

POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV



Drugo četrletje 2025 je bilo za finančne trge zelo nestanovitno. Glavna dejavnika pri tem sta bila uvedba ameriških trgovinskih tarif (»dan osvoboditve«, 2. april) in vojna med Iranom in Izraelom ter splošna negotovost glede smeri makroekonomskih kazalnikov. Kljub začetni paniki in 12-odstotnemu padcu indeksa S&P 500 je poznejša ublažitev politike z uvedbo 90-dnevne odložitve in začetkom trgovinskih pogajanj pomirila vlagatelje. Trgi so si hitro opomogli, globalni delniški indeks pa je v četrletju beležil 2-odstotni donos.



Posebej izstopajo delnice tehnoloških podjetij z visoko tržno kapitalizacijo. Skupina podjetij, znana kot »veličastnih sedem«, je po slabem začetku leta ponovno povečala zanimanje vlagateljev in v drugem četrletju dosegla donose, ki so bistveno preseglji donosnost širšega trga. Na drugi strani sta sektorja zdravstva in energetike dosegla podpovprečne rezultate, kar je bila posledica pritiskov na cene zdravil v ZDA in padca cen nafte zaradi geopolitičnih premikov ter sprememb v kvotah OPEC.

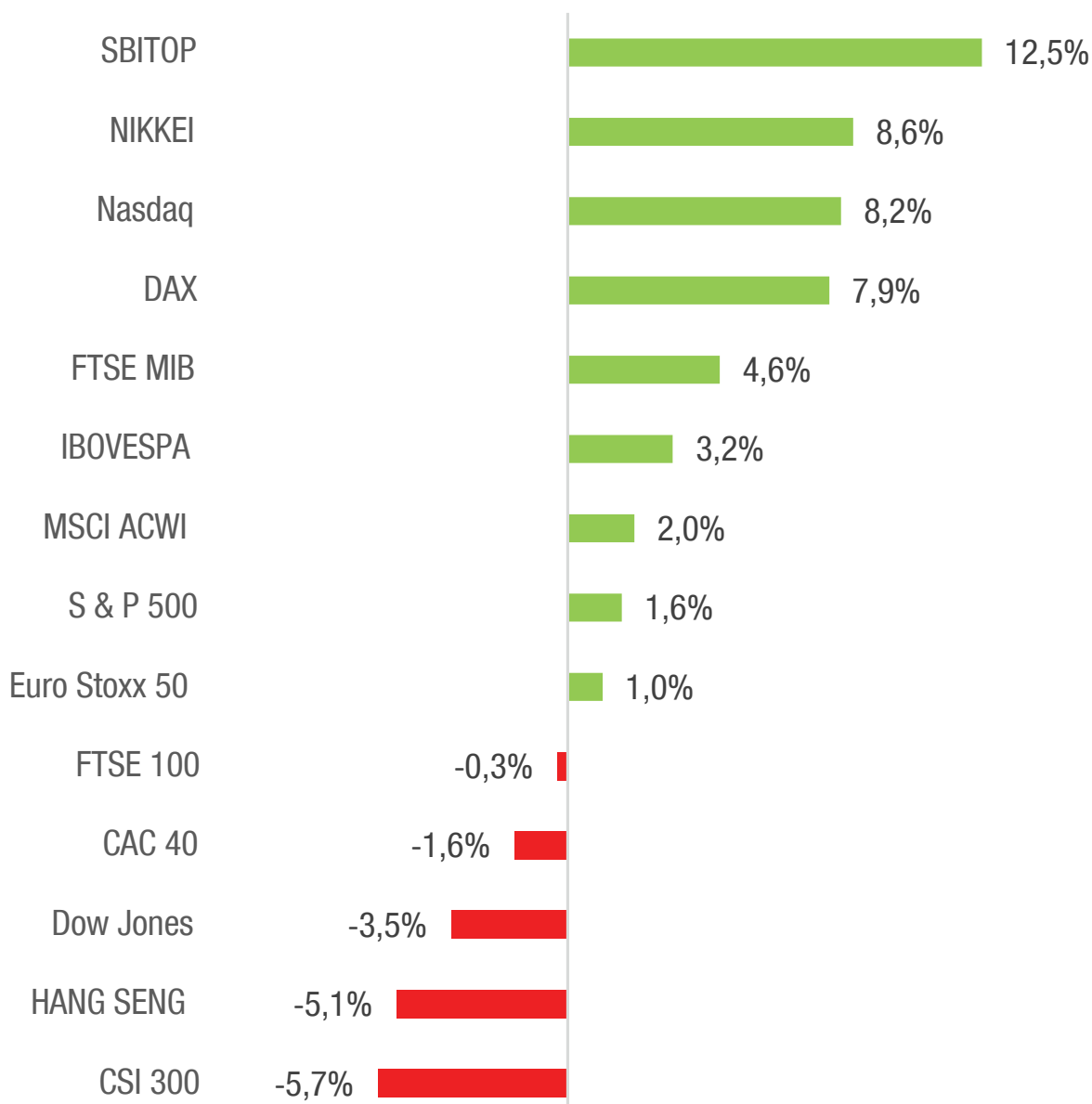


Evropske delnice so prav tako beležile visoke donose, predvsem nepremičninski in industrijski sektor. V slednjem so bile v ospredju delnice orožarskih podjetij, ki so nadaljevale trend dobrega poslovanja, saj so države na vrhu NATA dogovorile povečanje izdatkov za obrambo na 5 % BDP.

Med regionalnimi trgi izstopa Slovenija, saj je v drugem četrletju indeks porasel za kar več kot 12 %.



DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (2Q 2025, V EUR)



Na obvezniških trgih je Evropska centralna banka (ECB) dvakrat znižala obrestne mere, kar je spodbudilo pozitivno gibanje cen evropskih državnih obveznic. Letna inflacija v evroobmočju je maja znašala 1,9 %, kar podpira nadaljnje sproščanje denarne politike. Nasprotno je ameriška centralna banka ohranila nespremenjene obrestne mere, vendar je fiskalna politika – predvsem zakon »Big Beautiful Bill«, ki precej povečuje proračunsko porabo – sprožila skrb o dolgoročni vzdržnosti dolga ZDA. Bonitetna agencija Moody's je posledično znižala oceno ZDA na Aa1.

Zahtevane donosnosti 10-letnih obveznic evropskih držav so se v četrletju znižale.

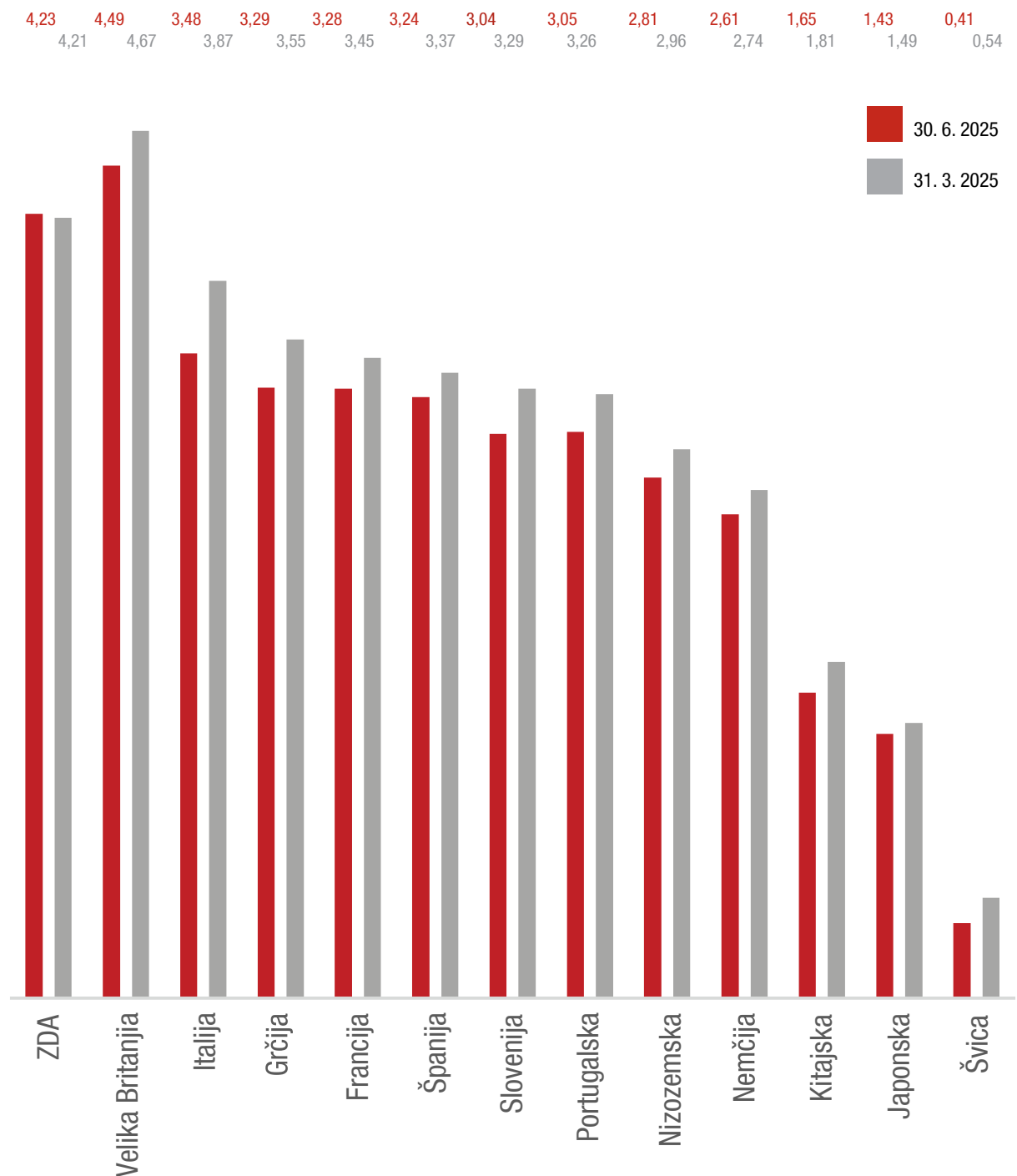


Trg podjetniških obveznic še naprej ostaja izjemno stabilen. Kljub aprilski razprodaji so se razmiki do konca četrletja ne le normalizirali, ampak tudi znižali.

V drugem četrletju 2025 so trgi uspešno kljubovali številnim pretresom – od tarifne politike do geopolitičnih konfliktov. Kljub kratkotrajnim izpadom zaupanja vlagateljev so se številni trgi hitro stabilizirali. Ključni dejavniki pozitivnih rezultatov so bili: tehnološki razcvet, padec vrednosti dolarja, monetarno sproščanje v Evropi in zmanjšanje globalnih trgovinskih napetosti.



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 1Q 2025 vs. konec 2Q 2025 v %)



Vlagatelji ostajajo pozorni na dolgoročne posledice ameriške fiskalne politike in morebitne omejitve prihodnjih monetarnih ukrepov. V prihodnjih mesecih bo ključna pozornost usmerjena v fiskalno dinamiko ZDA, nadaljevanje trgovinskih pogajanj in gibanje inflacije, predvsem z vidika končanja ciklov zniževanja obrestnih mer.



NAČINI VLAGANJA SREDSTEV V POKOJNINSKIH SKLADIH

Pokojninski skladi Pokojninsko varčevanje AS Drzni, Umirjeni, Zajamčeni in Kritni sklad z z jamčenim donosom po PN-A01 so že po svoji naravi usmerjeni v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. To pomeni, da pri upravljanju zasledujemo cilja donosnosti in manjših nihanj premoženja vlagatelja. Ravno s tem namenom so ciljne strukture pokojninskih skladov AS zasnovane z večjim deležem srednje in manj tveganih naložb tudi v skladu Drzni.

Cilj je dolgoročen, tveganju prilagojen donos in ne kratkoročni donosi.



CILJNA SESTAVA PORTFELJA V LETU 2025:

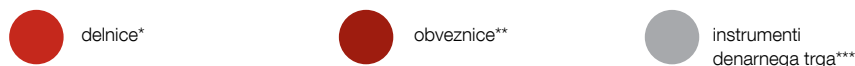
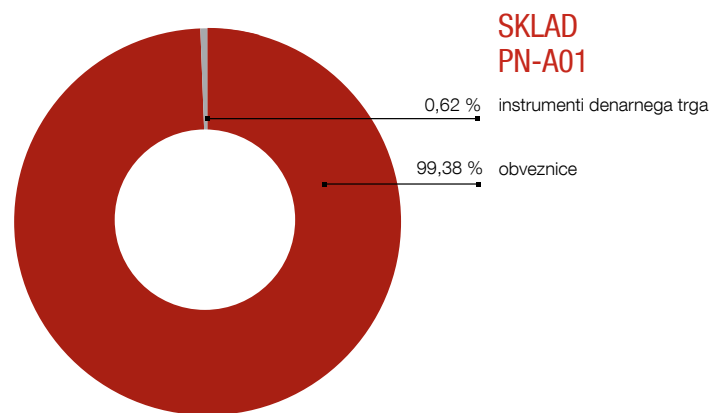
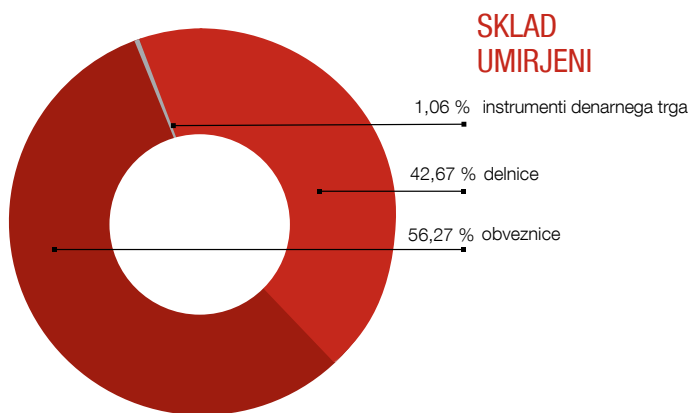
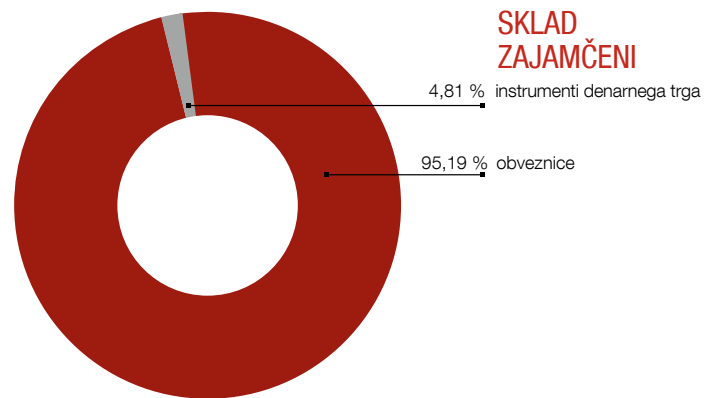
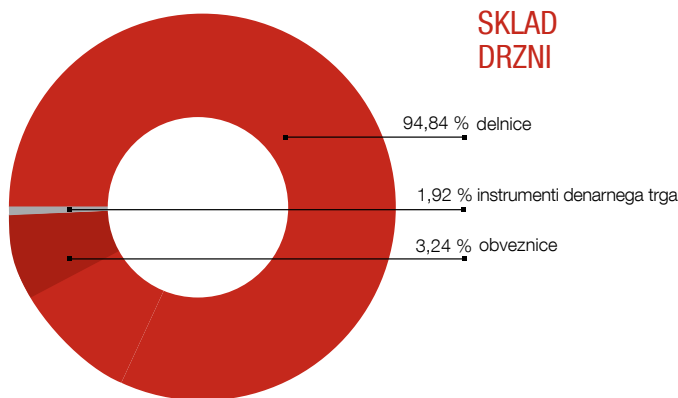
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN-A01
delnice*	80 %	40 %	10 %	10 %
obveznice**	15 %	55 %	80 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	10 %	10 %

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

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

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

STRUKTURA PORTFELJEV POKOJNINSKIH SKLADOV NA DAN 30. 6. 2025



Vir: lastni izračuni

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

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

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

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

DONOSNOSTI KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS NA DAN 30. 6. 2025

KRITNI SKLAD	TEKOČE LETO	12-MESEČNA	24-MESEČNA	60-MESEČNA	OD PREVZEMA UPRAVLJANJA*
DRZNI DO 50	-4,35 %	3,18 %	22,79 %	49,38 %	78,32 %
UMIRJENI MED 50 IN 60	-1,28 %	3,92 %	13,52 %	22,68 %	30,88 %
ZAJAMČENI OD 60	0,70 %	3,47 %	5,65 %	-5,41 %	-2,87 %
ZAJAMČENI PN-A01	1,11 %	3,71 %	6,11 %	-6,10 %	8,91 %

*Prevzem upravljanja 28. 2. 2016

**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 skupine kritnih skladov Pokojninskega varčevanja AS meni, da so verodostojni na dan objave, kljub temu pa ne more jamčiti za točnost in popolnost objavljenih podatkov, zato ne prevzema nobene odgovornosti za morebitne posledice, ki bi izhajale iz njihove uporabe.