredstvih kritnega sklada. Pri dolžniških instrumentih se tveganje še dodatno omejuje z določitvijo najvišjega še sprejemljivega deleža instrumentov izdajatelj brez bonitete ocene.

## Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2017 - nediskontirani denarni tokovi

v EUR	Knjigovodska vrednost	Brez zapadlosti						Skupaj 31.12.2017
		do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let		
<b>Dolžniški finančni instrumenti</b>	<b>438.254</b>	-	<b>6.750</b>	<b>125.050</b>	<b>309.600</b>	-	-	<b>441.400</b>
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	201.994	-	3.150	110.650	102.400	-	-	216.200
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	236.260	-	3.600	14.400	207.200	-	-	225.200
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>1.953.184</b>	<b>1.953.184</b>	-	-	-	-	-	<b>1.953.184</b>
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	1.372.845	1.372.845	-	-	-	-	-	1.372.845
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	580.339	580.339	-	-	-	-	-	580.339
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>2.391.438</b>	<b>1.953.184</b>	<b>6.750</b>	<b>125.050</b>	<b>309.600</b>	-	-	<b>2.394.584</b>
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	145.756	145.756	-	-	-	-	-	145.756
Denar in denarni ustrezniki	66.885	66.885	-	-	-	-	-	66.885
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>2.604.080</b>	<b>2.165.826</b>	<b>6.750</b>	<b>125.050</b>	<b>309.600</b>	-	-	<b>2.607.226</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.596.187	-	-	83.973	919.307	1.258.949	333.958	2.596.187
Poslovne obveznosti	3.302	3.302	-	-	-	-	-	3.302
Ostale obveznosti	4.575	4.575	-	-	-	-	-	4.575
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>2.604.064</b>	<b>7.877</b>	-	<b>83.973</b>	<b>919.307</b>	<b>1.258.949</b>	<b>333.958</b>	<b>2.604.064</b>



## Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2016 - nediskontirani denarni tokovi

v EUR	Knjigovodska	Brez						Skupaj
	vrednost	zapadlosti	do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	31.12.2016
<b>Dolžniški finančni instrumenti</b>	<b>229.273</b>	-	<b>3.600</b>	<b>14.400</b>	<b>210.800</b>	-	-	<b>228.800</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	229.273	-	3.600	14.400	210.800	-	-	228.800
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>968.882</b>	<b>968.882</b>	-	-	-	-	-	<b>968.882</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	968.882	968.882	-	-	-	-	-	968.882
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>1.198.155</b>	<b>968.882</b>	<b>3.600</b>	<b>14.400</b>	<b>210.800</b>	-	-	<b>1.197.682</b>
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	200.269	200.269	-	-	-	-	-	200.269
Denar in denarni ustrezniki	31.044	31.044	-	-	-	-	-	31.044
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>1.429.468</b>	<b>1.200.195</b>	<b>3.600</b>	<b>14.400</b>	<b>210.800</b>	-	-	<b>1.428.995</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	1.423.242	-	-	6.016	429.217	752.539	235.470	1.423.242
Poslovne obveznosti	2.566	2.566	-	-	-	-	-	2.566
Ostale obveznosti	3.660	3.660	-	-	-	-	-	3.660
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>1.429.468</b>	<b>6.226</b>	-	<b>6.016</b>	<b>429.217</b>	<b>752.539</b>	<b>235.470</b>	<b>1.429.468</b>

## Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti

Poštena vrednost finančnih sredstev in obveznosti je znesek, s katerim je mogoče zamenjati sredstvo ali poravnati dolg med dobro obveščena in voljnima strankama v premišljenem poslu. Upravljevec pošteno vrednost finančnih instrumentov v splošnem ugotavlja kot je opisano v usmeritvah pod poglavjem 3.4.2.

## Hierarhija poštene vrednosti

Ocena poštene vrednosti finančnih naložb je odvisna od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih upravljevec lahko ocenjuje pošteno vrednost.

## Ugotavljanje ocene poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev v letu 2017

Finančne naložbe razvrščajo v tri ravni hierarhije poštene vrednosti:

- raven 1 – vrednotenje na podlagi kotirane cene na delujočih trgih,
- raven 2 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score 6 ali več),
- raven 3 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score od 1 do 5).

V letu 2017 upravljevec ni izvedel prerazvrstitve finančnih sredstev med skupinami zaradi spremembe namena uporabe teh sredstev, prav tako ni prišlo do prerazvrstitev zaradi spremembe tržnih razmer na kapitalskih trgih. Kupljeno je bilo za 203.740 evrov dolžniških vrednostnih papirjev v skupini sredstev, izmerjenih po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju.

## Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2017

v EUR	na dan 31.12.2017	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju</b>		<b>1.574.839</b>	<b>1.574.839</b>	<b>1.372.845</b>	-	<b>201.994</b>
Lastniški vrednostni papirji		342.188	342.188	342.188	-	-
Dolžniški vrednostni papirji		201.994	201.994	-	-	201.994
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		1.030.656	1.030.656	1.030.656	-	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>		<b>816.599</b>	<b>816.599</b>	<b>580.339</b>	<b>236.260</b>	-
Dolžniški vrednostni papirji		236.260	236.260	-	236.260	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		580.339	580.339	580.339	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>		<b>2.391.438</b>	<b>2.391.438</b>	<b>1.953.184</b>	<b>236.260</b>	<b>201.994</b>



### Sredstva in obveznosti uvrščena v nivo 3

#### Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti-gibanje nivoja 3 za leto 2017

v EUR	01.01.2017	Skupaj dobički/izgube v poslovnem izidu	Skupaj dobički/izgube v vseobsegajočem donosu	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	31.12.2017
<b>Sredstva merjena po pošteni vrednosti 3 Nivo</b>							
Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju	-	-	(1.747)	203.741	-	-	201.994
Dolžniški vrednostni papirji	-	-	(1.747)	203.741	-	-	201.994
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.747)</b>	<b>203.741</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>201.994</b>

#### Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2016

v EUR	na dan 31.12.2016	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>		<b>1.198.155</b>	<b>1.198.155</b>	<b>968.882</b>	<b>229.273</b>
Lastniški vrednostni papirji		323.639	323.639	323.639	-
Dolžniški vrednostni papirji		229.273	229.273	-	229.273
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		645.243	645.243	645.243	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>		<b>1.198.155</b>	<b>1.198.155</b>	<b>968.882</b>	<b>229.273</b>

Upravljevalnik je v prvem kvartalu 2016 dopolnil način razvrščanja v hierarhijo poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev. Na podlagi tega je dolžniške vrednostne papirje, katerih tečajji so pridobljeni iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) in imajo oceno kakovosti od 1 do vključno 5, prerazvrstil iz nivoja 2 v nivo 3.

Vir BVAL (Bloomberg Valuation Service) za določanje poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev je nadgradnja vira BGN (Bloomberg generic Price) oziroma naslednja generacija cen za določanje poštene vrednosti naložb, ki so na voljo v sistemu Bloomberg. Vir BVAL za razliko od vira BGN razkriva metodologijo vrednotenja. Tečajji BVAL so opremljeni tudi z oceno kakovosti, na lestvici od 1 do 10, kjer 10 pomeni najvišjo možno kakovost podatka.

### Kreditna tveganja

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

#### Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2017

V EUR	BBB-B	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2017
Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI	201.994	-	201.994
Dolžniški vrednostni papirji	201.994	-	201.994
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	236.260	-	236.260
Dolžniški vrednostni papirji	236.260	-	236.260
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>438.254</b>	<b>-</b>	<b>438.254</b>
Terjatve	616	145.140	145.756
Denar in denarni ustrezniki	66.885	-	66.885
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljenost kreditnemu tveganju</b>	<b>505.756</b>	<b>145.140</b>	<b>650.896</b>

**Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2016**

v EUR	BBB-B	CCC-C	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2016
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	229.273	-	-	229.273
Dolžniški vrednostni papirji	229.273	-	-	229.273
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>229.273</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>229.273</b>
Terjatve	-	-	200.269	200.269
Denar in denarni ustrezniki	-	31.044	-	31.044
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>229.273</b>	<b>31.044</b>	<b>200.269</b>	<b>460.586</b>

**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.

Upravljevalec 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 v letu 2017**

	EUR	Drugo	Skupaj 31.12.2017
<b>SREDSTVA</b>			
Finančna sredstva po pošteni vrednosti preko IPI	1.403.982	170.856	1.574.839
Lastniški vrednostni papirji	1.201.988	170.856	1.372.845
Dolžniški vrednostni papirji	201.994	-	201.994
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	816.599	-	816.599
Lastniški vrednostni papirji	580.339	-	580.339
Dolžniški vrednostni papirji	236.260	-	236.260
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>2.220.582</b>	<b>170.856</b>	<b>2.391.438</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	145.756	-	145.756
Denar in denarni ustrezniki	66.440	445	66.885
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>2.432.778</b>	<b>171.302</b>	<b>2.604.080</b>

**Izpostavljenost valutnemu tveganju v letu 2016**

	EUR	Drugo	Skupaj 31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>			
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	1.055.064	143.092	1.198.155
Lastniški vrednostni papirji	825.791	143.092	968.882
Dolžniški vrednostni papirji	229.273	-	229.273
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>1.055.064</b>	<b>143.092</b>	<b>1.198.155</b>
Terjatve iz zavarovalnih poslov in druge poslovne terjatve	200.269	-	200.269
Druga sredstva	30.929	114	31.044
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena valutnemu tveganju</b>	<b>1.286.262</b>	<b>143.206</b>	<b>1.429.468</b>

**Operativno tveganje**

Operativna ali nefinančna tveganja se nanašajo na druge vidike poslovanja kritnega sklada in jih upravljevalec 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 spremembe drugih cen

Cenovno tveganje predstavlja tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev, katerih cene se lahko spreminjajo zaradi makroekonomskih razmer (sistematično tveganje) oz. samega poslovanja (nesistematično tveganje).

Tveganje spremembe tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev upravljaavec minimizira z upoštevanjem najvišjega dopustnega deleža tovrstnih naložb, s čimer omejuje sistematično tveganje in z razpršitvijo naložb v lastniške vrednostne papirje, s čimer omejuje nesistematično tveganje spremembe tržnih cen.

## Analiza občutljivosti tržnih tveganj

### Dejavniki

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
<b>Obrestne mere</b>	Vpliv na spremembo v tržnih obrestnih merah za $\pm 50$ bp (to pomeni: če se tržna obrestna mera spremeni za 50 indeksnih točk (basic points), kolikšen je vpliv na čisto vrednost sredstev (ČVS). Sprememba za $\pm 50$ bp predstavlja spremembo, večjo od 1 %, glede na spremembo obrestne mere v preteklem letu.
<b>Sprememba cen finančnih sredstev</b>	Vpliv na spremembe tržne cene finančnih sredstev se odraža pri spremembi cene delnice, cene ID-delnice, cene strukturiranih vrednostnih papirjev in cene vzajemnih skladov na dan 31. december 2017 za $\pm 15$ %.

### Analize občutljivosti

#### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(15.557)
Sprememba obr. mere -50 bp	15.557
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(18.489)
Sprememba obr. mere -50 bp	8.749

#### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba cen delnic +15%	76.799
Sprememba cen delnic -15%	(76.799)
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba cen delnic +15%	292.978
Sprememba cen delnic -15%	(292.978)

## 3.6 POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA

## 3.6.1 Čista vrednost sredstev

Čista vrednost sredstev kritnega sklada

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>2.604.080</b>	<b>1.429.468</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	3.302	2.566
II.D. Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>2.596.203</b>	<b>1.423.242</b>

Čista vrednost sredstev predstavlja vrednost premoženja kritnega sklada, zmanjšana za vrednost vseh obveznosti kritnega sklada, hkrati pa tudi zmnožek vrednosti enote premoženja (VEP) in števila enot premoženja kritnega sklada v obtoku. 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.

## 3.6.2 Finančne naložbe

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida - ob takojšnjem pripoznanju - stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>1.372.845</b>	-
Tržni vrednostni papirji	1.372.845	-
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>201.994</b>	-
Tržni vrednostni papirji:	201.994	-
<b>Skupaj</b>	<b>1.574.839</b>	-

Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>580.339</b>	<b>968.882</b>
Tržni vrednostni papirji	580.339	968.882
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>236.260</b>	<b>229.273</b>
Državne obveznice	236.260	229.273
<b>Skupaj</b>	<b>816.599</b>	<b>1.198.155</b>

Efektivne obrestne mere (v %) za dolžniške instrumente, ki se ne merijo po pošteni vrednosti, so

v %	31.12.2017	31.12.2016
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>		
- razpoložljivi za prodajo	0,21%	-0,10%

## Gibanje finančnih naložb

v EUR	Poštena vrednost skozi poslovni izid - ob takojšnjem pripoznanju	Razpoložljiva za prodajo	Skupaj
<b>Stanje 1.1.2016</b>	-	-	-
Povečanje	-	1.565.794	1.565.794
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	16.362	16.362
Povečanje zaradi obresti	-	-	-
Zmanjšanje	-	(384.001)	(384.001)
<b>Stanje 31. 12. 2016</b>	-	<b>1.198.155</b>	<b>1.198.155</b>
Tečajne razlike	(10.184)	-	(10.184)
Povečanje	1.884.010	-	1.884.010
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI (tržni tečajji)	42.536	-	42.536
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	39.599	39.599
Povečanje zaradi obresti	-	148	148
Zmanjšanje	(341.524)	(421.303)	(762.827)
<b>Stanje 31. 12. 2017</b>	<b>1.574.838</b>	<b>816.599</b>	<b>2.391.438</b>

## 3.6.3 Terjatve

## Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančne terjatve</b>	<b>616</b>	<b>263</b>
Kratkoročne terjatve za dividende	616	263
<b>Terjatve</b>	<b>145.140</b>	<b>200.006</b>
Druge poslovne terjatve	145.140	200.006
<b>Skupaj</b>	<b>145.756</b>	<b>200.269</b>

## 3.6.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Denarna sredstva na računih bank	66.885	31.044
<b>Skupaj</b>	<b>66.885</b>	<b>31.044</b>

## 3.6.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>2.596.187</b>	<b>1.423.242</b>
Obveznosti za vplačila	2.525.903	1.416.611
Obveznosti za donos sklada	70.284	6.631
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>7.877</b>	<b>6.226</b>
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>2.604.064</b>	<b>1.429.468</b>

Na dan 31.12.2017 znašajo vplačila članov 2.525.903 evra in predstavljajo čista vplačila (vplačila kosmate premije zmanjšana za vstopne stroške). V obdobju od začetka sklepanja in vodenja pogodb je bilo zaračunanih 7.346 evrov vstopnih stroškov.



v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Obveznosti do članov v mirovanju	126.662	10.874
<b>Skupaj</b>	<b>126.662</b>	<b>10.874</b>

Na dan 31.12.2017 je znašalo stanje obveznosti do članov v mirovanju 126.662 evrov (na dan 31.12.2016 pa 10.874 evrov).

### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Matematične rezervacije za vplačila in dosežen donos</b>		
Stanje 1. 1.	1.423.242	-
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>1.261.836</b>	<b>1.442.690</b>
iz naslova vplačil	1.197.201	1.436.224
iz naslova doseženega donosa	64.636	6.466
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>88.892</b>	<b>19.448</b>
iz naslova vstopnih stroškov	7.346	3.502
iz naslova izplačil	80.563	15.946
iz naslova doseženega donosa	983	-
<b>Stanje 31. 12.</b>	<b>2.596.187</b>	<b>1.423.242</b>

### 3.6.6 Ostale obveznosti

#### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>3.099</b>	<b>2.421</b>
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	2.043	1.019
Vstopne provizije	1.056	1.402
<b>Obveznost za odmerjeni davek</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>199</b>	<b>145</b>
<b>Skupaj</b>	<b>3.302</b>	<b>2.566</b>

#### Druge obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Druge poslovne obveznosti		
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.575	3.660
<b>Skupaj</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>

Druge obveznosti so za leto 2017 znašale 4.575 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

## 3.7 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA

### 3.7.1 Vplačila

v EUR	2017	2016
Vplačila za kolektivna pokojninska varčevanja	883.471	558.165
Vplačila za individualna pokojninska varčevanja	38.890	13.315
Prenosi sredstev iz drugih kritnih skladov v skupini	-	14.104
Prenosi sredstev v druge kritne sklade v skupini	(14.337)	(14.888)
<b>Skupaj vplačila</b>	<b>908.024</b>	<b>570.695</b>
Prenosi sredstev iz drugih družb	274.840	850.641
<b>SKUPAJ vplačila in prenosi</b>	<b>1.182.864</b>	<b>1.421.336</b>

V letu 2017 je bilo za 922.361 evrov vplačil oziroma 61 odstotkov več kot v letu 2016. Skupaj s prenosi sredstev iz drugih družb (v višini 274.840 evrov), ki jih je bilo v primerjavi s preteklim letom za kar 68 odstotkov manj, se vplačila skupaj s prenosi znižajo za 17 odstotkov.

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

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2017 do 31.12. 2017 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1. 2016 do 31.12. 2016 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	308.486	250.927
Pravica do pripisa dobička	1.197.201	1.422.121

### 3.7.2 Finančni prihodki in odhodki

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2017

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida - ob pripoznanju	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	1.515	781	1	2.297
Finančni prihodki iz obresti	71	(7.977)	1	(7.905)
Finančni prihodki iz dividend	1.444	8.758	-	10.202
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	21.972	18.401	-	40.373
Prevrednotovalni finančni prihodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	-	102.036	-	102.036
Drugi finančni prihodki	392	-	(1.080)	(688)
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>23.878</b>	<b>121.218</b>	<b>(1.078)</b>	<b>144.018</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(2.386)	(6.249)	-	(8.635)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida	-	(59.500)	-	(59.500)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(2.386)</b>	<b>(65.749)</b>	<b>-</b>	<b>(68.135)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>21.493</b>	<b>55.469</b>	<b>(1.078)</b>	<b>75.883</b>

#### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2016

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	732	1	733
Finančni prihodki iz obresti	182	1	183
Finančni prihodki iz dividend	551	-	551
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	2.746	-	2.746
Drugi finančni prihodki	1.060	-	1.060
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>4.539</b>	<b>1</b>	<b>4.540</b>
Odhodki za obresti	-	(52)	(52)
Oslabitev na nižjo (pošteno) vrednost - preko IPI	(3.577)	-	(3.577)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(3.577)</b>	<b>(52)</b>	<b>(3.630)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>962</b>	<b>(51)</b>	<b>910</b>

**3.7.3 Izplačila odkupnih vrednosti**

v EUR	2017	2016
Redno prenehanje	(24.185)	-
Izredno prenehanje	(42.387)	(245)
- z izstopom iz varčevanja	(42.387)	-
- s smrtjo člana	-	(245)
<b>Skupaj</b>	<b>(66.572)</b>	<b>(245)</b>

Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti so v letu 2017 v primerjavi s predhodnim letom višji za 66.327 evrov. Odhodki za izredno prenehanje z izstopom iz varčevanja predstavljajo 63,6 odstotkov vseh odhodkov iz naslova izplačil odkupnih vrednosti, odhodki za redno prenehanje pa 36,3 odstotkov.

**3.7.4 Prenos sredstev od/na drugega izvajalca in med kritnimi skladi v skupini kritnih skladov**

v EUR	2017	2016
Prenos sredstev od drugega izvajalca	<b>274.840</b>	<b>850.642</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	251.229	844.663
po individualnem pokojninskem načrtu	23.611	5.979
Prenos sredstev na drugega izvajalca	-	810
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	810
<b>Skupaj</b>	<b>274.840</b>	<b>849.832</b>

V letu 2017 je 61 članov preneslo svoja sredstva od drugega izvajalca, in sicer se je po kolektivnem pokojninskem načrtu preneslo za 251.229 evrov, po individualnem pa 23.611 evrov sredstev. Noben član pa ni prenesel sredstva iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60 v pokojninske sklade drugih izvajalcev (v letu 2016 so prenosi na drugega izvajalca znašali 810 evrov).

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

	2017	2016
<b>Prenos na kritni sklad</b>	<b>Prenos iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60</b>	<b>Prenos iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60</b>
Kritni sklad AS Drzni do 50		
po kolektivnem pokojninskem načrtu	1.258	-
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60		
po kolektivnem pokojninskem načrtu	13.078	14.888

Trije člani so iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60 prenesli sredstva v druge kritne sklade v skupini, od tega sta dva člana prenesla za 1.258 evrov sredstev v kritni sklad AS Drzni do 50, en član pa za 13.078 evrov sredstev v kritni sklad AS Zajamčeni od 60, kar je za 1.810 evrov manj kot v letu 2016.

	2017	2016
<b>Prenos iz kritnega sklada</b>	<b>Prenos na kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60</b>	<b>Prenos na kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60</b>
Kritni sklad AS Drzni do 50		
po kolektivnem pokojninskem načrtu	-	14.104

V letu 2017 se v kritni sklad ni prenašalo nobenih sredstev iz drugih kritnih skladov v skupini, medtem, ko se je v letu 2016 preneslo za 14.104 evrov sredstev. Prenos je bil izvršen iz kritnega sklada AS Drzni do 50.

### 3.7.5 Obračunani stroški upravljavca

v EUR	2017	2016
Obračunani vstopni stroški	(7.346)	(3.502)
Izstopni stroški	(636)	(2)
Provizija za upravljanje	(19.808)	(3.902)
<b>Skupaj</b>	<b>(27.791)</b>	<b>(7.407)</b>

### 3.7.6 Odhodki v zvezi z banko skrbnico

v EUR	2017	2016
Odhodki skrbniške provizije	(4.645)	(1.757)
<b>Skupaj</b>	<b>(4.645)</b>	<b>(1.757)</b>

Upravljevec kritnega sklada je v letu 2017 obračunal za 4.645 evrov odhodkov skrbniške provizije, ki jih prejema Abanka Vipava d.d. kot skrbnik premoženja kritnega sklada. Ti odhodki se obračunavajo in izplačujejo mesečno iz sredstev kritnega sklada.

### 3.7.7 Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad

v EUR	2017	2016
<b>Drugi odhodki</b>		
drugi odhodki za obveznosti	(7.031)	(5.148)
<b>Skupaj</b>	<b>(7.031)</b>	<b>(5.148)</b>

Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad, so za leto 2017 znašali 7.031 evrov in v večji meri zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

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

Pokojninski kritni sklad v razmerju z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami se je v letu 2017 nanašalo na sklepanje pokojninskega varčevanja in na s pogodbami povezano vplačevanje.

Med posli s povezanimi strankami bi lahko ob nastanku dogodka razkrivali tudi izvajanje odkupov članov kritnega sklada in prenose sredstev. Poslovanje se lahko nanaša tudi na plačila in izplačila provizij kot so provizije za upravljanje kritnega sklada in sklepanje ipd.

#### Prodaja kritnega sklada pokojninskih varčevanj

v EUR	2017	2016
Upravljevec kritnega sklada KD Skladi d.o.o.	2.589	1.859
Druge povezane družbe	40.034	32.488
<b>Skupaj</b>	<b>42.622</b>	<b>34.347</b>

## 3.8 REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA

Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60 je leta 2017 posloval pozitivno, saj je donosnost naložb kritnega sklada na letni ravni znašala 3,24 odstotka. Vrednost premoženja, ki ga ima član v kritnem skladu, je na obračunski dan enaka zmnožku med številom enot premoženja in vrednostjo enote premoženja kritnega sklada na obračunski dan.

Ob izplačilu odkupne vrednosti zavarovalnica obračuna prispevke in davke v skladu z veljavno zakonodajo.



### 3.9 DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

Po koncu poročevalskega obdobja in pred zaključkom računovodskih izkazov ni bilo dogodkov, ki bi lahko vplivali na izdelane računovodske izkaze kritnega sklada za leto 2017.





# LETNO POROČILO

## KRITNEGA SKLADA

### »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS ZAJAMČENI OD 60«





## 4. LETNO POROČILO KRITNEGA SKLADA »POKOJNINSKO VARČEVANJE AS ZAJAMČENI OD 60«

### A. III POSLOVNO POROČILO KRITNEGA SKLADA ZA LETO 2017

#### 4.1 POROČILO O POSLOVANJU

##### 4.1.1 PREDSTAVITEV KRITNEGA SKLADA

#### KRITNI SKLAD

Naziv:	KRITNI SKLAD POKOJNINSKO VARČEVANJE AS ZAJAMČENI OD 60
Pokojninski načrt:	Pokojninsko varčevanje AS – individualno Pokojninsko varčevanje AS – kolektivno
Matična številka:	5063361036
Davčna številka:	SI 63658011
Transakcijski račun:	05100-8013909695

#### INFORMACIJE O UPRAVLJAVCU

Firma:	ADRIATIC SLOVENICA Zavarovalna družba d. d.
Sedež:	Ljubljanska cesta 3 a, 6503 Koper
Telefon:	(05) 66 43 100
Skrajšana firma:	ADRIATIC SLOVENICA d. d.
E-pošta:	info@adriatic-slovenica.si
Spletna stran:	http:// www.adriatic-slovenica.si; www.as-skupina.si
Matična številka:	5063361000
Identifikacijska št. za DDV:	SI 63658011
Višina osnovnega kapitala:	42.999.529,80 EUR, vplačan v celoti
Datum registracije:	20. november 1990

V nadaljevanju se upravljavec Adriatic Slovenica skrajšano omenja kot zavarovalnica ali kot upravljavec. Podatki in informacije iz 253. člena ZPIZ-2 so za kolektivno in individualno dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu Pokojninsko varčevanje AS objavljeni na spletni strani [http:// www.adriatic-slovenica](http://www.adriatic-slovenica).

Družba za upravljanje, na katero je zavarovalnica dne 1.2.2016 prenesla storitve upravljanja premoženja kritnega sklada, je KD Skladi d.o.o., ki je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti in pomožne storitve št. 40220-4/2013-10 z dne 23.4.2014. Pogodba o opravljanju storitev upravljanja premoženja skupine kritnih skladov med družbo za upravljanje in zavarovalnico je bila sklenjena 3.5.2016.

Firma:	KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o.
Skrajšana firma:	KD Skladi d.o.o.
Sedež:	Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana
Matična številka:	5834457
Davčna številka:	56687036

#### INFORMACIJE O SKRBNIKU

Firma:	Abanka Vipa d.d.
Sedež:	Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana

Banka Slovenije je Abanki Vipa d.d. izdala dovoljenje za opravljanje skrbniških storitev za investicijske sklade z oznako 2/7 dne 18.9.2003.



Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za skupino kritnih skladov dne 16.4.2015.

## INFORMACIJE O ODBORU SKUPINE KRITNIH SKLADOV

### Ime in priimek

1. Rok Hladnik, predsednik
2. Mojca Vergan Štirn, namestnica predsednika
3. Gregor Wolf, član
4. Srečko Frangež, član
5. Tjaša Škerlič, član



#### 4.1.2 ORGANI UPRAVLJANJA IN VODENJA

##### Organi upravljanja in nadzora upravljavca pokojninskega načrta

###### Uprava

Gabrijel Škof, predsednik uprave  
Matija Šenk, član uprave  
Jure Kvaternik, član uprave (od 16. 4. 2018 dalje)

###### Nadzorni svet

###### Predsednik:

mag. Matjaž Gantar (do 18. 3. 2018)  
Aljoša Tomaž, (namestnik predsednika do 20. 3. 2018 in predsednik od 20. 3. 2018)

###### Člani:

Aleksander Sekavčnik (namestnik predsednika od 20. 3. 2018 dalje)  
Tomaž Butina

###### Člani, predstavniki zaposlenih:

Matjaž Pavlin  
Borut Šuštaršič

#### 4.1.3 DELOVANJE IN PRIČAKOVANI RAZVOJ KRITNEGA SKLADA

##### Predstavitev in delovanje pokojninskega načrta kritnega sklada

Kritni sklad z zajamčenim donosom AS Zajamčeni od 60 je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega varčevanja in je izvajalec kolektivnega in individualnega pokojninskega načrta. Namenjen je osebam starejšim od 60 let, ki so tik pred upokojitvijo in zasleduje manj tvegano naložbeno politiko. Oblikovan je kot ločeno premoženje in ga upravljavec upravlja v skladu s pravili skrbnega in varnega poslovanja, izključno v korist članov, z namenom pridobitve pravic iz pokojninskega varčevanja.

##### Spremembe v delovanju in pričakovani razvoj pokojninskega načrta kritnega sklada

Pričakuje se, da se bodo sredstva vlagala skladno z dolgoročno zastavljeno strategijo ter glede na pričakovanja razvoja dogodkov na kapitalskih trgih. Poleg tega bo predvidoma, v kolikor bo to smiselno, prišlo do razširitve naložbene politike kritnega sklada z vključitvijo naložbenih nepremičnin med dovoljene naložbe.

#### 4.1.4 NALOŽBENI CILJI IN POLITIKA

##### Naložbeni cilji

Naložbeni cilj kritnega sklada Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60 je dolgoročna kapitalska rast. Pri naložbah kritnega sklada in pri njihovi porazdelitvi upravljavec upošteva, da obdobje varčevanja članov, ki so dopolnili 60 let, v kritnem skladu ni dolgo in da mora sredstva upravljati tako, da bodo njihova sredstva dosegla vsaj zajamčeno donosnost. Upravljavec v tem kritnem skladu zagotavlja donosnost v višini 60 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje, upoštevajoč pravne podlage, ki jih za izračun minimalne zajamčene donosnosti predpisuje minister, pristojen za finance. Naložbena politika kritnega sklada je konzervativna, zato je upravljanje osredotočeno na iskanje donosov pri pretežno srednje do nižje tveganih naložbah.



## Naložbena politika

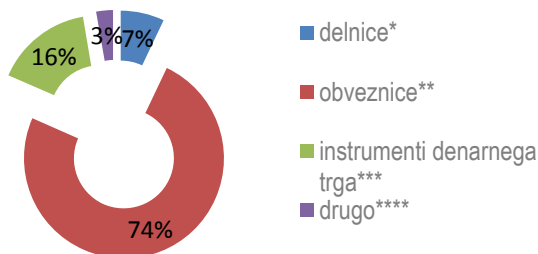
Naložbena politika kritnega sklada je opredeljena kot politika fleksibilne strukture naložb, to je politika doseganja čim boljšega rezultata na kapitalskih trgih ob upoštevanju načela razpršitve in likvidnosti investiranih sredstev ter omejitev, ki jih postavljajo obveznosti kritnega sklada. Upravljavec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

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

Upravljavec lahko premoženje kritnega sklada naloži v:

- lastniške vrednostne papirje, med katere spadajo delnice gospodarskih družb oziroma potrdila o njihovem lastništvu, brez delnic zaprtih investicijskih skladov,
- enote odprtih delniških investicijskih skladov, vključno s tistimi, s katerimi se trguje na borzah (t.i. skladi ETF),
- dolžniške vrednostne papirje, kot so državne in podjetniške obveznice, med njimi tudi zamenljive obveznice,
- instrumente denarnega trga, kot so zakladne menice, blagajniški zapisi in podobni drugi kratkoročni dolžniški instrumenti,
- enote odprtih delniških in obvezniških investicijskih skladov in skladov denarnega trga, vključno s tistimi, s katerimi se trguje na borzah (t.i. skladi ETF) in
- depozite pri bankah.

## Struktura naložb na dan 31.12.2017



## 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 dolžniškim vrednostnim papirjem se všttevajo tudi naložbe v delniške 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 všttevajo 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 všttevajo tudi naložbe v ciljne sklade.

### 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

Kritni sklad ima lahko skupaj z naložbami v instrumente denarnega trga do 30 % vrednosti sredstev, naloženih v depozite pri bankah. V to omejitev izpostavljenosti se ne všttevajo dodatna likvidna sredstva kritnega sklada.

### Enote ali delnice ciljnih skladov

Kritni sklad ima lahko največ 70% sredstev, naloženih v enote ali delnice ciljnih skladov. V to omejitev skupne izpostavljenosti ciljnim skladom se štejejo naložbe v delniške in obvezniške sklade ter sklade denarnega trga.

## Kratek opis srednjeročne in dolgoročne porazdelitve sredstev

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

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

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

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

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

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

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

Taktična porazdelitev sredstev kritnega sklada pomeni kratkoročno odstopanje od njihove strateške srednje in dolgoročne porazdelitve. Pri odločitvah o taktični porazdelitvi upravljavec poleg dolgoročnejših pričakovanj o globalnih kapitalskih trgih



upoštevata še trenutne tržne razmere in oceno ustreznosti razmerja med vrstami finančnih instrumentov ter njihove regionalne, panožne in valutne porazdelitve. S taktično porazdelitvijo upravljavec izkorišča trenutno stanje na trgih za doseganje čim višje donosnosti, prilagojene tveganju, prednosti in slabosti posameznih vrst finančnih instrumentov (dolžniških, lastniških), znotraj tega pa še posameznih vrednostnih papirjev in instrumentov denarnega trga.

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

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

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

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

#### 4.1.5 TVEGANJA

Tveganje pomeni verjetnost, da bo dejanski donos naložbe, ki je pri kritnem skladu opredeljen kot sprememba vrednosti enote premoženja (v nadaljevanju VEP), drugačen od pričakovanega. Bistveno je razumevanje, da lahko tveganje vpliva na donosnost naložbe negativno ali pozitivno, torej je lahko dejanska donosnost manjša ali večja od pričakovane.

Tveganje je sestavljeno iz finančnih in nefinančnih (operativnih) tveganj. Med finančna tveganja uvrščamo celotno naložbeno, tržno, likvidnostno, kreditno ter tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti. Tržno tveganje sestavljajo tveganje spremembe obrestne mere, valutno tveganje, tveganje sprememb cen lastniških finančnih instrumentov ter tveganje sprememb kreditne sposobnosti izdajateljev, medtem ko so kot nefinančna opredeljena vsa ostala tveganja, združena v sklopu operativnih tveganj.

##### Finančna tveganja

**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.

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

**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. Zajema:

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

**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.

### **Operativno tveganje**

**Operativno tveganje** je tveganje nastanka izgube znotraj kritnega sklada zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov 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.



## 4.1.6 ČLANSTVO KRITNEGA SKLADA

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

Konec leta 2017 je bilo v kritni sklad AS Zajamčeni od 60 vključenih 623 članov, pri čemer je 63 članov zadržalo pravice iz varčevanja. Med člani z 58 odstotki prevladujejo moški.

## Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu po starostni strukturi in spolu 2017

Starostno obdobje in spol	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan	Število članov, ki imajo naložena sredstva v kritnem skladu na dan
	1.1.2017	31.12.2017	1.1.2016	31.12.2016
<b>od 20 let do 25 let</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	-	4
moški	4	3	-	4
ženske	-	-	-	-
<b>od 25 let do 30 let</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	-	9
moški	6	3	-	6
ženske	3	4	-	3
<b>od 30 let do 35 let</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	-	29
moški	13	22	-	13
ženske	16	14	-	16
<b>od 35 let do 40 let</b>	<b>59</b>	<b>66</b>	-	59
moški	26	32	-	26
ženske	33	34	-	33
<b>od 40 let do 45 let</b>	<b>63</b>	<b>81</b>	-	63
moški	31	38	-	31
ženske	32	43	-	32
<b>od 45 let do 50 let</b>	<b>62</b>	<b>75</b>	-	62
moški	26	36	-	26
ženske	36	39	-	36
<b>od 50 let do 55 let</b>	<b>69</b>	<b>92</b>	-	69
moški	36	51	-	36
ženske	33	41	-	33
<b>od 55 let do 60 let</b>	<b>61</b>	<b>80</b>	-	61
moški	40	49	-	40
ženske	21	31	-	21
<b>od 60 let do 65 let</b>	<b>115</b>	<b>175</b>	-	115
moški	84	121	-	84
ženske	31	54	-	31
<b>od 65 let do 70 let</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	-	4
moški	4	7	-	4
ženske	-	-	-	-
<b>od 70 let dalje</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	1
moški	1	1	-	1
ženske	-	-	-	-
<b>Skupaj</b>	<b>476</b>	<b>623</b>	-	476

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

	2017	2016
<b>Število članov, ki imajo sredstva v kritnem skladu na dan 1.1.</b>	<b>476</b>	<b>-</b>
prihod novih članov	158	479
redna prenehanja	10	2
izredna prenehanja	1	1
<b>Število članov na dan 31.12.</b>	<b>623</b>	<b>476</b>

V letu 2017 je v varčevanje vstopilo 158 novih članov, en član je prestopil iz kritnega sklada AS Umirjeni med 50 do 60 medtem ko je en član prenesel svoja sredstva v kritni sklad AS Drzni do 50. 92 članov je prestopilo od drugega izvajalca, 10 članov se je odločilo za redno prekinitev varčevanja, pri enem članu pa je prišlo do izrednega prenehanja varčevanja.

**4.1.7 STROŠKI IN PROVIZIJE KRITNEGA SKLADA****Vstopni in izstopni stroški ter provizije za upravljanje kritnega sklada**

Upravljevec kritnega sklada je upravičen do povračila vstopnih stroškov, upravljavske provizije in izstopnih stroškov.

**Vstopni stroški** znašajo največ 3% zneska vsakokratnega vplačila, izstopni stroški pa največ 1% zneska izplačila.

**Provizija za upravljanje kritnega sklada**

Za leto 2017 znaša upravljavska provizija za kritni sklad 1% na letni ravni (fiksna provizija znaša 0,6%, variabilni del provizije za upravljanje pa 0,4%).

**Drugi stroški za upravljanje kritnega sklada**

Zavarovalnica med druge stroške uvršča stroške, ki niso obračunani stroški upravljavca ali stroški v zvezi z banko skrbnico in do katerih je upravičen kritni sklad skladno s pokojninskim načrtom.

**Drugi stroški, do katerih je upravičena zavarovalnica**

Zavarovalnica je upravičena 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, upravljavcev organiziranih trgov in večstranskih sistemov trgovanja, upravljavcev 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 kritnega sklada in stroškov zunanjih strokovnjakov, povezanih s pripravo in revidiranjem letnega poročila kritnega sklada; 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 v vseh sodnih postopkih in postopkih pred državnimi organi, katerih predmet so pravice, obveznosti ali premoženje kritnega sklada, vključno s postopki zoper skrbnika premoženja kritnega sklada 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; stroškov v zvezi z razdelitvijo čistega dobička oziroma prihodkov kritnega sklada.



## Drugi stroški, ki neposredno bremenijo kritni sklad

Pokojninski kritni sklad, katerega upravljavec so KD Skladi d.o.o., je leta 2017 evidentiral za 5.568 evrov drugih odhodkov upravljanja naložb, ki neposredno bremenijo sredstva kritnega sklada.

## Provizije in drugi stroški, do katerih je upravičen skrbnik kritnega sklada

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. Za leto 2017 znaša provizija za opravljanje skrbniških storitev 0,05 % povprečne letne ČVS.

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.

### 4.1.8 GOSPODARSKO OKOLJE V LETU 2017

Leto 2017 je doprineslo k izboljšanju makroekonomskih razmer v Sloveniji.

#### Realni sektor leta 2017 v Sloveniji

Gospodarske razmere v mednarodnem okolju so bile ugodne. Visoka 4,4 odstotna rast slovenskega gospodarstva, je bila v veliki meri posledica izkoriščanja konjunkturalnih gibanj evrskega območja. K rasti bruto domačega proizvoda so pomembno prispevale tudi investicije in zasebna potrošnja.

Ob ugodnih gospodarskih razmerah in visokem povpraševanju po delu so se razmere na trgu dela izboljševale iz obdobja v obdobje, rast plač pa je ostala zmerna. Število delovno aktivnih je naraščalo v večini dejavnosti in doseglo raven, primerljivo z letom 2007. Podjetja so se vedno bolj soočala s pomanjkanjem ustrezne delovne sile. Zato se je v nekaterih dejavnostih še naprej krepilo zaposlovanje tujcev. Zaposlovanje in manjši priliv v brezposelnost sta pripeljala do 9,5 odstotne brezposelnosti.

Medletna rast cen življenjskih potrebščin ostaja razmeroma nizka (1,5 odstotna). K rasti največ prispevajo cene energentov in storitev, proti zaključku leta pa se je okreplil še prispevek cen hrane. Prispevki drugih skupin ostajajo razmeroma nizki.

Ob ugodnih gospodarskih gibanjih in zmerni rasti odhodkov je javnofinančni saldo po denarnem toku dosegel presežek v višini 0,8 odstotka bruto domačega proizvoda. Visoko rast prihodkov podpirajo predvsem ugodne gospodarske razmere, po daljšem obdobju pa so bili medletno višji tudi prihodki iz evropskih sredstev. Rast odhodkov je izhajala iz rasti sredstev za zaposlene in nekaterih transferjev.

#### Finančni trgi v letu 2017

Leto 2017 se je iz vidika večine naložbenih razredov zaključilo zelo uspešno, kapitalski trgi so nagradili z visokimi donosnostmi in zelo nizko medletno volatilitetjo. Globalni delniški indeks MSCI All Countries Index je v letu 2017 pridobil več kot 24% v USD, vendar pa je bil donos za investitorja iz EUR, zaradi padca vrednosti USD proti, zgolj okoli 9%. Na delniških trgih so izstopale tvegane naložbe. Trgi v razvoju (MSCI Emerging Markets Index) so pridobili skoraj 21% merjeno v EUR, Evropski delniški indeks pa 10,8%. Prve mesece leta je sicer zaznamovala visoka politična negotovost v Evropi, ki pa se je po volitvah na Nizozemskem in predvsem v Franciji močno zmanjšala ter nato povsem umaknila z naslovnice. Tega po zelo pestrem političnem dogajanju v zadnjih letih nismo videli že kar nekaj časa. Vzporedno zmanjšanju politične



negotovosti smo bili priča tudi zelo močnemu svetovnemu gospodarskemu okolju, tako da je bilo lansko leto eno redkih, ko se je med letom spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij. Globalno gospodarstvo je v letu 2017 najverjetneje poraslo za 3,5 odstotkov, pri okrevanju pa so prednjačile razvite države. V Evropi se je v zadnjem letu končno dočakalo gospodarsko rast, ki je širša in katere del je tudi t. i. evropska periferija. Rast se je v zadnjem obdobju povečala predvsem zaradi zasebne potrošnje. Pričakuje se, da se bo to nadaljevalo v prihodnjem letu, tudi zaradi čedalje nižje brezposelnosti in zelo stimulatивne politike centralne banke. V ZDA se je gospodarska rast v drugi polovici povečevala, kar naj bi se nadaljevalo tudi leta 2018. Trg dela je na ravni polne zaposlenosti. Pričakuje se rast realnih plač. Podatki o proizvodnih naročilih in naročilih trajnih dobrin so pozitivni, sentiment potrošnikov pa na ravni pred kriznih let. Trumpova davčna reforma naj bi dodatno razbremenila gospodarstvo.

Kljub dvigom obrestnih mer v ZDA ter znižanju programa kvantitativnega sproščanja v Evropi pa je podpora ECB na kapitalnih trgih zadostna tako, da so tudi obvezniške naložbe leto 2017 zaključile pozitivno. Obvezniški indeks QW7A je v letu pridobil 0,6%, najbolje pa so se, na krilih makroekonomskega okrevanja ter podpore ECB, kljub političnim pretresom v Španiji, odrezale obveznice držav periferne Evrope (PIIGS).

Za leto 2018 se pričakuje, da se bo močna gospodarska rast iz lanskega leta nadaljevala, kar bo eden od temeljev za dogajanje na trgih. Pomembna tema prihodnjega leta bo prepletanje denarnih in fiskalnih politik v okolju močnejše gospodarske rasti. Predvsem vodenje nekonvencionalnih denarnih politik je v preteklih letih pomembno vplivalo na kapitalne trge. Zapiranje proizvodnih vrzeli v razvitih gospodarstvih zaenkrat še ni dvignilo inflacijskih pričakovanj, slednja pa ostajajo ena ključnih neznank v enačbi hitrosti ukrepanja centralnih bank. V okolju močne gospodarske rasti se pričakuje tudi močno rast dobičkonosnosti podjetij, kar zgodovinsko gledano upravičuje visoka vrednotenja na razvitih delniških trgih. Na trgih v razvoju se pričakuje nadaljnjo krepitev gospodarske rasti. Gledano po naložbenih razredih so naša priporočila nekoliko bolj zadržana kot lansko leto, saj imamo za delniške naložbe nevtralno priporočilo. Všeč nam je makroekonomsko okolje in izgledi glede rasti dobičkonosnosti. So pa razviti trgi dragi, če se gleda vrednotenja. Največ potenciala za rast bo v Evropi. Na obvezniških trgih se pričakuje zahtevno leto, saj bo FED nadaljeval z dvigovanjem obrestnih mer, ECB pa bo zaradi izboljšanja makroekonomskih kazalcev pod pritiskom začetka odstranjevanja super stimulatивne monetarne politike. Naša priporočila za obvezniške naložbe na krovni alokaciji so tako nevtralna do negativna.

### **Najpomembnejši poslovni dogodki, ki so vplivali na poslovanje kritnega sklada pokojninskih varčevanj v letu 2017**

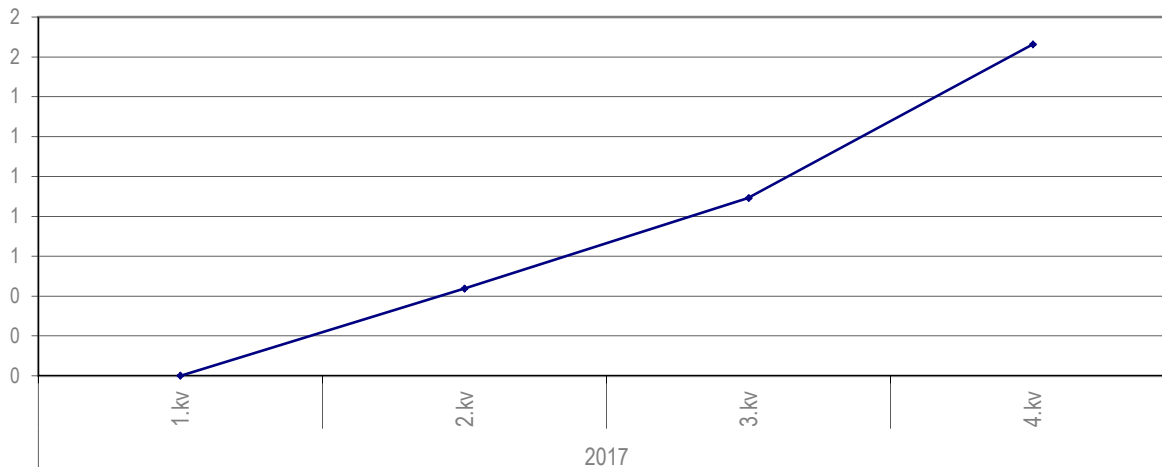
Na poslovanje kritnega sklada v letu 2017 so vplivale tako razmere na delniških kot obvezniških finančnih trgih. Razmere so bile v začetku leta negotove zaradi političnih dogajanj, dogajanje na obvezniških trgih pa je bilo še dodatno pod vtisom dvigovanja obrestnih mer v ZDA ter pričakovanj o koncu programa kvantitativnega sproščanja in drže ECB v Evropi. Zelo močno svetovno gospodarsko okolje, je prineslo pozitivno gibanje na delniških trgih, med letom se je lahko spremljalo pozitivne revizije napovedi gospodarskih rasti in dobičkonosnosti podjetij. V zadnjem četrtletju se je pričakovalo, da bo ECB predstavila načrt zniževanja denarne stimulacije. Kljub visoki gospodarski rasti, padajoči brezposelnosti je inflacija še vedno zaostajala za ciljem, ECB je lahko podaljšala odkupe še za 9 mesecev in v višini 30 milijard evrov do konca septembra 2018. Tako je dokaj stimulatивna monetarna politika vplivala pozitivno tako na varnejše državne obveznice kot tudi bolj tvegane državne obveznice. Še posebej pa so se znižali pribitki na podjetniške obveznice, saj se je špekuliralo, da bodo v novih odkupih ohranile obstoječe absolutne nivoje. Tako naj bi glavino znižanja iz 60 milijard padlo na državno tranšo.

#### **4.1.9 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA V LETU 2017**

Kritni sklad je v letu 2017 realiziral 0,85% donos, kar je tudi zajamčeni donos s strani zavarovalnice. Kritni sklad je skozi leto večino sredstev vlagal v obvezniške naložbe, zgolj do 10% pa tudi v delnice in delniške investicijske sklade. Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so v povprečju predstavljale okoli 75% sklada in so pretežno sestavljene iz obveznic Evropskih držav in podjetij, skladno s pričakovanji o dvigu inflacije pa je večji del sredstev v obvezniških naložbah investiran v obveznice, ki so vezane na inflacijo. Večji del sredstev je bil skladno s pričakovanji o rasti obrestnih mer tudi v denarnih sredstvih in denarnem skladu, okoli 15%. Zaradi časa začetka investiranja, sklad je relativno nov, in je pričel z investiranjem v rekordno nizkih obrestnih merah, ki se in se bodo še v naprej postopno poviševale, je donosnost pričakovano nižja, kot v starejših skladih s podobno naložbeno politiko. Le ti so v preteklosti zaklenili ugodne donose. Dolgoročno se bodo razmere približale, srednjeročno pa se lahko pričakuje nižje, vendar zajamčene donose na tem skladu.

## Donosnost kritnega sklada

Ustvarjeni donos na zadnji dan posameznega četrtletja v odstotkih za obdobje od oblikovanja kritnega sklada do 31.12.2017



## Vrednostni prikaz enote premoženja sklada

Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	na dan 1.1.2017	na dan 31.12.2017	Δ VEP v %	na dan 1.2.2016	na dan 31.12.2016	Δ VEP v %
Kritni sklad AS Zajamčeni od 60	9,91	9,97	0,54%	10,00	9,91	-0,86%

## Izkaz gibanja vrednosti in števila enot premoženja

Vrednosti na zadnji dan meseca	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja	Vrednost enote premoženja (VEP) v EUR	Število enot premoženja
<b>na začetku leta 01.01.</b>	<b>9,91</b>	<b>133.758,60</b>	-	-
januar	9,82	136.184,82	-	-
februar	9,86	166.538,58	10,00	26,14
marec	9,80	169.384,22	9,99	1.764,08
april	9,83	176.296,76	9,98	4.729,33
maj	9,86	178.603,09	9,99	17.123,93
junij	9,85	181.322,20	10,03	19.113,14
julij	9,89	184.035,94	10,08	37.298,25
avgust	9,90	185.578,44	10,08	39.749,49
september	9,89	190.891,27	10,01	54.239,95
oktober	9,96	192.527,23	9,91	74.584,38
november	10,00	196.859,87	9,81	76.881,06
<b>na koncu leta 31.12.</b>	<b>9,97</b>	<b>202.293,26</b>	<b>9,91</b>	<b>133.758,61</b>

V nadaljevanju je predstavljena dejanska donosnost kritnega sklada v primerjavi z zajamčeno donosnostjo za leto 2017.

## Prikaz dejanskega in zajamčenega donosa

Poslovna leta	Dejanska donosnost v %	Zajamčena donosnost v %
2016	1,11%	1,11%
2017	0,54%	0,85%

KD Skladi d.o.o. kot upravljavec kritnega sklada zagotavlja članom najmanj donos 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.



## Finančni rezultat

v EUR	2017	2016	Indeks
Vplačila oziroma premije	372.282	244.188	152,5
Finančni prihodki	61.455	19	330.404,1
Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti	(99.358)	(1.194)	8.324,6
Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca	406.954	1.090.543	37,3
Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij	(675.530)	(1.332.138)	50,7
Obračunani stroški upravljavca	(19.927)	(4.087)	487,6
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	(3.624)	(1.572)	230,5
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	(5.568)	(3.779)	147,4
Finančni odhodki	(31.015)	(387)	8.016,3
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>5.670</b>	<b>(8.406)</b>	

Vplačila so se glede na preteklo leto zvišala za 53 odstotkov, prav tako pa so se občutno povišali odkupi, predvsem iz naslova izrednih prenehanj z izstopom iz varčevanja.

Finančni prihodki kritnega sklada so znašali 61.455 evrov. Naložbe s fiksnimi donosi so prinesle 8.551 evrov prihodkov iz naslova obresti. Pri prodaji je bilo realiziranih za 4.302 evrov kapitalskih dobičkov. Pozitivni trend na finančnih trgih se odraža tudi pri prevrednotovalnih prihodkih iz naslova spremembe poštene vrednosti preko poslovnega izida. Ti so v letu 2017 znašali 48.596 evrov.

Stroški upravljavca kritnega sklada so se v letu 2017 zvišali za 15.840 evrov. Med stroški upravljavca so zajeti vstopni in izstopni stroški ter provizije za upravljanje. Med temi so se zlasti povečale provizije za upravljanje sredstev, kar je posledica višje povprečne čiste vrednosti sredstev od katere se obračunava upravljavska provizija. Nekoliko višji pa so tudi obračunani vstopni stroški. Prav tako so se zvišali odhodki za skrbniško provizijo, ki so glede na predhodno leto višji za 230,5 odstotkov, kar je tudi posledica višje povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada, od katere se obračuna skrbniška provizija.

Več o finančnem rezultatu kritnega sklada podajamo v pojasnilih k izkazu poslovnega izida v nadaljevanju (poglavje 4.7).

## Finančni položaj

Sredstva članov kritnega sklada pokojninskih varčevanj so na dan 31. 12. 2017 znašala 2.023.178 evra, kar je 52 odstotkov več kot leto poprej. Konec leta 2017 med sredstvi članov kritnega sklada z 81,4-odstotkom prevladujejo finančne naložbe, medtem ko denarna sredstva na računih bank predstavljajo 15,6 odstotka vseh sredstev.

## Bilanca stanja po strukturi sredstev in obveznosti

v EUR	31.12.2017	Delež	31.12.2016	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>2.023.178</b>	<b>100%</b>	<b>1.330.913</b>	<b>100%</b>
Finančne naložbe	1.646.715	81,4%	735.672	55,2%
Terjatve	61.102	3,0%	552.403	41,5%
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	315.361	15,6%	42.838	3,3%
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>2.023.172</b>	<b>100%</b>	<b>1.330.913</b>	<b>100%</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.016.439	99,7%	1.325.933	99,6%
Poslovne obveznosti	2.158	0,1%	1.320	0,1%
Druge obveznosti	4.575	0,2%	3.660	0,3%

V strukturi obveznosti predstavljajo zavarovalno-tehnične rezervacije 99,7% in se gibljejo v okviru lanskoletnega obsega z 1% nominalnim porastom glede na leto poprej.

Več o upravljanju s sredstvi članov kritnega sklada podajamo v nadaljevanju (poglavje 4.6.).



## 4.2 IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA

V nadaljevanju so prikazani kazalniki poslovanja izračunani v skladu s Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov.

### Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	Leto 2017	Leto 2016
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	5.670	(8.406)
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	1.780.744	380.550
Donosnost čistih sredstev kritnega sklada (v %)	0,32%	-2,21%

### Kazalnik stroškov poslovanja

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	29.119	9.438
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	1.780.744	380.550
Kazalnik stroškov poslovanja (v %)	1,64%	2,48%

### Stroški poslovanja v % od vplačil

	Leto 2017	Leto 2016
Stroški poslovanja (v EUR)	29.119	9.438
Vplačila (v EUR)	372.282	244.188
Stroški poslovanja v % od vplačil	7,82%	3,86%

### Rast vplačil (indeks)

	Leto 2017	Leto 2016
Vplačila v tekočem letu (v EUR)	372.282	244.188
Vplačila v preteklem letu (v EUR)	244.188	-
Rast vplačil (indeks)	152,46	-

### Povprečna izplačana odkupna vrednost

	Leto 2017	Leto 2016
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	101.693	1.205
Število obračunov odkupne vrednosti (v EUR)	22	3
Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)	4.622	402

Donosnost čistih sredstev kritnega sklada je v primerjavi s preteklim letom pozitivna in znaša 0,32 % (v letu 2016 je znašala -2,21 %). Povprečna čista vrednost sredstev kritnega sklada je izračunana kot aritmetična sredina čiste vrednosti sredstev kritnega sklada na zadnji dan prejšnjega poslovnega leta in zadnji dan tekočega poslovnega leta. Kazalnik stroškov poslovanja glede na povprečno čisto vrednost sredstev kritnega sklada za leto 2017 znaša 1,64 %, kazalnik stroškov poslovanja glede na vplačila pa 7,82 %. Indeks rasti vplačil je za leto 2017 v primerjavi z letom 2016 znašal 152,46. Povprečna izplačana odkupna vrednost je v letu 2017 znašala 4.622 evrov.



**B. III RAČUNOVODSKI IZKAZI KRITNEGA SKLADA AS ZAJAMČENI OD 60****4.3 RAČUNOVODSKI IZKAZI****4.3.1 BILANCA STANJA KRITNEGA SKLADA****Bilanca stanja na dan 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
<b>SREDSTVA</b>		<b>2.023.178</b>	<b>1.330.913</b>
<b>Finančne naložbe</b>	<b>4.6.2</b>	<b>1.646.715</b>	<b>735.672</b>
razpoložljive za prodajo, od tega:		500.897	735.672
- lastniški vrednostni papirji		500.897	735.672
vrednotene po pošteni vrednosti, od tega		1.145.818	-
- dolžniški vrednostni papirji		637.700	-
- lastniški vrednostni papirji		508.118	-
<b>Terjatve</b>	<b>4.6.3</b>	<b>61.102</b>	<b>552.403</b>
Druge terjatve		61.102	552.403
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>4.6.4</b>	<b>315.361</b>	<b>42.838</b>
<b>Zunajbilančna sredstva</b>		<b>11.131</b>	<b>9.861</b>
Druge zunajbilančna sredstva		11.131	9.861
<b>OBVEZNOSTI</b>		<b>2.023.172</b>	<b>1.330.913</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>4.6.5</b>	<b>2.016.439</b>	<b>1.325.933</b>
Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada		8.771	(6.205)
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		2.007.668	1.332.138
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>4.6.6</b>	<b>2.158</b>	<b>1.320</b>
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada		2.056	1.204
Druge poslovne obveznosti		102	116
<b>Druge obveznosti</b>	<b>4.6.6</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>
<b>Zunajbilančne obveznosti</b>		<b>11.131</b>	<b>9.861</b>
Druge zunajbilančne obveznosti		11.131	9.861

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 132 do 154 so sestavni del računovodskih izkazov.

**4.3.2 IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA****Izkaz poslovnega izida za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017**

v EUR	Pojasnilo	2017	2016
<b>Vplačila oziroma premije</b>	<b>4.7.1</b>	<b>372.282</b>	<b>244.188</b>
<b>Finančni prihodki</b>	<b>4.7.2</b>	<b>61.455</b>	<b>19</b>
Prihodki od obresti		8.551	1
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		4.302	18
Prevrednotovalni finančni prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida		48.596	-
Drugi finančni prihodki		6	-
<b>Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zjamčenega donosa</b>	<b>4.7.3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti</b>	<b>4.7.4</b>	<b>(99.358)</b>	<b>(1.194)</b>
Redno prenehanje		(27.193)	(402)
Izredno prenehanje		(72.164)	(792)
- z izstopom iz zavarovanja		(60.302)	-
- s smrtjo zavarovanca		(11.862)	(792)
<b>Prenos sredstev od oziroma na drugega izvajalca (+/-)</b>	<b>4.7.5</b>	<b>406.954</b>	<b>1.090.543</b>
Prenos sredstev od drugega izvajalca		406.954	1.090.543
<b>Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij (+/-)</b>		<b>(675.530)</b>	<b>(1.332.138)</b>
Sprememba rezervacij za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP)		(675.530)	(1.332.138)
<b>Obračunani stroški upravljavca</b>	<b>4.7.6</b>	<b>(19.927)</b>	<b>(4.087)</b>
Obračunani vstopni stroški		(2.766)	(1.392)
Izstopni stroški		(1)	-
Provizija za upravljanje		(17.160)	(2.694)
<b>Odhodki v zvezi z banko skrbnico</b>	<b>4.7.7</b>	<b>(3.624)</b>	<b>(1.572)</b>
<b>Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad</b>	<b>4.7.8</b>	<b>(5.568)</b>	<b>(3.779)</b>
<b>Finančni odhodki</b>	<b>4.7.2</b>	<b>(31.015)</b>	<b>(387)</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		(2.292)	(387)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida		(28.723)	-
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja</b>		<b>5.670</b>	<b>(8.406)</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 132 do 154 so sestavni del računovodskih izkazov.



### 4.3.3 IZKAZ PRIPISA DOBIČKA KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz pripisa dobička kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	2017	2016
<b>b. V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
<b>1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>1.325.941</b>	-
2. Vplačane enote premoženja	777.246	1.333.339
3. Izplačane enote premoženja	(100.147)	(1.194)
4. Presežek iz prevrednotenja	11.432	2.202
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	5.670	(8.406)
<b>6. Končno stanje vrednosti enot premoženja</b>	<b>2.020.142</b>	<b>1.325.941</b>
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
<b>1. Začetno število enot premoženja</b>	<b>133.759</b>	-
2. Število vplačanih enot premoženja	78.691	133.879
3. Število izplačanih enot premoženja	(10.156)	(120)
<b>4. Končno število enot premoženja</b>	<b>202.293</b>	<b>133.759</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 132 do 154 so sestavni del računovodskih izkazov.

### 4.3.4 IZKAZ DENARNIH TOKOV KRITNEGA SKLADA

#### Izkaz denarnih tokov kritnega sklada za obdobje 1. 1. 2017 do 31. 12. 2017

v EUR	Pojasnilo	31.12.2017	31.12.2016
Prejemki od vplačil premij članov kritega sklada	4.7.1	372.282	244.188
Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov	4.7.4	(99.358)	(1.194)
Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:	4.7.5	406.954	1.090.543
iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		406.954	1.090.543
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja</b>		<b>679.879</b>	<b>1.333.538</b>
Prejemki pri prodaji finančnih naložb		393.300	(1)
Izdatki pri nakupu finančnih naložb		(1.264.652)	(733.470)
Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		8.551	1
Izdatki za plačilo drugih obveznosti		455.446	(557.229)
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja</b>		<b>(407.356)</b>	<b>(1.290.699)</b>
<b>Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja</b>		<b>272.523</b>	<b>42.838</b>
Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada		42.838	-
<b>Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada</b>	<b>4.6.4</b>	<b>315.361</b>	<b>42.838</b>

Računovodske usmeritve in pojasnila na straneh od 132 do 154 so sestavni del računovodskih izkazov.



#### 4.3.5 IZKAZ PREMOŽENJA KRITNEGA SKLADA

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

##### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2017

v EUR	31.12.2017 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>2.023.178</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	1.511.908	74,73%	70% do 100% (državne do 100%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	134.807	6,66%	do 10% (do 70% v enote obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	376.463	18,61%	do 30%

##### Izkaz premoženja kritnega sklada na dan 31. 12. 2016

v EUR	31.12.2016 v EUR	% od sredstev kritnega sklada	predpisana omejitev naložbe v %
<b>Finančne naložbe razvrščene po pravilih PN in naložbene politike KS</b>	<b>778.510</b>		
dolžniški vrednostni papirji, naloženi v srednje tvegane naložbe, to so državne in podjetniške obveznice ter tudi naložbe v obvezniške ciljne sklade	555.549	71,36%	70% do 100% (državne do 100%)
lastniški vrednostni papirji, naloženi v višje tvegane naložbe, to so delnice gospodarskih družb ter naložbe v delniške ciljne sklade	54.762	7,03%	do 10% (do 70% v enote obvezniških, delniških in denarnih skladih)
instrumenti denarnega trga	168.199	21,61%	do 30%



## 4.4 TEMELJI ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV KRITNEGA SKLADA

### 4.4.1 PODLAGA ZA PRIPRAVO RAČUNOVODSKIH IZKAZOV IN LETNEGA POROČILA KRITNEGA SKLADA

Računovodski izkazi kritnega sklada in letno poročilo (poslovno poročilo in računovodsko poročilo) pokojninskega kritnega sklada je za leto 2017 sestavljeno v skladu z 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 (Uradni list RS, št. 99/10 – uradno prečiščeno besedilo, 90/12, 102/12, 56/13 in 63/13-ZS-K), z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) in z njegovimi dopolnitvami in z drugimi predpisi, izdanimi na podlagi ZPIZ-2. Med podzakonskimi akti, izdanimi na podlagi Zakona o zavarovalništvu (v nadaljevanju ZZavar), je za sestavo računovodskih informacij pomemben tudi Sklep o podrobnejšem načinu vrednotenja knjigovodskih postavk in sestavljanju računovodskih izkazov (Ur.l. RS št. 95/02, 30/03 in 128/06).

#### Funkcijska in poročevalska valuta

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, kar je funkcijska in poročevalska valuta upravljavca Adriatica Slovenice. Prav tako so v evrih predstavljena vsa razkritja računovodskih izkazov. Zaradi zaokroževanja podatkov se lahko pri seštevanju posameznih postavk pojavljajo računске razlike.

### 4.4.2 POVZETEK POMEMBNEJŠIH RAČUNOVODSKIH USMERITEV

Pomembnejše računovodske usmeritve, uporabljene pri izdelavi računovodskih izkazov, so predstavljene v nadaljevanju. Te usmeritve so bile dosledno upoštewane pri računovodskih izkazih kritnega sklada za leto 2017 in se v primerjavi s predhodnim letom niso spremenile.

#### Finančne naložbe

Finančne naložbe so sestavni del finančnih instrumentov kritnega sklada in so finančna sredstva, ki jih ima upravljavec, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, pokrivala bodoče obveznosti iz pogodb kolektivnega in individualnega pokojninskega varčevanja ter morebitne izgube zaradi tveganj iz poslov za ta varčevanja.

#### Vrste finančnih sredstev

Glede na namen pridobitve se ob začetnem pripoznanju finančna sredstva razvrstijo v:

- finančna sredstva v posesti do zapadlosti,
- razpoložljiva za prodajo,
- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

#### Finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo

Finančna sredstva v posesti do zapadlosti so neizpeljana finančna sredstva z določenimi ali določljivimi plačili in določeno zapadlostjo v plačilo, ki jih upravljavec nedvoumno namerava in zmore posedovati do zapadlosti v plačilo.

Po začetnem pripoznanju upravljavec meri finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti.

Poštena vrednost dolgoročnega vrednostnega papirja iz te skupine je lahkočasno manjša od njegove knjigovodske vrednosti, ne da bi to povzročilo oslabitev naložbe, razen v primeru tveganja sprememb finančnega položaja izdajatelja.

Obresti, izračunane po efektivni obrestni meri, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.



## Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo

Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva so neizpeljana finančna sredstva, opredeljena kot razpoložljiva za prodajo.

Ob začetnem pripoznanju se naložba izmeri po pošteni vrednosti oziroma nabavni vrednosti s presojanjem potrebe po oslabitvi (če vrednostni papir ne kotira), vključujoč vse transakcijske stroške posla. Obresti vrednostnih papirjev v okviru skupine za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev se izračunajo z uporabo metode efektivne obrestne mere in so izkazane v izkazu uspeha. Finančno sredstvo, razpoložljivo za prodajo, se pripozna z datumom trgovanja.

Vsi kasnejši prevrednotovalni učinki, ki se nanašajo na spremembo poštene vrednosti, se pripoznajo preko izkaza drugega vseobsegajočega donosa, vse dokler se finančno sredstvo ne proda ali drugače odtuji ali trajno oslabi. Takrat se celotni učinki, ki so bili do takrat vključeni neposredno v kapital, prenesejo v izkaz poslovnega izida.

## Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so razdeljena v dve podskupini, in sicer v podskupino »namenjeno trgovanju« (TRA) in podskupino »ob začetnem pripoznanju« (FVD)::

- v podskupino »namenjeno trgovanju« je tako razvrščeno vsako (kratkoročno) finančno sredstvo, ki ga je pridobila zaradi trgovanja, ali za katero obstajajo dokazi o nedavnem kratkoročnem pobiranju dobičkov in vse izpeljane finančne instrumente, ki niso pogodba o finančnem poroštvi. V to skupino se uvrščajo tudi izpeljani finančni instrumenti, ki jih upravljavec uporablja za varovanje pred tveganji, ker upravljavec ne uporablja posebnih pravil računovodskega obravnavanja varovanj pred tveganji in
- v podskupino »ob začetnem pripoznanju« družba razvršča finančna sredstva vezana na dolgoročne zavarovalne pogodbe, s katerimi upravljavec prevzema naložbeno tveganje, in finančna sredstva z namenom odprave ali znatnega zmanjšanja nedoslednosti pri merjenju ali pripoznavanju ("slaba računovodska rešitev"), ki bi sicer izhajala iz merjenja sredstev ali obveznosti ali pripoznavanja dobičkov in izgub na različnih podlagah.

Finančna sredstva, ki so razvrščena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, so prvotno pripoznana po pošteni vrednosti, stroški nakupa pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Dobički ali izgube, ki izhajajo iz sprememb poštenih vrednosti teh finančnih sredstev, so vključeni v izkaz poslovnega izida v obdobju, v katerem so nastali.

## Poštena vrednost

Po pošteni vrednosti se izkazujejo finančna sredstva izmerjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid ob začetnem pripoznanju in za prodajo razpoložljiva finančna sredstva. Posojila, depoziti in finančne terjatve ter finančna sredstva v posesti do zapadlosti v plačilo so izkazani po odplačni vrednosti po metodi diskontiranja vrednosti prihodnjih denarnih tokov z uporabo efektivnih obrestnih mer, zmanjšani za oslabitve.

Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Odvisna je od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih družba lahko ocenjuje pošteno vrednost. Za kotirajoča finančna sredstva (lastniške in dolžniške vrednostne papirje), za katere obstaja cena na delujočem trgu vrednostnih papirjev, se poštena vrednost ugotavlja kot zmnožek enot finančnega sredstva in kotirajoče tržne cene oziroma zaključnega tečaja na dan bilance stanja. Ustrezen zaključni tečaj upravljavec izbere glede na vrsto finančne naložbe in glede na organiziran trg vrednostnih papirjev na katerem finančna naložba kotira.

Upravljavec pri oceni poštene vrednosti **lastniških vrednostnih papirjev** sproti presoja kriterij aktivnosti trga, pri čemer zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z vrednostnim papirjem trgovalo, ne sme biti starejši od meseca dni in uporabljeni tečaj mora temeljiti na ustreznih likvidnosti oziroma mora promet na dan tečaja (redni posli, brez svežnjev) znašati vsaj 20% vrednosti celotne pozicije vrednostnega papirja (tržna vrednost zadnjega vrednotenja) ali v absolutnem znesku najmanj 50.000 evrov. Kot kriterij se upošteva manjšo izmed vrednosti.



Upravljaec pri oceni poštene vrednosti **dolžniških vrednostnih papirjev** s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, za vrednotenje na dan bilance stanja določi tečaj na podlagi zaključnega tečaja, objavljenega na borzi, na dan bilance stanja. V kolikor podatka o zaključnem tečaju na dan bilance stanja za posamezen dolžniški vrednostni papir ni, se uporabi zaključni tečaj zadnjega dne, ko se je z dolžniškim vrednostnim papirjem trgovalo, ki pa ne sme biti starejši od meseca dni. Uporabljeni zaključni tečaj mora temeljiti na ustrezni likvidnosti, pri čemer mora skupni obseg sklenjenih poslov na ta dan znašati najmanj 500.000 evrov. V primeru, da objavljeni tečaji na delujočem trgu ne ustrezajo kriteriju aktivnosti se za izračuna pošteno vrednost na podlagi ponudbenega (BID) tečaja objavljenega na dan bilance stanja v sistemu Bloomberg iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) ali na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti dolžniškega vrednostnega papirja. Poštena vrednost se z internimi modeli ugotavlja mesečno, in sicer za podjetniške dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti podjetniškega dolžniškega vrednostnega papirja in za državne dolžniške vrednostne papirje na podlagi internega modela za izračun poštene vrednosti državnega dolžniškega vrednostnega papirja.

Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.

### Razvrščanje v hierarhijo poštene vrednosti

Za povečanje skladnosti in primerljivosti merjenja poštene vrednosti in povezanih razkritij se finančna sredstva razvrščajo v tri ravni (nivoje) hierarhije poštene vrednosti. Razvrščanje v posamezni nivo temelji na vložkih v tehnike ocenjevanja vrednosti, 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 Nivo 1), najmanjšo prednost pa neopazovani vložki (vložki Nivo 3).

Upravljaec pri razvrščanju v hierarhijo sledi naslednjim vložkom v tehnike ocenjevana vrednosti:

- Nivo 1: določajo vložki, ki predstavljajo kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za enaka sredstva ali obveznosti, do katerih lahko podjetje dostopa na datum merjenja. Le te zagotavljajo najzanesljivejši dokaz poštene vrednosti, pri čemer se morajo za merjenje poštene vrednosti uporabljati brez prilagoditve.
- Nivo 2: določajo vložki, ki niso kotirane cene, vključene v Nivo 1, in jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati za sredstvo ali obveznost. Če ima sredstvo ali obveznost določeno (pogodbeno) trajanje, mora biti vložek mogoče opazovati v celotnem trajanju sredstva ali obveznosti. Med vložke Nivoja 2 spadajo: kotirane cene za podobna sredstva ali obveznosti na delujočih trgih, kotirane cene za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti na nedelujočih trgih, vložki, ki niso kotirane cene, ki jih je mogoče opazovati za sredstvo ali obveznosti ter vložki, potrjeni na trgu.
- Nivo 3: določajo neopazovani vložki, ki vključujejo majhno tržno komponento, če sploh obstaja, za sredstvo ali obveznost na datum merjenja. Cilj merjenja poštene vrednosti ostane enak, tj. izhodna cena na datum merjenja z vidika udeleženca na trgu, ki ima v lasti sredstvo ali dolguje obveznost. Zato morajo neopazovani vložki izražati predpostavke, ki bi jih udeleženci na trgu uporabili pri določanju cene sredstva ali za obveznosti, vključno s predpostavkami o tveganjih.

Upravljaec finančna sredstva, za katere ni delujočega trga in katerih pošteno vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, vrednoti po nabavni vrednosti in posebej presoja potrebo po oslabitvi. Ta finančna sredstva razvršča v nivo 3 hierarhije poštene vrednosti.

Metode ocenjevanja in pomembnejše parametre za posamezna finančna sredstva predstavljamo v tabeli v nadaljevanju, kjer se uporaba različnih vrst metod klasificira tudi glede na hierarhijo poštene vrednosti.

**Prikaz tehnik ocenjevanja vrednosti in vloži za Nivo 2 in Nivo 3 razvrščanja v hierarhijo poštene vrednosti**

Vrsta finančnih naložb	Metoda ocenjevanja	Pomembnejši parametri	Hierarhija poštene vrednosti
<b>INTERNI/EKSTERNI OCENJEVALCI</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
<b>Interni model</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	izračunu zahtevane donosnosti,	tehtanega povprečja donosnosti dveh likvidnih državnih vrednostnih papirjev iste države, s krajšo in daljšo ročnostjo utež: število dni med datumom zapadlosti opazovanega vrednostnega papirja in datumom zapadlosti vrednostnega papirja, za katerega ugotavljamo pošteno vrednost	nivo 2
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	izračunu vsote zahtevane donosnosti za	državno obveznico primerljive ročnosti, kreditnega tveganja za tveganje panoge (CDS), ob upoštevanju primerljive ročnosti in stopnje investicijskega razreda, nelikvidnost.	nivo 2
<b>Interni model</b>			
Lastniški vrednostni papirji	metodi primerljivih podjetij uvrščenih na borzo	tržni kazalniki: P/E, P/B, P/S, P/EBITDA, F/FCF, ki temeljijo na borznih kotacijah oz. cenah primerljivih podjetij in izbranih finančnih kategorij ocenjevanega podjetja.	nivo 3
<b>ZUNANJI OCENJEVALCI (organizator trga)</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model, mrežni model HW1f in HW2f	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilitnost obrestnih mer, korelacijska matrika, volatilitnost delniškega indeksa	nivo 2
Lastniški vrednostni papirji - sestavljeni	stohastični model	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, volatilitnost delniškega indeksa	nivo 2
<b>BLOOMBERG BVAL</b>			
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>			
Dolžniški vrednostni papirji - državni	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3
Dolžniški vrednostni papirji podjetij in finančnih Institucij	diskontiranje denarnih tokov	krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, sklenjeni posli, dejanske kotacije, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 6-10	nivo 2
		krivulja EUR SWAP obrestnih mer, kreditni pribitki izdajatelja, kreditni pribitki primerljivih izdajateljev, indikativne kotacije, ocena tečaja BVAL 1-5	nivo 3





## Slabitve finančnih sredstev

### Sredstva, vrednotena po odplačni vrednosti

Upravljevec presoja na dan bilance stanja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančnih sredstev. Izgube zaradi oslabiltve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo objektivni dokazi o oslabiltvi zaradi dogodka (dogodkov) po začetnem pripoznavanju finančnih sredstev, ki vpliva(jo) na ocenjene prihodnje denarne tokove finančnega sredstva ali skupin finančnih sredstev. Nepristranski dokazi, da je finančno sredstvo ali skupina finančnih sredstev precenjena, vključujejo opazovane podatke o poslovanju zunanjih družb in se nanašajo na naslednje dogodke:

- pomembne finančne težave izdajatelja ali dolžnika,
- kršenje pogodbe, kot neizpolnitev izpolnitve obveznosti plačila obresti ali glavnice,
- reprogramiranje posojil pod ugodnejšimi pogoji zaradi nezmožnosti servisiranja dolga,
- stečaj dolžnika oziroma finančna reorganizacija,
- izginotje delujočega trga za takšno finančno sredstvo zaradi finančnih težav.

Če obstaja objektivni dokaz, da je pri posojilih in terjatvah ali finančnih sredstvih v posesti do zapadlosti v plačilo, izkazanih po odplačni vrednosti, nastala izguba zaradi oslabiltve, se njen znesek izmeri kot razlika med knjigovodsko vrednostjo sredstva in sedanjo vrednostjo pričakovanih prihodnjih denarnih tokov sredstva (izključujoč prihodnje kreditne izgube, ki se še niso dogodile), diskontiranih po prvotni efektivni obrestni meri finančnega sredstva. Knjigovodsko vrednost sredstva je potrebno zmanjšati s preračunom na kontu popravka vrednosti, izguba zaradi oslabiltve pa se pripozna v poslovnem izidu kot prevrednotovalni finančni odhodek. Če ima dolg ali finančni instrument, ki ga posedujemo, do dospelosti spremenljivo obrestno mero, se za diskontiranje denarnih tokov in ugotavljanje morebitnih izgub iz oslabiltve uporablja trenutno veljavna obrestna mera, določena v pogodbi. Upravljevec lahko izmeri morebitno potrebo po oslabiltvi tudi tako, da kot pošteno vrednost uporabi tržno ceno na delujočem trgu.

Če je posojilo neizterljivo, se odpiše v breme odhodkov za oslabiltve posojil. Posojila se štejejo kot neizterljiva takrat, ko so opravljeni vsi potrebni postopki izterjave in je bil znesek izgube določen. Naknadna poplačila odpisanih dolgov zmanjšujejo odhodke za oslabiltev posojil v izkazu poslovnega izida.

Če se v poznejših obdobjih znesek odhodkov zaradi oslabiltve dolžniških vrednostnih papirjev zmanjša in je možno zmanjšanje objektivno povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznavanju oslabiltve (tak dogodek je lahko na primer izboljšanje kreditne ocene dolžnika), se prvotno pripoznane izgube zaradi oslabiltve zmanjšajo s prilagoditvijo posamezne postavke skozi pripoznanje prihodkov v izkazu poslovnega izida.

### Sredstva, vrednotena po pošteni vrednosti

Upravljevec na dan bilance stanja presoja, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančne naložbe ali skupine finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo. V primeru finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, se presoja, ali gre za pomembno ali dolgotrajnejše padanje poštene vrednosti. Na tej osnovi se presoja, ali so sredstva precenjena. Pri presoji dolgotrajnejšega zmanjšanja poštene vrednosti za lastniške vrednostne papirje pod njihovo nabavno vrednostjo se upošteva obdobje največ 12 mesecev od dneva, ko se je kapitalskim instrumentom poštena vrednost prvič zmanjšala pod nabavno vrednost in je ostala nižja celotno obdobje 12 mesecev, medtem ko pri presoji pomembnega zmanjšanja poštene vrednosti poslovodstvo upošteva najmanj 30-odstotno znižanje poštene vrednosti glede na nabavno vrednost. Oslabiltev dolžniških vrednostnih papirjev se izvede, v kolikor se pojavijo finančne težave izdajatelja, pride do kršenja pogodbe in neizpolnitve obveznosti plačila, reprogramiranja dolga ali se pojavi verjetnost stečaja.

Če obstajajo takšni znaki oslabiltve pri sredstvih, namenjenih prodaji, se kumulativna izguba, izmerjena na osnovi razlike med ocenjenimi stroški in sedanjo pošteno vrednostjo, zmanjšano za že pripoznane izgube zaradi oslabiltve sredstva v dobičku ali izgubi, pripozna, odhodki pa se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.



## Odprava oslabitve

Če se v naslednjem obdobju znesek izgube zaradi oslabitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznanju oslabitve, je treba že prej pripoznano izgubo zaradi oslabitve razveljaviti s preračunom na kontu popravka vrednosti. Zaradi razveljavitve knjigovodska vrednost finančnega sredstva ni večja od tiste, ki naj bi bila odplačna vrednost. Vrednost razveljavitve izgube se pripozna v poslovnem izidu, če gre za dolžniške vrednostne papirje. Pri lastniških vrednostnih papirjih, ki jih družba opredeli kot razpoložljiva za prodajo, se odprava oslabitve pripozna v presežku iz prevrednotenja.

## Terjatve

Pokojninski kritni sklad med terjatvami ločeno izkazuje:

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

Upravljavec mora za pogodbe, vezane na dodatno pokojninsko varčevanje izpolnjevati zahteve po doseganju minimalne zajamčene donosnosti. V primeru nedoseganja zajamčenega donosa na vplačano čisto premijo posameznega člana se v kritnem skladu dodatnega pokojninskega varčevanja 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 za naložbene nepremičnine, terjatve iz poslovanja z vrednostnimi papirji (npr. za obresti) in ostale terjatve.

## Denarna sredstva in denarni ustrezniki

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

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

## Zavarovalno-tehnične rezervacije

Matematične rezervacije se izračunajo na podlagi zbranih čistih vplačil članov po vsakem varčevalnem računu in skladu, in sicer kot produkt števila enot premoženja v skladu in vrednosti enote premoženja sklada na obračunski dan. Čisto vplačilo članov je vplačano bruto vplačilo zmanjšano za vstopne stroške.

V zvezi z matematičnimi rezervacijami v kritnem skladu z zajamčenim donosom (Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60) se izračuna tudi zajamčena vrednost premoženja, ki je na obračunski dan enaka produktu števila zajamčenih enot premoženja in vrednosti zajamčene enote premoženja na obračunski dan. Zajamčena donosnost po sprejetem pokojninskem načrtu za sklad Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60 zagotavlja zajamčeno donosnost v višini 60 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje, upoštevajoč pravne podlage, ki jih za izračun minimalne zajamčene donosnosti predpisuje minister za finance RS in se preverja na obračunski dan.

Če je vrednost premoženja po posameznem varčevalnem računu nižja od zajamčene vrednosti premoženja se oblikujejo rezervacije zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti, ki pa ne smejo presežati 20 % kapitala upravljavca. Obveznosti do članov za nedoseganje zajamčene donosnosti upravljavec oblikuje na lastnih virih življenjskih zavarovanj, in sicer med drugimi dolgoročnimi obveznostmi za ZPIZ-2. Na kitnem skladu Pokojninsko varčevanje AS Zajamčeni od 60 pa se vodijo te rezervacije kot pogojne obveznosti do članov med zunaj bilančnimi postavkami, ki se ob izplačilu (odkupu) izplačajo v obračunani vrednosti na dan odkupa.



## Test ustreznosti obveznosti

Upravljevec kritnega sklada izvaja test ustreznosti obveznosti (LAT-test) z namenom, da ugotovi ali so rezervacije, oblikovane na bilančni dan, zadostne za pokrivanje obveznosti. Test izvede tako, da izračuna najboljšo oceno obveznosti kot sedanjo vrednost vseh denarnih tokov, ki izhajajo iz obstoječih pogodb. Pri tem upošteva trenutne ocene prihodnjih denarnih tokov.

Če test ustreznosti pokaže primanjkljaj, ga zavarovalnica pripozna kot povečano obveznost v poslovnem izidu.

Generirajo se pričakovani denarni tokovi za:

- vplačila članov,
- izplačila iz pogodb (redno prenehanje, odkupi, prenos v drug PN),
- stroške (vstopni stroški, provizija za upravljanje kritnega sklada),
- vsi ostali pričakovani denarni tokovi, ki izhajajo iz finančnih pogodb.

Pri tem se upošteva:

- določila na posameznih pogodbah (višina vplačila, dinamika plačevanja vplačil),
- tehnične osnove produkta (tablice smrtnosti, obrestna mera, vračunani stroški),
- predpostavke (smrtnost, stopnje predčasnih prekinitev, stroški, bodoča inflacija in druge predpostavke), ki so posebej pojasnjene v nadaljevanju.

Denarni tokovi posameznih let se diskontirajo na zadnji dan obračunskega obdobja.

## Ekonomske in operativne predpostavke

### Diskontna stopnja

Za izračun sedanje vrednosti pričakovanih denarnih tokov se upošteva diskontne stopnje, ki jih prikazuje krivulja "AAA - rated euro area central government bonds" AAA - bonitetna ocena osrednje državne obveznice na evro območju z dne 2. 1. 2018.

### Inflacija

Pri oceni pričakovanih stroškov je upoštevana predpostavka bodoče inflacije za prvi dve leti v skladu z jesensko napovedjo UMAR-ja in v višini 1,5 % za vsa sledeča leta.

### Stroški

V izračunu se upoštevajo stroški vodenja pogodb, stroški reševanja primerov in upravljanja sredstev, kot izhajajo iz preteklih izkušenj zavarovalnice. Ocenjeni prihodnji stroški so razdeljeni na fiksne stroške, ki se povečujejo skladno z napovedano inflacijo, in na variabilne stroške.

### Smrtnost

Predpostavljene stopnje umrljivosti temeljijo na analizah lastnega portfelja življenjskih in pokojninskih varčevanj.

### Stopnje predčasnih prekinitev

Uporabljene stopnje predčasnih prekinitev temeljijo na analizi odkupov in drugih predčasnih prekinitev lastnega portfelja v preteklih letih, ločeno po pretekli dobi od začetka varčevanja. Predpostavke se letno preverjajo in ustrezno prilagajajo.

## Rezultat testa ustreznosti za poslovno leto 2017

Test ustreznosti oblikovanih obveznosti na dan 31.12.2017 za zavarovalno vrsto 23 ni pokazal primanjkljaja, zavarovalnica zaradi tega ni oblikovala dodatnih obveznosti.



## Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti se v začetku izkazujejo po izvorni 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, 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 varčevanj.

## Finančni prihodki in odhodki

Kritni sklad med prihodke in odhodke od naložb pripoznava prihodke od obresti, dobičke (izgube) od prodaje naložb, dividend, prihodkov in odhodkov od tečajnih razlik ter prihodkov in odhodkov na račun odprave slabitve ali slabitve finančnih sredstev.

**Prihodki in odhodki za obresti** od naložb se pripoznajo v poslovnem izidu ob njihovem nastanku in se izračunajo po metodi efektivnih obresti. V bilanci stanja se obresti od dolžniških vrednostnih papirjev izkazujejo skupaj s finančnimi naložbami.

**Dobiček (izguba) od prodaje naložb**, razpoložljivih za prodajo, se pripozna v poslovnem izidu iz realiziranih finančnih prihodkov in odhodkov. Pri finančnih sredstvih, ki se izkazujejo po odplačni vrednosti, se dobiček ali izguba pripozna v poslovnem izidu, ko so taka sredstva prevrednotena zaradi oslabitve ali je zanje odpravljeno pripoznanje oslabitve.

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

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

Oslabitve in odprava oslabitve finančnih naložb

Izgube zaradi oslabitve se pripoznajo in sredstva prevrednotijo, če obstajajo stvarni objektivni dokazi o slabitvi zaradi dogodka, ki je nastal po začetnem pripoznanju sredstev in vpliva na ocenjene bodoče denarne tokove finančnega sredstva.

Če se v obdobju po pripoznanju izgube za dolžniške vrednostne papirje znesek izgube zaradi oslabitve zmanjša in če je mogoče zmanjšanje nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznanju oslabitve, se prej pripoznana izguba za dolžniške vrednostne papirje zaradi oslabitve v poslovnem izidu razveljavi s preračunom na kontu popravka vrednosti.



## Odhodki iz naslova izplačil odkupne vrednosti

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

## Prenos sredstev od oziroma na drugega upravljavca

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

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

V primeru, da član prenese sredstva iz pokojninskega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec, v kritni sklad iz skupine kritnih skladov Pokojninsko varčevanje AS, zavarovalnica ne obračuna vstopnih 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 ne prenašajo, ampak jih poravnava član ob vložitvi zahteve za prenos sredstev.

## Prenos sredstev med posameznimi kritnimi skladi v skupini

Kritni sklad AS Zajamčeni od 60 je namenjen osebam starimi nad 60 let. Člani nimajo možnosti izbrati kritni sklad, katerega naložbena politika je bolj tvegana od tiste, ki jo izvaja njegovi starostni skupini ustrezen kritni sklad, kar pomeni, da svoja sredstva ne more prenesti v kritni sklad AS Drzni do 50 in AS Umirjeni med 50 do 60.

## Obračunani stroški upravljavca

Upravljavec bremeni kritni sklad s provizijo za upravljanje kritnega sklada, ki se obračunava v višini največ 1 % na letni ravni (1%/12 na mesečni ravni) od povprečne mesečne ČVS in je sestavljena iz fiksne provizije v višini 0,6 odstotne točke in variabilnega dela v višini največ do 0,4 odstotne točke. Vstopni stroški znašajo največ 3 % zneska vsakokratnega vplačila, izstopni stroški pa največ 1 % zneska izplačila.

## Odhodki v zvezi z banko skrbnico

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

Provizija za opravljanje skrbniških storitev znaša največ 0,05 % povprečne letne ČVS.

## 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 Pokojninsko varčevanje AS. Podrobno so ti odhodki predstavljeni v poglavju 4.1.7.



## 4.5 POJASNILA K IZKAZOM

### 4.5.1 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.

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

##### Analiza občutljivosti

Z analizo občutljivosti upravljavec ugotavlja vpliv spremembe posameznih parametrov na njen poslovni izid na zadnji dan obračunskega leta. Pokojninska varčevanja članom jamčijo obrestno mero, zato spremembe tehničnih obrestnih mer nimajo vpliva na poslovni izid kritnega sklada teh pokojninskih varčevanj.

Na spremembo čistega dobička bi v tekočem letu lahko vplivalo povečanje stroškov v primeru, da bi upravljavec bremenil sredstva kritnega sklada za vse stroške za katere je opravičen skladno s pokojninskim načrtom.

##### 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 v skladu s strategijo upravljavca 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 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 ustrezno bonitetno oceno ter primernege časa nakupa in prodaje finančnih instrumentov s pomočjo izdelanih analiz in tekočega spremljanja dogajanj na kapitalskih trgih doma in v tujini.



## Izkaz premoženja in obveznosti po postavkah bilance stanja

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>1.145.818</b>	-
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>508.118</b>	-
Tržni vrednostni papirji	508.118	-
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>637.700</b>	-
Tržni vrednostni papirji:	201.994	-
Državne obveznice	435.706	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>	<b>500.897</b>	<b>735.672</b>
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>500.897</b>	<b>735.672</b>
Tržni vrednostni papirji	500.897	735.672
<b>Skupaj finančne naložbe - brez posojil in depozitov</b>	<b>1.646.715</b>	<b>735.672</b>
Terjatve (vključno s finančnimi terjatvami)	61.102	552.403
Denar in denarni ustrezniki	315.361	42.838
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>2.023.178</b>	<b>1.330.913</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.016.439	1.325.933
Poslovne obveznosti	2.158	1.320
Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>Skupaj obveznosti</b>	<b>2.023.172</b>	<b>1.330.913</b>

Iz navedenega lahko ugotovimo, da naložbe kritnega sklada skupaj z nezapadlimi terjatvami in denarnimi sredstvi presegajo višino obveznosti do članov. Indeks pokritosti rezervacij s sredstvi kritnega sklada pokojninskega varčevanja je 100,33.

Skladno z zakonskimi zahtevami je potrebno razkriti izpostavljenosti do posameznih izdajateljev iz naslova naložb. Kritni sklad do posameznega delodajalca in z njim povezanih oseb ni izpostavljen, prav tako nima izpostavljenosti iz naslova naložb v tvegani kapital. Ostala razkritja so prikazana v spodnjih tabelah.

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 odstotki vrednosti sredstev

Seznam izdajateljev	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po pošteni vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	41,35%	-
BLACKROCK INC	-	-	14,12%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	18,98%	16,32%
BLACKROCK INC	-	-	5,86%	8,88%
Kraljevina Španija	-	-	-	11,72%
Republika Italija	-	-	-	9,89%
Petrol d.d.	-	-	-	5,06%

V prikazu izpostavljenosti naložb kritnega sklada je podan pregled izdajateljev, do katerih je kritni sklad izpostavljen z več kot 5 odstotki vrednosti sredstev. Upravitelj ima od Agencije za zavarovalni nadzor dovoljenje za izpostavljenost do Slovenske odškodninske družbe v naložbo v SOS2E do višine 10 % čiste vrednosti sklada do zapadlosti obveznice.



**Do upravljavca in z njim povezanih oseb**

Seznam izdajateljv	1. v posojila in depozite	2. v posesti do zapadlosti, od tega:	3. razpoložljive za prodajo, od tega:	4. vrednotene po poštenu vrednosti
<b>Na dan 31.12.2016</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	41,35%	-
<b>Na dan 31.12.2017</b>				
KD Skladi d.o.o.	-	-	18,98%	16,32%

Kritni sklad je izpostavljen do povezanih oseb upravljavca iz naložb v dolžniške vrednostne papirje družbe KD Group d.d.

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

Izpostavljenost	na dan 31.12.2017		na dan 31.12.2016	
	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada	Vrednost finančne naložbe v EUR	% od čiste vrednosti sredstev kritnega sklada
1. v posojila in depozite	-	-	-	-
2. v posesti do zapadlosti	-	-	-	-
3. razpoložljive za prodajo	-	-	-	-
4. vrednotene po poštenu vrednosti	-	-	-	-
5. denarna sredstva	315.361	15,64%	42.838	3,23%

**Likvidnostno tveganje**

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

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

**Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2017 - nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Knjigovodska		Brez						Skupaj 31.12.2017
	vrednost	zapadlosti	do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let		
<b>Dolžniški finančni instrumenti</b>	<b>637.700</b>	-	<b>9.750</b>	<b>137.050</b>	<b>517.100</b>	-	-	<b>663.900</b>	
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	637.700	-	9.750	137.050	517.100	-	-	663.900	
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>1.009.015</b>	<b>1.009.015</b>	-	-	-	-	-	<b>1.009.015</b>	
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI	508.118	508.118	-	-	-	-	-	508.118	
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	500.897	500.897	-	-	-	-	-	500.897	
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>1.646.715</b>	<b>1.009.015</b>	<b>9.750</b>	<b>137.050</b>	<b>517.100</b>	-	-	<b>1.672.915</b>	
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	61.102	61.102	-	-	-	-	-	61.102	
Denar in denarni ustrezniki	315.361	315.361	-	-	-	-	-	315.361	
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>2.023.178</b>	<b>1.385.477</b>	<b>9.750</b>	<b>137.050</b>	<b>517.100</b>	-	-	<b>2.049.377</b>	
Zavarovalno-tehnične rezervacije	2.016.439	-	44.145	292.005	403.715	376.511	900.063	2.016.439	
Poslovne obveznosti	2.158	2.158	-	-	-	-	-	2.158	
Ostale obveznosti	4.575	4.575	-	-	-	-	-	4.575	
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>2.023.172</b>	<b>6.733</b>	<b>44.145</b>	<b>292.005</b>	<b>403.715</b>	<b>376.511</b>	<b>900.063</b>	<b>2.023.172</b>	



**Pregled zapadlosti obveznosti v letu 2016 - nediskontirani denarni tokovi**

v EUR	Knjigovodska vrednost	Brez zapadlosti	do 1 leta	1-5 let	5-10 let	10-15 let	nad 15 let	Skupaj 31.12.2016
<b>Lastniški finančni instrumenti</b>	<b>735.672</b>	<b>735.672</b>	-	-	-	-	-	<b>735.672</b>
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo	735.672	735.672	-	-	-	-	-	735.672
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>735.672</b>	<b>735.672</b>	-	-	-	-	-	<b>735.672</b>
Terjatve iz poslovanja in ostale terjatve	552.403	552.403	-	-	-	-	-	552.403
Denar in denarni ustrezniki	42.838	42.838	-	-	-	-	-	42.838
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>1.330.913</b>	<b>1.330.913</b>	-	-	-	-	-	<b>1.330.913</b>
Zavarovalno-tehnične rezervacije	1.325.933	-	13.260	109.195	280.342	243.864	679.273	1.325.933
Poslovne obveznosti	1.320	1.320	-	-	-	-	-	1.320
Ostale obveznosti	3.660	3.660	-	-	-	-	-	3.660
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>1.330.913</b>	<b>4.980</b>	<b>13.260</b>	<b>109.195</b>	<b>280.342</b>	<b>243.864</b>	<b>679.273</b>	<b>1.330.913</b>

**Merjenje finančnih sredstev in obveznosti po pošteni vrednosti**

Poštena vrednost finančnih sredstev in obveznosti je znesek, s katerim je mogoče zamenjati sredstvo ali poravnati dolg med dobro obveščanima in voljnima strankama v preišljenem poslu. Upravlavec pošteno vrednost finančnih instrumentov v splošnem ugotavlja kot je opisano v usmeritvah pod poglavjem 4.4.2.

**Hierarhija poštene vrednosti**

Ocena poštene vrednosti finančnih naložb je odvisna od razpoložljivosti tržnih podatkov, na osnovi katerih upravlavec lahko ocenjuje pošteno vrednost.

**Ugotavljanje ocene poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev v letu 2017**

Finančne naložbe razvrščajo v tri ravni hierarhije poštene vrednosti:

- raven 1 – vrednotenje na podlagi kotirane cene na delujočih trgih,
- raven 2 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score 6 ali več),
- raven 3 – vrednotenje na podlagi internih modelov (BID tečaj iz vira BVAL, score od 1 do 5).

V letu 2017 upravlavec ni izvedel prerazvrstitve finančnih sredstev med skupinami zaradi spremembe namena uporabe teh sredstev, prav tako ni prišlo do prerazvrstitve zaradi spremembe tržnih razmer na kapitalnih trgih. Kupljeno je bilo za 204.699 evrov dolžniških vrednostnih papirjev v skupini sredstev, izmerjenih po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju.

**Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2017**

v EUR	na dan 31.12.2017	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Nivo 1	Nivo 2	Nivo 3
<b>Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju</b>		<b>1.145.818</b>	<b>1.145.818</b>	<b>508.118</b>	<b>435.706</b>	<b>201.994</b>
Dolžniški vrednostni papirji		637.700	637.700	-	435.706	201.994
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		508.118	508.118	508.118	-	-
<b>Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo</b>		<b>500.897</b>	<b>500.897</b>	<b>500.897</b>	-	-
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		500.897	500.897	500.897	-	-
<b>Skupaj finančna sredstva merjena po pošteni vrednosti</b>		<b>1.646.715</b>	<b>1.646.715</b>	<b>1.009.015</b>	<b>435.706</b>	<b>201.994</b>



### Sredstva in obveznosti uvrščena v nivo 3

#### Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti – gibanje nivoja 3 za leto 2017

v EUR	01.01.2017	Skupaj dobički/izgube v poslovnem izidu	Skupaj dobički/izgube v vseobsegajočem donosu	Nakupi	Prodaje	Prenosi v (iz) nivoja 3	31.12.2017
Sredstva merjena po poštenu vrednosti 3 Nivo							
Finančna sredstva, izmerjena po poštenu vrednosti preko poslovnega izida, ob takojšnjem pripoznanju							
Dolžniški vrednostni papirji	-	-	(2.705)	204.699	-	-	201.994
Skupaj sredstva	-	-	(2.705)	204.699	-	-	201.994

#### Finančna sredstva in obveznosti po hierarhiji poštene vrednosti v letu 2016

v EUR	na dan 31.12.2016	Knjigovodska vrednost	Poštenu vrednost	Nivo 1
Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo				
Lastniški vrednostni papirji		187.291	187.291	187.291
Investicijski kuponi vzajemnih skladov		548.381	548.381	548.381
Skupaj finančna sredstva merjena po poštenu vrednosti		735.672	735.672	735.672

Upravljevalec je v prvem kvartalu 2016 dopolnil način razvrščanja v hierarhijo poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev. Na podlagi tega je dolžniške vrednostne papirje, katerih tečajji so pridobljeni iz vira BVAL (Bloomberg Valuation Service) in imajo oceno kakovosti od 1 do vključno 5, prerazvrstil iz nivoja 2 v nivo 3.

Vir BVAL (Bloomberg Valuation Service) za določanje poštene vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev je nadgradnja vira BGN (Bloomberg generic Price) oziroma naslednja generacija cen za določanje poštene vrednosti naložb, ki so na voljo v sistemu Bloomberg. Vir BVAL za razliko od vira BGN razkriva metodologijo vrednotenja. Tečajji BVAL so opremljeni tudi z oceno kakovosti, na lestvici od 1 do 10, kjer 10 pomeni najvišjo možno kakovost podatka.

### Kreditna tveganja

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

#### Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2017

v EUR	BBB-B	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2017
Finančna sredstva po poštenu vrednosti preko IPI			
Dolžniški vrednostni papirji	637.700	-	637.700
Skupaj finančne naložbe	637.700	-	637.700
Terjatve	-	61.102	61.102
Denar in denarni ustrezniki	315.361	-	315.361
Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju	953.061	61.102	1.014.163



## Največja izpostavljenost kreditnemu tveganju po razredih finančnih sredstev na dan 31. 12. 2016

v EUR	CCC-C	Brez kreditne ocene	Skupaj 31.12.2016
Terjatve	-	552.403	552.403
Denar in denarni ustrezniki	42.838	-	42.838
<b>Skupaj sredstva, ki so izpostavljena kreditnemu tveganju</b>	<b>42.838</b>	<b>552.403</b>	<b>595.241</b>

### Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti

Vrednost premoženja na varčevalnem računu člana je vedno najmanj enaka zajamčeni vrednosti premoženja. V primeru, da se iz donosa naložb na kritnem skladu v posameznem obračunskem obdobju generirajo presežki iz donosnosti nad zajamčeno donosnostjo, se ti razporejajo po posameznih varčevalnih računih. Če upravljavec v posameznem obračunskem obdobju ne doseže zajamčene donosnosti, se primanjkljaj najprej pokrije iz že oblikovanih rezervacij za presežke kritnega sklada, šele v primeru, ko ti za pokrivanje zajamčene donosnosti niso zadostni, se razlika krije iz lastnih virov zavarovalnice.

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti se obvladuje z ustrezno strukturo in ročnostjo ter donosnostjo naložb kritnega sklada v skladu z obvladovanjem obrestnega tveganja.

### Operativno tveganje

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.

### Doseganje zajamčene donosnosti pokojninskih varčevanj z DPF-komponento

Upravljavec mora izpolnjevati zahteve po doseganju minimalne zajamčene donosnosti sredstev, ki se nanašajo na pokrivanje obveznosti iz pogodb pokojninskih varčevanj z DPF-komponento, zato je izpostavljen tveganju, da donosnost ne bo dosežena. Zaradi nedoseganja donosnosti mora upravljavec razliko do zajamčene donosnosti zagotoviti iz lastnih sredstev. Več o tem je pojasnjeno v poglavju 4.7.3.

### Tveganje spremembe drugih cen

Cenovno tveganje predstavlja tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev, katerih cene se lahko spreminjajo zaradi makroekonomskih razmer (sistematično tveganje) oz. samega poslovanja (nesistematično tveganje).

Tveganje spremembe tržnih cen lastniških vrednostnih papirjev upravljavec minimizira z upoštevanjem najvišjega dopustnega deleža tovrstnih naložb, s čimer omejuje sistematično tveganje in z razpršitvijo naložb v lastniške vrednostne papirje, s čimer omejuje nesistematično tveganje spremembe tržnih cen.



## Analiza občutljivosti tržnih tveganj

### Dejavniki

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
Obrestne mere	Vpliv na spremembo v tržnih obrestnih merah za $\pm 50$ bp (to pomeni: če se tržna obrestna mera spremeni za 50 indeksnih točk (basic points), kolikšen je vpliv na čisto vrednost sredstev (ČVS). Sprememba za $\pm 50$ bp predstavlja spremembo, večjo od 1 %, glede na spremembo obrestne mere v preteklem letu.
Sprememba cen finančnih sredstev	Vpliv na spremembe tržne cene finančnih sredstev se odraža pri spremembi cene delnice, cene ID-delnice, cene strukturiranih vrednostnih papirjev in cene vzajemnih skladov na dan 31. december 2017 za $\pm 15$ %.

### Analize občutljivosti

#### Analiza občutljivosti na spremembo obrestne mere

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(14.553)
Sprememba obr. mere -50 bp	14.553
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba obr. mere +50 bp	(25.320)
Sprememba obr. mere -50 bp	15.849

#### Analiza občutljivosti na spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR	Prikaz učinka na ČVS
<b>31. decembra 2016</b>	
Sprememba cen delnic +15%	8.214
Sprememba cen delnic -15%	(8.214)
<b>31. decembra 2017</b>	
Sprememba cen delnic +15%	151.352
Sprememba cen delnic -15%	(151.352)

## 4.6 POJASNILA K BILANCI STANJA KRITNEGA SKLADA

### 4.6.1 Čista vrednost sredstev

#### Čista vrednost sredstev kritnega sklada

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>I. SREDSTVA</b>	<b>2.023.178</b>	<b>1.330.913</b>
II.B. Finančne obveznosti	-	-
II.C. Poslovne obveznosti	2.158	1.320
II.D. Druge obveznosti	4.575	3.660
<b>III. Čista vrednost sredstev (I. – II.B. – II.C. – II.D.)</b>	<b>2.016.445</b>	<b>1.325.933</b>

Čista vrednost sredstev 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.



#### 4.6.2 Finančne naložbe

Finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida - ob takojšnjem pripoznanju - stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>508.118</b>	-
Tržni vrednostni papirji	508.118	-
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>	<b>637.700</b>	-
Tržni vrednostni papirji:		
Državne obveznice	435.706	-
<b>Skupaj</b>	<b>1.145.818</b>	-

#### Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Lastniški vrednostni papirji</b>	<b>500.897</b>	735.672
Tržni vrednostni papirji	500.897	735.672
<b>Skupaj</b>	<b>500.897</b>	735.672

#### Gibanje finančnih naložb

v EUR	Poštena vrednost skozi poslovni izid - ob takojšnjem pripoznanju	Razpoložljiva za prodajo	Skupaj
<b>Stanje 1.1.2016</b>	-	-	-
Povečanje	-	826.614	826.614
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	2.202	2.202
Zmanjšanje	-	(93.144)	(93.144)
<b>Stanje 31. 12. 2016</b>	-	735.672	735.672
Povečanje	1.264.628	-	1.264.628
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko IPI (tržni tečajji)	19.874	-	19.874
Spremembe poštene vrednosti (+/-) preko presežka iz prevrednotenja (tržni tečajji)	-	11.432	11.432
Povečanje zaradi obresti	8.549	-	8.549
Zmanjšanje	(147.233)	(246.207)	(393.440)
<b>Stanje 31. 12. 2017</b>	<b>1.145.818</b>	<b>500.897</b>	<b>1.646.715</b>

#### 4.6.3 Terjatve

##### Terjatve – stanje

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Terjatve</b>	<b>61.102</b>	552.403
Druge poslovne terjatve	61.102	552.403
<b>Skupaj</b>	<b>61.102</b>	552.403



#### 4.6.4 Denar in denarni ustrezniki

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Denarna sredstva na računih bank	315.361	42.838
<b>Skupaj</b>	<b>315.361</b>	<b>42.838</b>

#### 4.6.5 Obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>2.016.439</b>	<b>1.325.933</b>
Obveznosti za vplačila	2.007.668	1.332.138
Obveznosti za donos sklada	8.771	(6.205)
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>6.733</b>	<b>4.980</b>
<b>Skupaj</b>	<b>2.023.172</b>	<b>1.330.913</b>

Na dan 31. 12. 2017 znašajo vplačila članov 2.007.668 evrov in predstavljajo čista vplačila (vplačila kosmate premije zmanjšana za vstopne stroške). V obdobju od začetka sklepanja in vodenja pogodb je bilo zaračunanih 2.766 evrov vstopnih stroškov (v letu 2016 pa 1.392 evrov).

Donos, ki povečuje obveznost, je izračunan neto donos iz (kapitalskih dobičkov in izgub), ki je nastal ob upravljanju premoženja, zmanjšan za stroške upravljanja. Med ostalimi obveznostmi Skupina vodi kratkoročne obveznosti iz poslovanja.

#### Gibanje zavarovalno-tehničnih rezervacij

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Matematične rezervacije za vplačila in dosežen donos</b>		
<b>Stanje 1. 1.</b>	<b>1.325.933</b>	<b>-</b>
<b>Povečanje v obdobju</b>	<b>793.268</b>	<b>1.328.531</b>
iz naslova vplačil	779.881	1.334.731
iz naslova doseženega donosa	13.387	(6.200)
<b>Zmanjšanje v obdobju</b>	<b>102.763</b>	<b>2.597</b>
iz naslova vstopnih stroškov	2.766	1.392
iz naslova izplačil	101.586	1.201
iz naslova doseženega donosa	(1.589)	4
<b>Stanje 31. 12.</b>	<b>2.016.439</b>	<b>1.325.933</b>

#### 4.6.6 Ostale obveznosti

##### Poslovne obveznosti

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
<b>Obveznosti do upravljavca kritnega sklada</b>	<b>2.056</b>	<b>1.204</b>
Provizijo za upravljanje kritnega sklada	1.630	635
Vstopne provizije	426	454
Druge obveznosti do upravljavca	-	115
<b>Obveznost za odmerjeni davek</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Druge poslovne obveznosti</b>	<b>100</b>	<b>116</b>
<b>Skupaj</b>	<b>2.158</b>	<b>1.320</b>

**Druge obveznosti**

v EUR	31.12.2017	31.12.2016
Druge poslovne obveznosti		
Obveznosti iz neposrednih zavarovalnih poslov	4.575	3.660
<b>Skupaj</b>	<b>4.575</b>	<b>3.660</b>

Druge obveznosti so za leto 2017 znašale 4.575 evrov in zajemajo obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

**4.7 POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA KRITNEGA SKLADA****4.7.1 Vplačila**

v EUR	2017	2016
Vplačila za kolektivna pokojninska varčevanja	351.370	227.334
Vplačila za individualna pokojninska varčevanja	8.479	1.965
Prenosi sredstev iz drugih kritnih skladov v skupini	13.078	14.888
Prenosi sredstev v druge kritne sklade v skupini	(645)	-
<b>Skupaj vplačila</b>	<b>372.282</b>	<b>244.188</b>
Prenosi sredstev iz drugih družb	406.954	1.090.543
<b>SKUPAJ vplačila in prenosi</b>	<b>779.236</b>	<b>1.334.731</b>

V primerjavi s preteklim letom so se vplačila povečala za 52 odstotkov. Vplačila delodajalcev in članov kritnega sklada znašajo 359.849 evra (leta 2016 so znašala 229.299 evra). Skupaj s prenosi sredstev iz pokojninskih skladov drugih izvajalcev so se skupna vplačila v primerjavi z letom 2016 zmanjšala za 42 odstotkov, na kar v največji meri vpliva manj prenosov sredstev iz drugih družb, ki so nižji za 63 odstotkov.

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

Vrsta pravice pokojninskega varčevanja	Vplačila v obdobju od 1.1.2017 do 31.12.2017 (v EUR)	Vplačila v obdobju od 1.1.2016 do 31.12.2016 (v EUR)
Pravica do odkupa iz naslova individualnih vplačil	175.223	93.641
Pravica do pripisa dobička	766.803	1.319.843

Pogodbene pravice članov dodatnega pokojninskega varčevanja so lahko različne, zato prikazujemo za leto 2017 vplačila po dveh vrstah pravic, in sicer vsa vplačila, ki imajo pravico do odkupa in vplačila, ki imajo pravico do pripisa dobička. Vplačila po pogodbah za leto 2017 s pravico do odkupa imajo lahko tudi pravico do pripisa dobička in obratno.



#### 4.7.2 Finančni prihodki in odhodki

##### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2017

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida - ob pripoznanju	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	-	8.549	1	8.551
Finančni prihodki iz obresti	-	8.549	1	8.551
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	3.407	895	-	4.302
Prevrednotovalni finančni prihodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko poslovnega izida	-	48.596	-	48.596
Drugi finančni prihodki	6	-	-	6
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>3.414</b>	<b>58.040</b>	<b>1</b>	<b>61.455</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	(1.316)	(976)	-	(2.292)
Prevrednotovalni finančni odhodki iz spremembe poštene vrednosti finančnih naložb preko izkaza poslovnega izida	-	(28.723)	-	(28.723)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(1.316)</b>	<b>(29.699)</b>	<b>-</b>	<b>(31.015)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>2.097</b>	<b>28.341</b>	<b>1</b>	<b>30.440</b>

##### Finančni prihodki in odhodki naložb v letu 2016

v EUR	FN razpoložljive za prodajo	FN v posojila, depoziti in finančne terjatve	Skupaj
Finančni prihodki iz obresti in dividend	-	1	1
Finančni prihodki iz obresti	-	1	1
Finančni prihodki iz realiziranih dobičkov	18	-	18
<b>PRIHODKI OD NALOŽB</b>	<b>18</b>	<b>1</b>	<b>19</b>
Oslabitve na nižjo (pošteno) vrednost - preko IPI	(387)	-	(387)
<b>ODHODKI NALOŽB</b>	<b>(387)</b>	<b>-</b>	<b>(387)</b>
<b>Neto finančni izid iz naložb</b>	<b>(369)</b>	<b>1</b>	<b>(368)</b>

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

Zajamčena vrednost premoženja v tem kritnem skladu je enaka vsoti čistih vplačil na varčevalni račun, povečanih za zajamčeno donosnost od obračunskega dneva posameznega čistega vplačila do novega obračunskega dneva.

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

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

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





- na posamezni novi obračunski dan se izračuna zajamčena vrednost premoženja za vsak varčevalni račun člana, in sicer kot produkt števila zajamčenih enot na nov obračunski dan in vrednosti zajamčene enote na novi obračunski dan;
- na posamezni novi obračunski dan se izračuna vrednost premoženja za vsak varčevalni račun člana, ki je produkt števila enot premoženja na novi obračunski dan in vrednosti enote premoženja na novi obračunski dan;
- če je vrednost premoženja na posameznem varčevalnem računu člana nižja od zajamčene vrednosti premoženja, se za ta varčevalni račun oblikuje rezervacija za nedoseganje zajamčene vrednosti (v višini zajamčene vrednosti premoženja na varčevalnem računu, zmanjšani za vrednost premoženja na tem računu);
- rezervacije za nedoseganje zajamčene vrednosti na kritnem skladu z zajamčenim donosom so enake vsoti rezervacij za nedoseganje zajamčene vrednosti po vseh varčevalnih računih članov;
- vrednost rezervacij za nedoseganje zajamčene vrednosti na kritnem skladu z zajamčenim donosom ne sme presegati 20 % kapitala zavarovalnice;
- v primeru, ko vrednost rezervacij doseže 20 % kapitala zavarovalnice, le-ta najkasneje v 15 delovnih dneh od zadnjega obračunskega dne na denarni račun kritnega sklada vplača denarna sredstva v višini, ki zagotavljajo izpolnjevanje pogoja iz prejšnje alineje;
- zavarovalnica v višini rezervacij za nedoseganje zajamčene vrednosti vzpostavi ločeno evidenco sredstev, ki ustrezajo naložbeni politiki kritnega sklada.

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

#### Dejanski in zajamčeni donos

Pokojninska varčevanja	2017	2016
Povprečna donosnost naložb v obdobju	0,54%	1,11%
Zahtevana (zajamčena) donosnost	0,85%	1,11%
Razlika obrestnih mer	-0,31%	-

Matematične rezervacije vključujejo tudi presežek iz prevrednotenja finančnih naložb razpoložljivih za prodajo, ki nastane ob vrednotenju finančnih naložb na pošteno vrednost. Kritni sklad pokojninskih varčevanj namreč nima kapitala, zato upravljavec kritnega sklada, presežek iz prevrednotenja finančnih naložb evidentira kot povečanje matematičnih rezervacij.

Na dan 31. 12. 2017 je znašalo stanje obveznosti do članov v mirovanju 115.105 evrov.

#### 4.7.4 Izplačila odkupnih vrednosti

v EUR	2017	2016
<b>Redno prenehanje</b>	<b>(27.193)</b>	<b>(402)</b>
<b>Izredno prenehanje</b>	<b>(72.164)</b>	<b>(792)</b>
- z izstopom iz varčevanja	(60.302)	-
- s smrtjo člana	(11.862)	(792)
<b>Skupaj</b>	<b>(99.358)</b>	<b>(1.194)</b>

Zgornja tabela prikazuje odhodke iz naslova odkupnih vrednosti in zajema izredne ter redne izstope. Redni izstopi so tisti, ki predstavljajo odločitev članov za prejemanje premij iz privarčevanih sredstev ob izpolnitvi pogojev za upokojitev. V letu 2017 jih je bilo za 27.193 evrov. V okviru izrednih prenehanj se jih velika večina, 60.302 evra, nanaša na izstope iz varčevanja z dvigom privarčevanih sredstev, 11.862 evra pa na izplačila zaradi smrti članov.



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

v EUR	2017	2016
<b>Prenos sredstev od drugega izvajalca</b>	<b>406.954</b>	<b>1.090.543</b>
po kolektivnem pokojninskem načrtu	393.195	1.085.955
po individualnem pokojninskem načrtu	13.759	4.588
<b>Skupaj</b>	<b>406.954</b>	<b>1.090.543</b>

Prenosi sredstev iz pokojninskih skladov drugih izvajalcev so se glede na predhodno leto znižali za 683.589 evrov oziroma za 63 odstotkov, porast je viden le pri prenosih sredstev po individualnem pokojninskem načrtu, ki so višji za 9.171 evrov.

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

	2017	2016
	Prenos iz kritnega sklada AS	Prenos iz kritnega sklada AS
	Zajamčeni od 60	Zajamčeni od 60
<b>Prenos na kritni sklad</b>		
Kritni sklad AS Drzni do 50		
po kolektivnem pokojninskem načrtu	645	-

	2017	2016
	Prenos na kritni sklad AS	Prenos na kritni sklad AS
	Zajamčeni od 60	Zajamčeni od 60
<b>Prenos iz kritnega sklada</b>		
Kritni sklad AS Umirjeni med 50 do 60		
po kolektivnem pokojninskem načrtu	13.078	14.888

#### 4.7.6 Obračunani stroški upravljavca

v EUR	2017	2016
Obračunani vstopni stroški	(2.766)	(1.392)
Izstopni stroški	(1)	-
Provizija za upravljanje	(17.160)	(2.694)
<b>Skupaj</b>	<b>(19.927)</b>	<b>(4.087)</b>

#### 4.7.7 Odhodki v zvezi z banko skrbnico

v EUR	2017	2016
Odhodki skrbniške provizije	(3.624)	(1.572)
<b>Skupaj</b>	<b>(3.624)</b>	<b>(1.572)</b>

Upravljevec kritnega sklada je v letu 2017 obračunal za 3.624 evrov odhodkov skrbniške provizije, ki jih prejema Abanka Vipa d.d. kot skrbnica premoženja kritnega sklada. Ti odhodki se obračunavajo in izplačujejo mesečno iz sredstev kritnega sklada in so v primerjavi s predhodnim letom višji za 2.052 evrov.



#### 4.7.8 Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad

v EUR	2017	2016
<b>Drugi odhodki</b>		
drugi odhodki za obveznosti	(5.568)	(3.779)
<b>Skupaj</b>	<b>(5.568)</b>	<b>(3.779)</b>

Odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad, so za leto 2017 znašali 5.568 evrov in se večinoma nanašajo na obveznosti iz naslova dajanja revizorjevega zagotovila pri pregledu letnega poročila.

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

Pokojninski kritni sklad v razmerju z upravljavcem, skrbnikom in povezanimi osebami se je v letu 2017 nanašalo na sklepanje pokojninskega varčevanja in na s pogodbami povezano vplačevanje.

Med posli s povezanimi strankami bi lahko ob nastanku dogodka razkrivali tudi izvajanje odkupov članov kritnega sklada in prenose sredstev. Poslovanje se lahko nanaša tudi na plačila in izplačila provizij kot so provizije za upravljanje kritnega sklada in sklepanje ipd.

#### Prodaja kritnega sklada pokojninskih varčevanj

v EUR	2017	2016
Upravljavec kritnega sklada KD Skladi d.o.o.	2.629	2.756
Druge povezane družbe	38.541	33.905
<b>Skupaj</b>	<b>41.170</b>	<b>36.661</b>

### 4.8 REZULTAT POSLOVANJA S SREDSTVI ČLANOV KRITNEGA SKLADA IN PRIPIS DOBIČKA

Kritni sklad AS Zajamčeni od 60 je imel v letu 2017 pozitivno donosnost naložb kritnega sklada, ki je znašala 0,5 odstotkov, kar je bilo pod zajamčenim donosom.

Zavarovalnica v višini rezervacij za nedoseganje zajamčene vrednosti vzpostavi ločeno evidenco sredstev, ki ustrezajo naložbeni politiki kritnega sklada. V letu 2017 je v ta namen bilo vodenih za 11.131 evrov drugih zunaj bilančnih obveznosti kritnega sklada.

Ob izplačilu odkupne vrednosti zavarovalnica izračuna odkupno vrednost premoženja na osebnem pokojninskem računu člana za sredstva iz sklada z zajamčenim donosom, in sicer tako, da je na obračunski dan najmanj zajamčena vrednost premoženja na osebnem pokojninskem računu. Na to odkupno vrednost zavarovalnica obračuna prispevke in davke v skladu z veljavno zakonodajo

### 4.9 DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

Po koncu poročevalskega obdobja in pred zaključkom računovodskih izkazov ni bilo dogodkov, ki bi lahko vplivali na izdelane računovodske izkaze kritnega sklada za leto 2017.

