

**Rezervirajte svoje
najdaljše počitnice
že danes**



Kratek pregled trgov

Geopolitična tveganja, ki so prevladovala večino leta 2019, so se v zadnjem četrtletju bistveno znižala. Z napovedjo trgovskega sporazuma »phase one« med ZDA in Kitajsko ter s predčasnimi volitvami na Otoku. Z zmago konservativne stranke Borisa Johnsona, ki je dobila veliko večino v parlamentu, in sicer največjo po obdobju Margaret Thatcher. Konservativna stranka je v svoji predvolilni kampanji predstavila načrt, ki ga je trg sprejel pozitivno, tveganje se je brez izstopa dogovora občutno zmanjšalo. Tako bo izstop Združenega kraljestva iz EU zaključen do 31. 1. 2020. Ameriška centralna banka FED je že

tretjič v letu znižala ključno referenčno obrestno mero za 25 bazičnih točk na razpon 1,50–1,75 %. Centralna banka napoveduje, da se obrestna mera nekaj časa ne bo spreminjala, razen v primerih kakšnih nepredvidljivih dogodkov, ki bi lahko ogrozili trenutno gospodarsko stanje. Na drugi strani Atlantika je prišlo do spremembe na vrhu ECB, kjer je guvernersko pozicijo prevzela Christine Lagarde, ki je v svojem prvem nagovoru pozvala vlade k večjemu fiskalnemu trošenju, kar je bila že retorika zdaj že nekdanjega guvernerja Draghija.

Ohlapna denarna politika centralnih bank in zmanjšanje geopolitičnih tveganj sta bila prava katalizatorja za delniške trge. Tako smo v zadnjem četrtletju beležili rekordne vrednosti ameriških delniških indeksov. Pozitivni sentiment udeležencev kapitalskega trga je vplival tudi na dejavnosti glede prevzemov in združevanj. Tako je prišlo

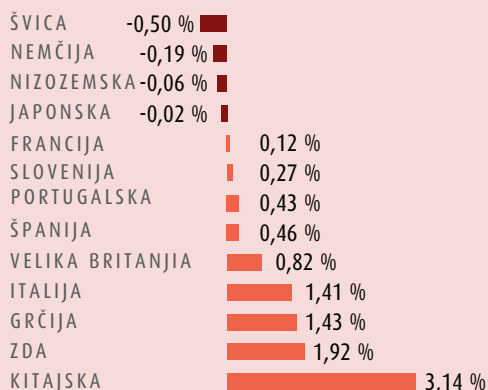
do združitve v avtomobilskem sektorju med Fiat Chrysler in PSA Peugeot v vrednosti 40 milijard evrov. Prav tako je francoski proizvajalec luksuznih izdelkov LVMH kupil ameriškega draguljarja Tiffany & Co. za 16,6 milijarde ameriških dolarjev.

DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV
(EUR – leto 2019)

NASDAQ	37,91%
CSI 300	36,94%
S & P 500	31,44%
IBOVESPA	29,51%
FTSE MIB	28,28%
MSCI ACWI	26,51%
CAC 40	26,37%
DAX	25,48%
EURO STOXX 50	24,78%
DOW JONES	24,77%
NIKKEI	22,30%
FTSE 100	18,97%
SBITOP	15,03%
HANG SENG	11,85%

Obvezniški trgi so v tem sentimentu optimističnih pogledov na ekonomijo končali z rastjo zahtevanih donosnosti (padci cen). Slovenska 10-letna obveznica je tako beležila premik z -0,01 % na 0,27 % in nemška 10-letna obveznica premik z -0,57 % na -0,19 %. Tudi v najmočnejšem gospodarstvu sveta ZDA so zahtevane donosnosti beležile premik z 1,66 % na 1,92 % za 10-letno državno obveznico.

ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH DRŽAVNIH 10-LETNIH OBVEZNIC (EUR – konec 2019)



Strategija portfeljev pokojninskih skladov na dan 31. 12. 2019

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

Struktura primerjalnega indeksa (ciljna sestava portfelja)

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

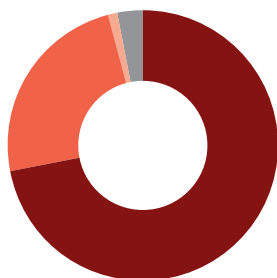
* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnim skladi);

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

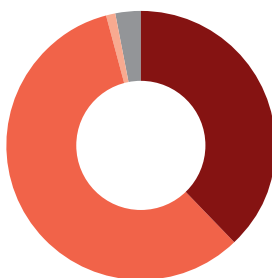
*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno s ciljnim skladi denarnega trga).

Struktura portfeljev pokojninskih skladov na dan 31. 12. 2019

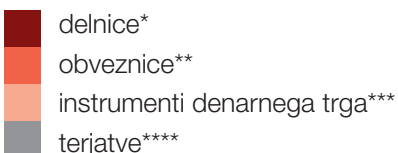
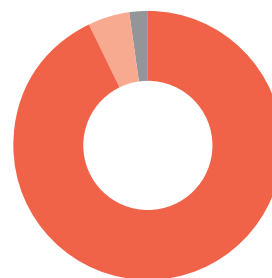
1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



Vir: lastni izračuni

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

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

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

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

Donosnost

Sklad	od prevzema upravljanja od 1. 5. 2016 do 31. 12. 2019	Donosnost v 1 letu	od 1. 1. 2019 do 31. 12. 2019
Drzni	24,89 %	17,48 %	17,48 %
Umirjeni	11,68 %	10,55 %	10,55 %

Razkritja

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