



Zavarovalnica Triglav, d.d.  
Miklošičeva cesta 19, 1000 Ljubljana

**triglav**

[www.triglav.eu](http://www.triglav.eu)  
[www.triglav.si](http://www.triglav.si)

## Kritni sklad Triglav PDPZ - zmerni

Revidirano letno poročilo za poslovno leto, ki se je zaključilo  
31. decembra 2018

### ČLANI UPRAVE:

Predsednik: Andrej Slapar

Člani uprave: Uroš Ivanc

Tadej Čoroli

Barbara Smolnikar

Marica Makoter

Ljubljana, 8. marec 2019

# Poslovno poročilo

## Kazalo:

1	SPLOŠNO .....	3
2	MNENJE ODBORA POKOJNINSKEGA SKLADA .....	7
3	NALOŽBENI CILJI, STRATEGIJE IN DOSEGANJE CILJEV V LETU 2017 .....	8
4	AKTIVNOSTI UPRAVLJAVCA KRITNEGA SKLADA V POSLOVNEM LETU TER UČINKOV SPREMEMB V POGOJIH IN OKOLJU DELOVANJA KRITNEGA SKLADA.....	12
5	ČLANSTVO KRITNEGA SKLADA .....	12
6	POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA .....	13
7	POSLOVNI IZID KRITNEGA SKLADA.....	14
8	FINANČNI POLOŽAJ KRITNEGA SKLADA .....	16
9	POMEMBNEJŠI DOGODKI PO ZAKLJUČKU OBRAČUNSKEGA OBDOBJA IN PRIČAKOVANI RAZVOJ .....	17
10	IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA .....	18

# 1 SPLOŠNO

## 1.1 Splošno o kritnem skladu

Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni je eden izmed treh kritnih skladov Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, v okviru katerih Zavarovalnica Triglav, d.d., od 1. 1. 2016 izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla. Namenjen je starostni skupini članov od vključno 45 do 55 let. Osnovni cilj kritnega sklada TRIGLAV PDPZ - zmerni je zagotavljati dolgoročno rast vrednosti premoženja kritnega sklada ob zmerni stopnji tveganja. Naložbe kritnega sklada so globalno usmerjene in uravnoteženo naložene v dolžniške in lastniške finančne instrumente brez geografskih, sektorskih ali valutnih omejitev.

Zavarovalnica od 1. 1. 2016 dalje izvaja z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju ZPIZ-2 usklajene pokojninske načrte z oznakami PN-ZT-01/15-9, PN-ZT-02/15-9, PN-ZT-03/15-9, PN-ZT-04/15-9, PN-ZT-05/15-9 in PN-ZT-06/15-9. Podatki in informacije o pokojninskih načrtih so dostopni na spletni strani [www.triglav.si](http://www.triglav.si).

Pokojninska načrta PN-ZT-01/15-9 in PN-ZT-03/15-9 predstavljata splošne pogoje kolektivnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, v katerega se člani vključijo preko delodajalca, ki delno ali v celoti financira pokojninski načrt. Glavna pravica člana je pravica do dodatne starostne pokojnine, ob določenih pogojih pa član pridobi tudi pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine. Pokojninska načrta urejata pogoje in način vključitve v zavarovanje, plačilo premije in vodenje osebnih računov članov, možnost izrednega prenehanja zavarovanja, pogoje za pridobitev pravic ob upokojitvi, mirovanje, možnost prenosa sredstev, interno reševanje sporov, davčno obravnavo. Oba pokojninska načrta sta bila odobrena s strani Ministrstva za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti z odločbama z dne 15. 9. 2015, in sicer PN-ZT-01/15-9 z odločbo št. 1033-4/2013-15 in PN-ZT-03/15-9 z odločbo 1033-4/2013-17, ter vpisana v register 23. 11. 2015 (predhodne verzije: PN-ZT-01 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino, socialne zadeve z odločbo št. 106-006/00-06 z dne 22. 5. 2000, spremenjen z odločbo št. 106-006/00-013 z dne 28. 5. 2002, odločbo št. 10600-51/2005-4 z dne 5. 10. 2005 in z odločbo št. 1033-2/2012-11 z dne 15. 11. 2012; PN-ZT-03 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve z odločbo št. 10600-21/2005-7 z dne 29. 9. 2005, spremenjen z odločbo št. 1033-2/2012-13 z dne 15. 11. 2012; prvi vpis PN-ZT-01 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 31.7.2000 z odločbo št. 60213-1/00-01-95-81-DŠJ; prvi vpis PN-ZT-03 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 4.1.2006 z odločbo št. 49919-10013/2005 0204 01).

Pokojninska načrta PN-ZT-02/15-9 in PN-ZT-04/15-9 predstavljata splošne pogoje individualnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, v katerega se lahko vključi član sam, pod pogojem, da nastopa kot član ali uživalec pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja. Glavna pravica člana je pravica do dodatne starostne pokojnine, ob določenih pogojih pa članu pripada tudi pravica v obliki predčasne dodatne starostne pokojnine. Pokojninska načrta urejata pogoje in način individualne vključitve v zavarovanje, plačilo premije in vodenje osebnih računov članov, možnost izrednega prenehanja zavarovanja, pogoje za pridobitev pravic ob upokojitvi, mirovanje, možnost prenosa sredstev, interno reševanje sporov, davčno obravnavo. Oba pokojninska načrta sta bila odobrena s strani Ministrstva za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti z odločbama z dne 15. 9. 2015, in sicer PN-ZT-02/15-9 z odločbo št. 1033-4/2013-16 in PN-ZT-04/12-1 z odločbo 1033-4/2013-18, ter vpisana v register 23. 11. 2015 (predhodne verzije: PN-ZT-02 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve z odločbo št. 106-105/02-003 z dne 28. 5. 2002, spremenjen z odločbo št. 1033-2/2012-12 z dne 15. 11. 2012; PN-ZT-04 je bil odobren s strani Ministrstva za delo,

družino in socialne zadeve z odločbo št. 10600-20/2005-7 z dne 29. 9. 2005, spremenjen z odločbo št. 1033-2/2012-14 z dne 15. 11. 2012; prvi vpis PN-ZT-02 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 26.09.2002 z odločbo št. 63000-00287/2002 0295 11; prvi vpis PN-ZT-04 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 4. 1. 2006 z odločbo št. 49919-10014/2005 0204 01).

Pokojninski načrt PN-ZT-05/15-9 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti z odločbo št. 1033-4/2013-19 ter vpisan v register dne 23. 11. 2015 (predhodne verzije: PN-ZT-05 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve z odločbo št. 1033-2/2012-7 z dne 28. 5. 2012; prvi vpis PN-ZT-05 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 7. 9. 2012 z odločbo št. DT 3841-84/2012-02-1101-01). Predstavlja splošne pogoje kolektivnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, v katerega se člani vključijo prek delodajalca, ki delno ali v celoti financira pokojninski načrt. Glavna pravica člana je pravica do dodatne starostne pokojnine, ob določenih pogojih pa član pridobi tudi pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine. V primeru smrti člana pred uveljavitvijo pravice do dodatne starostne pokojnine lahko upravičenec do dodatne družinske pokojnine zahteva tudi izplačilo dodatne družinske pokojnine in zavarovalne vsote v primeru nezgodne smrti člana. Pokojninski načrt ureja pogoje in način vključitve v zavarovanje, plačilo premije in vodenje osebnih računov članov, možnost izrednega prenehanja zavarovanja, pogoje za pridobitev pravic ob upokojitvi, mirovanje, možnost prenosa sredstev, interno reševanje sporov, davčno obravnavo.

Pokojninski načrt PN-ZT-06/15-9 je Ministrstvo za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti odobrilo z odločbo št. 1033-4/2013-20 z dne 15. 9. 2015. V register je bil vpisan dne 23. 11. 2015 (predhodne verzije: PN-ZT-06 je bil odobren s strani Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve z odločbo št. 1033-2/2012-8 z dne 28. 5. 2012; prvi vpis PN-ZT-06 v register pokojninskih načrtov je bil izveden z odločbo DURS, Posebnega davčnega urada dne 7. 9. 2012 z odločbo št. DT 3841-85/2012-02-1101-01). Predstavlja splošne pogoje individualnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, v katerega se lahko vključi član sam, pod pogojem, da nastopa kot član ali uživalec pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja. Glavna pravica člana je pravica do dodatne starostne pokojnine, ob določenih pogojih pa član pridobi tudi pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine. V primeru smrti člana pred uveljavitvijo pravice do dodatne starostne pokojnine lahko upravičenec do dodatne družinske pokojnine zahteva tudi izplačilo dodatne družinske pokojnine in zavarovalne vsote v primeru nezgodne smrti člana. Pokojninski načrt ureja pogoje in način vključitve v zavarovanje, plačilo premije in vodenje osebnih računov članov, možnost izrednega prenehanja zavarovanja, pogoje za pridobitev pravic ob upokojitvi, mirovanje, možnost prenosa sredstev, interno reševanje sporov, davčno obravnavo.

## **1.2 Naložbena politika življenjskega cikla**

Zavarovalnica Triglav je 1. 1. 2016 uvedla naložbeno politiko življenjskega cikla, ki jo izvaja v okviru Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ. Osnovni cilj Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ je upravljanje sredstev po principu naložbene politike življenjskega cikla. V ta namen so oblikovani trije kritni skladi, ki se med seboj razlikujejo po naložbenem cilju in naložbeni politiki ter ciljni starostni skupini članov. Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – drzni je namenjen ciljni skupini članov, starih do 45 let, kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni je namenjen ciljni skupini članov, starih od vključno 45 let do 55 let, kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zjamčeni pa je namenjen ciljni skupini članov, starih od vključno 55 let dalje. Premoženje kritnih skladov se upravlja zmerno aktivno.

Z uvedbo naložbene politike življenjskega cikla prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje po novem urejajo tudi Pravila upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ ter Izjave o naložbeni politiki za posamezni kritni sklad te skupine. Dokumenti so dostopni na spletni strani [www.triglav.si](http://www.triglav.si).

### **1.3 Upravljavec in organi upravljanja in nadzora**

Upravljavec Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ je Zavarovalnica Triglav, d.d., Miklošičeva 19, Ljubljana. Zavarovalnica Triglav, d.d., je bila ustanovljena 12. 12. 1990. Agencija za zavarovalni nadzor je z odločbo št. 30200-2294/03-17, 18, 3 z dne 17. 12. 2003 izdala dovoljenje za opravljanje zavarovalnih poslov v zavarovalnih vrstah iz skupine življenjskih zavarovanj. Zavarovalnica je dne 20. 11. 2015 z odločbo Agencije za zavarovalni nadzor pridobila soglasje k Pravilom upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, v okviru katere se izvaja naložbena politika življenjskega cikla. Pravila so stopila v veljavo z dnem 1. 1. 2016.

Pri upravljanju Zavarovalnice Triglav, d.d., je v veljavi dvotirni sistem upravljanja. Organi upravljanja, Skupščina družbe, Uprava in Nadzorni svet delujejo skladno z zakoni in drugimi predpisi, Statutom ter svojimi poslovniki. Skupščina delničarjev, preko katere delničarji Zavarovalnice Triglav, d.d., uresničujejo svoje pravice pri zadevah družbe, je sklicana najmanj enkrat letno. Zavarovalnico samostojno in na lastno odgovornost upravlja in vodi Uprava, ki jo imenuje Nadzorni svet. Uprava družbo zastopa in predstavlja brez omejitev. V pravnem prometu jo zastopata in predstavljata vedno dva člana Uprave skupaj, in sicer predsednik in član Uprave. Upravo Zavarovalnice Triglav, d.d., so v letu 2018 sestavljali: Andrej Slapar, predsednik Uprave, Uroš Ivanc, član Uprave, Barbara Smolnikar, članica Uprave, Tadej Čoroli, član Uprave, Marica Makoter, članica Uprave – delavska direktorica.

Nadzorni svet s polno odgovornostjo izvaja nadzorno funkcijo in nadzoruje vodenje poslov družbe. Nadzorni svet šteje devet članov, od katerih je šest predstavnikov delničarjev, trije pa so predstavniki delavcev. Nadzorni svet so ob koncu leta 2018 sestavljali: predsednik Nadzornega sveta – Igor Stebernak, namestnik predsednika Nadzornega sveta – Andrej Andoljšek, Nataša Damjanovič, Žiga Škerjanec, dr. Mario Gobbo, Milan Tomaževič, člani, predstavniki delavcev – Ivan Sotošek, Boštjan Molan, Peter Celar. Člani Nadzornega sveta, predstavniki delničarjev, so nastopili štiriletni mandat dne 13. 6. 2017, Igor Stebernak dne 2. 6. 2016, člani Nadzornega sveta, predstavniki delavcev pa dne 31. 5. 2015.

Upravljanje premoženja kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zmerni izvaja, na podlagi pogodbe o izločenem poslu in z dovoljenjem Agencije za zavarovalni nadzor, družba Triglav Skladi, družba za upravljanje, d. o. o. Triglav Skladi je družba z omejeno odgovornostjo s sedežem v Republiki Sloveniji, na Slovenski cesti 54, 1000 Ljubljana. Lastnica družbe je Zavarovalnica Triglav, d.d. Več podatkov o družbi Triglav skladi, d.o.o., je mogoče dobiti na njenih spletnih straneh.

Skrbnik je Abanka, d.d., Slovenska cesta 58, Ljubljana, s katero ima upravljavec sklenjeno pogodbo o opravljanju skrbniških storitev. Agencija za trg vrednostnih papirjev je za sklenitev Pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za Skupino kritnih skladov PDPZ med upravljavcem in skrbnikom izdala dovoljenje št. 40240-6/2014-4 dne 21. 10. 2014. Dne 20.12.2018 je Agencija za trg vrednostnih papirjev izdala dovoljenje št. 40240-16/2018-13 za sklenitev nove skrbniške pogodbe z Abanko d.d. Ljubljana, ki bo sklenjena v letu 2019.

Poslovanje Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ spremlja Odbor pokojninskega sklada. Odbor je strokovni organ, ki v okviru svojih zakonskih pristojnosti nadzoruje delo upravljavca. Sestavljen je iz treh predstavnikov članov in dveh predstavnikov delodajalcev, ki financirajo pokojninski načrt. Pristojnosti odbora so naslednje:

- daje mnenje k letnemu poročilu kritnega sklada;
- daje mnenje k spremembam pravil upravljanja, razen v primeru obveznih uskladitev z zakonodajnimi spremembami;
- daje mnenje k spremembam izjave o naložbeni politiki za posamezni kritni sklad v delu, ki se nanaša na strateško porazdelitev sredstev glede na vrsto in trajanje obveznosti kritnega sklada;
- predlaga spremembe stroškov in provizije upravljavca kritnega sklada;
- preverja uspešnost poslovanja glede na doseženo donosnost in glede na doseženo donosnost v primerjavi z drugimi izvajalci;
- daje mnenje k poročilom upravljavca kritnega sklada o tveganjih, katerim je posamezen kritni sklad izpostavljen;
- obravnava način in pravilnost obveščanja delodajalcev in članov;
- obravnava poročilo o pritožbah v zvezi z delovanjem kritnih skladov.

V primeru ugotovitve nepravilnosti pri poslovanju kritnega sklada odbor od upravljavca zahteva odpravo nepravilnosti v primernem roku in poročilo o odpravi teh nepravilnosti. Če upravljavec nepravilnosti v postavljenem roku ne odpravi oziroma ustrezno ne ukrepa ali ne pripravi poročila o odpravi nepravilnosti, odbor o tem obvesti Agencijo za zavarovalni nadzor.

Odbor pokojninskega sklada je bil ustanovljen na konstitutivni seji dne 27. 10. 2016. Člani Odbora pokojninskega sklada so:

- Marko Fatur, predstavnik članov,
- Erika Logar, predstavnica delodajalcev,
- Franc Props, predstavnik članov,
- Mariana Karla Rebernik, predstavnica članov
- Ivan Špiler, predstavnik delodajalcev.

Letno poročilo kritnega sklada sprejme in potrdi Uprava Zavarovalnice Triglav, d.d. Uprava Zavarovalnice je odobrila izdajo letnega poročila kritnega sklada 8. 3. 2019. Poročilo se lahko pridobi na sedežu Zavarovalnice in na njenih spletnih straneh.

### **Mnenje Odbora pokojninskega sklada**

#### **k revidiranemu letnemu poročilu Kritnega sklada Triglav PDPZ – zmerni iz Skupine Kritnih skladov TRIGLAV PDPZ**

**za leto 2018**

Na podlagi 294. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) in skladno s poglavjem B Priloge k Pravilom upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ ter ob upoštevanju 9. člena Pravilnika o delu odbora pokojninskega sklada, Odbor pokojninskega sklada (v nadaljevanju »Odbor«) v sestavi:

- ga. Erika Logar, predstavnica delodajalcev,
- ga. Mariana Karla Rebernik, predstavnica članov,
- g. Marko Fatur, predstavnik članov,
- g. Franc Props, predstavnik članov,
- g. Ivan Špiler, predstavnik delodajalcev.

po seznanitvi z revidiranim Letnim poročilom Kritnega sklada Triglav PDPZ – zmerni iz Skupine Kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, za leto 2018, podaja

#### **mnenje k revidiranemu letnemu poročilu,**

ki ga je Odbor sprejel na 1. redni seji dne 13.3.2019 na podlagi naslednjih ugotovitev:

1. Odbor ugotavlja, da je Uprava Zavarovalnice Triglav, d. d. na svoji 12. redni seji dne 5.3.2019 soglašala z Letnim poročilom Kritnega sklada Triglav PDPZ – zmerni za leto 2018 (v nadaljevanju »letno poročilo«) in ga pravočasno predložila Odboru.
2. 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 (Ur. l. RS, št. 79/2013) predpisala Agencija za zavarovalni nadzor.
3. Odbor ugotavlja, da so kritni skladi Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, zaradi neugodnih razmer na svetovnih kapitalskih trgih, v letu 2018 poslovali negativno. Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni je v letu 2018 izkazal negativno donosnost v višini -4,23 odstotka.

- Odbor se je seznanil tudi s Poročilom neodvisnega revizorja, ki ga je, v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja, izdelala revizijska družba Ernst & Young, Revizija, poslovno svetovanje, d.o.o., Ljubljana.

Iz Poročila neodvisnega revizorja izhaja, da so računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih poštena predstavitev finančnega položaja Kritnega sklada Triglav PDPZ – zmerni na dan 31. december 2018 ter njegovega poslovnega izida in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU.

Ljubljana, dne 13.3.2019

Predsednik Odbora pokojninskega sklada

Ivan Špiler





### 3 NALOŽBENI CILJI, STRATEGIJE IN DOSEGANJE CILJEV V LETU 2018

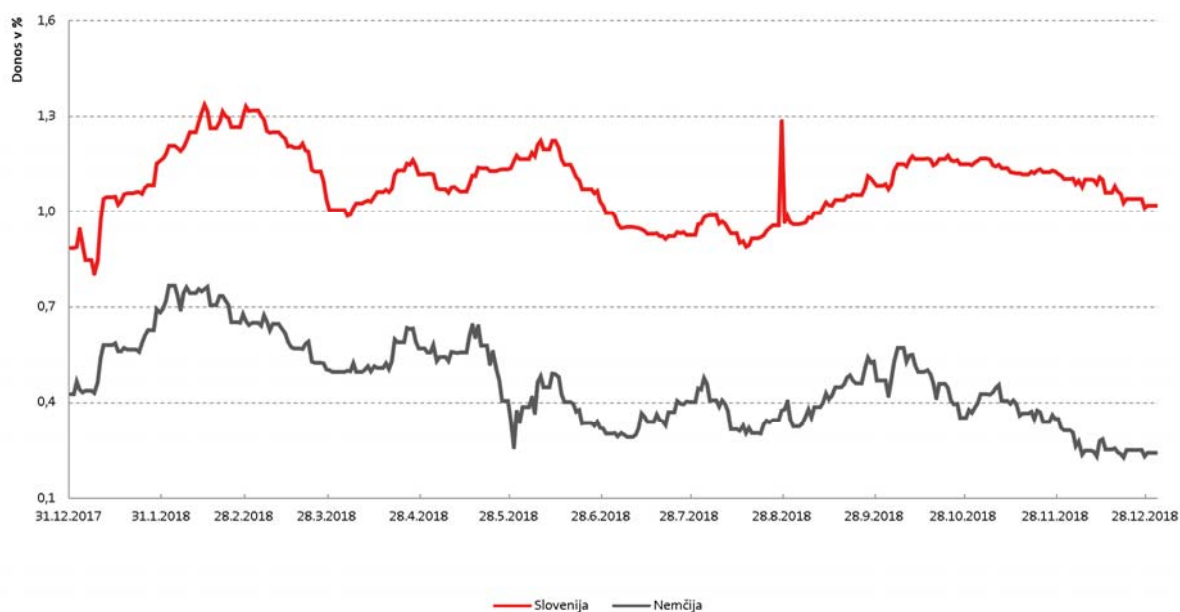
V letu 2018 je svetovno gospodarstvo prešlo v pozno fazo gospodarskega cikla. Kazalci gospodarske aktivnosti kažejo na upočasnjevanje rasti razvitega sveta in še naprej umirjeno rast razvijajočih se trgov. Ob pomoči fiskalnih spodbud je močno rast ohranilo ameriško gospodarstvo, evropsko pa je ob oslavljeni trgovinski menjavi izkazalo opaznejše upočasnjevanje. Rast evroobmočja je bila pri napovedanih okoli dveh odstotkih kljub temu še vedno ugodna. Postopno so se namreč izboljševali pogoji za rast zasebne potrošnje kot posledice nadaljevanja rasti zaposlovanja in razpoložljivega dohodka, krepila pa se je tudi investicijska potrošnja kot posledica ugodnih pogojev financiranja in visokih dobičkov podjetij. Inflacija cen življenjskih potrebščin območja je pri malo manj kot dveh odstotkih ostala še vedno nizka.

Slovensko gospodarstvo je peto leto zapored zabeležilo krepko in široko zasnovano rast. Ta je glede na zadnje napovedi sicer nekoliko nižja kot leta 2017, a z okoli 4,5 odstotki rasti realnega BDP še vedno krepko nad povprečjem območja evra. Umirila se je rast v mednarodni menjavi ter z njo tudi rast industrijske proizvodnje, krepila pa se je rast dejavnosti usmerjenih na domači trg oziroma domača potrošnja. Slednja je bila podprta tako s končno kot tudi investicijsko potrošnjo. Izboljševale so se razmere na trgu dela in vzdušje med potrošniki, pogoji financiranja pa so ostali zelo ugodni. Opazno je v letu upadla registrirana brezposelnost. Ta je v povprečju leta znašala le še dobrih 8 odstotkov vseh aktivnih prebivalcev. Država je ob ugodnih gospodarskih trendih izkazala majhen proračunski presežek, bruto konsolidirani dolg pa je ponovno upadel in v letu dosegel vrednost blizu 70 odstotkov BDP. Medletna stopnja inflacije se je postopno zviševala, vendar letna raven ni presegla dveh odstotkov in tako ostaja še naprej relativno nizka.

Finančne trge je predvsem konec leta 2018 zaznamovala močnejša korekcija delniških indeksov. Ta je bila med drugim odraz negotovosti okoli upočasnjevanja globalnega gospodarstva in nevarnosti posledic trgovinskih vojn. V Evropi je negotovost skozi leto zviševal tudi Brexit in politične razmere ter sprejemanje proračuna v Italiji. Odmevali so tudi pretresi finančnih trgov nekaterih držav razvijajočega se sveta, kot sta z visokimi makroekonomskimi neravnovesji obremenjeni Turčija in Argentina. Ameriška centralna banka FED je nadaljevala z zviševanjem svojega ciljnega obrestnega razpona, njena evropska sorodnica ECB pa je v svojih napovedih ravnanja predvidela, da bo obdržala svoje obrestne mere nespremenjene vsaj do polovice leta 2019, hkrati pa ob koncu leta 2018 prenehala s programom neto nakupov obveznic.

Donosnost 10-letne nemške državne obveznice se je skozi leto 2018 z daljšimi nihaji gibala okoli povprečne vrednosti 0,46 odstotka, leto pa končala na vrednosti 0,24 odstotka oziroma 0,18 odstotne točke nižje kot v izhodišču leta. Donosnost slovenske obveznice iste ročnosti se je gibala podobno. Zabeležila je povprečno vrednost 1,09 odstotka, a na koncu leta pristala na vrednosti 1,02 odstotka oziroma 0,13 odstotne točke višje kot v izhodišču leta. Donosnosti dolgoročnih obveznic večine preostalih držav evroobmočja so se razen italijanskih gibale podobno. Donosnost slednje 10-letne obveznice je v maju ob začetku politične negotovosti poskočila za več kot eno odstotno točko, a se na koncu leta nekoliko znižala in zabeležila 2,74 odstotka. Svetovni delniški indeksi so leto končali v rdečih številkah. Po v septembru doseženi zgodovinsko najvišji vrednosti, je ameriški S&P 500 ob koncu leta zabeležil izgubo v višini 6,2 odstotka. Še slabše sta se odrezala evropski Stoxx 50 in kitajski Hang Seng, saj je prvi padel za 14,3 odstotka, drugi pa za 13,6 odstotka. Vrednost slovenskega SBI se z 0,2-odstotnim padcem v letu 2018 praktično ni spremenila.

## Gibanje donosnosti 10-letne slovenske in nemške državne obveznice



Vir: Bloomberg

Napovedi za svetovno gospodarstvo so za leto 2019, navkljub upočasnjevanju rasti, še vedno ugodne. Spremlja jih nekaj negotovosti, ki bi lahko dinamiko rasti močnejše spremenile. Te so povezane s posledicami protekcionistično naravnanih politik nekaterih vplivnejših držav sveta, razvojem dogodkov okoli Brexit-a in novimi političnimi napetostmi, kot smo jim bili priča v Italiji. Pričakujemo lahko nadaljnjo normalizacijo monetarnih politik, ki bi lahko destabilizirale finančni položaj ranljivejših sektorjev ali držav. Obeti za slovensko gospodarstvo so še naprej ugodni. Uradne ustanove napovedujejo nižjo, okoli 3,5-odstotno rast realnega BDP-ja. Za uresničitev teh napovedi je sicer nekoliko več negotovosti kot pretekla leta, te pa izvirajo predvsem iz mednarodnega okolja.

Ob nadaljnji normalizaciji rasti globalnega gospodarstva in povišani negotovosti okoli izgledov lahko v letu 2019 pričakujemo višjo nagnjenost investitorjev k varnejšim naložbam. V tem kontekstu bi lahko pričakovali, da bo leto 2019 za investitorje na delniških trgih manj ugodno. Zaradi nadaljnje normalizacije monetarnih politik ključnih centralnih bank, to je z nekaj dvigi obrestnega razpona v ZDA in prvim dvigom v evroobmočju konec leta 2019, bo za investitorje na obvezniških trgih leto 2019 ravno tako manj ugodno. Splošna raven dolgoročnih donosnosti državnih obveznic se glede na izhodišče leta 2019 lahko opazneje zviša, če bodo tveganja okoli upočasnjevanja rasti in predvsem političnih negotovosti izzvenela.

Upravljanje sklada je bilo v letu 2018, skladno s skupnimi cilji naložbene politike, usmerjeno predvsem v dolgoročno rast premoženja kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zmerni ob zmerni stopnji tveganosti. Sklad naložbene cilje dosega z uravnoteženo usmerjenostjo naložb v dolžniške vrednostne papirje s stabilnim donosom, v prenosljive vrednostne papirje, pretežno delnice podjetij brez geografskih in sektorskih omejitev ter v enote ciljnih skladov. Kritni sklad dosega naložbene cilje z visoko stopnjo razpršitve naložb.

Struktura naložb je bila v letu 2018 usmerjena v mednarodne in sektorsko razpršene delniške naložbe ter dolžniške vrednostne papirje skladno z strateško alokacijo sredstev kritnega sklada. V okviru strukture finančnih naložb po skupinah naložb se je v primerjavi z letom 2017 delež naložb v lastniške vrednostne papirje znižal za 6,1 odstotne točke na 57,6 odstotka, delež v dolžniške vrednostne papirje pa povečal iz 36,2 odstotka na 42,4 odstotka

Dosežena donosnost sklada (po odštetju upravljalvske provizije in stroškov) je v letu 2018 znašala -4,23 odstotka.

*Dosežena donosnost kritnega sklada (po odštetju upravljalvske provizije in stroškov)*

	Dosežena četrletna in letna donosnost sklada v %				
	1. četrletje	2. četrletje	3. četrletje	4. četrletje	Letna
Leto 2018	-1,85%	2,69%	1,66%	-6,54%	-4,23%
Leto 2017	1,83%	-1,55%	0,88%	1,71%	2,86%

*Vrednost enote premoženja kritnega sklada*

	1. 1. 2018	31. 12. 2018
VEP (v EUR)	11,56	11,07
Donos (v %)		-4,23%

Dosežena donosnost sklada je posledica donosov iz naslova lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev. Nihanje v donosnostih med posameznimi četrletji je tako posledica nihanj cen lastniških vrednostnih papirjev kot tudi nihanj v netveganih obrestnih merah in kreditnih pribitkih. Na negativno donosnost tega kritnega sklada je v največji meri vplivalo dogajanje v zadnjem četrletju leta 2018, kjer je prišlo do večje korekcije na svetovnih delniških trgih

#### 4 AKTIVNOSTI UPRAVLJAVCA KRITNEGA SKLADA V POSLOVNEM LETU TER UČINKOV SPREMEMB V POGOJIH IN OKOLJU DELOVANJA KRITNEGA SKLADA

Zavarovalnica Triglav, d.d., je tudi v preteklem letu izvajala naložbeno politiko življenjskega cikla v okviru Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, med katerimi je tudi kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni. V okviru kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zmerni je izvajala tako pokojninske načrte kolektivnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja z oznakami PN-ZT-01, PN-ZT-03 in PN-ZT-05 kot tudi pokojninske načrte individualnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja z oznakami PN-ZT-02, PN-ZT-04 in PN-ZT-06. V preteklem poslovnem letu pokojninski načrti in pravila upravljanja niso bili spremenjeni.

V skladu z določili prvega odstavka 293. in 294. člena ZPIZ-2 se je sestel Odbor pokojninskega sklada in obravnaval letno poročilo sklada ter na seji odbora dne 13. 3. 2019 podal mnenje, ki je sestavni del tega letnega poročila.

#### 5 ČLANSTVO KRITNEGA SKLADA

*Število članov kritnega sklada po spolu in starostnem razredu na prvi in zadnji dan leta 2018*

		Starostni razred								
	Spol	[20,25)	[25,30)	[30,35)	[35,40)	[40,45)	[45,50)	[50,55)	[55,60)	Skupaj
31. 12. 2018	Moški	14	26	52	68	115	656	534	0	1.465
	Ženski	1	17	31	41	73	499	457	0	1.119
	<b>Skupaj</b>	<b>15</b>	<b>43</b>	<b>83</b>	<b>109</b>	<b>188</b>	<b>1.155</b>	<b>991</b>	<b>0</b>	<b>2.584</b>
1. 1. 2018	Moški	6	26	33	47	84	487	419	0	1.102
	Ženski	2	9	20	31	59	385	354	0	860
	<b>Skupaj</b>	<b>8</b>	<b>35</b>	<b>53</b>	<b>78</b>	<b>143</b>	<b>872</b>	<b>773</b>	<b>0</b>	<b>1.962</b>

Število članov kritnega sklada, ki so zadržali pravice iz vplačanih sredstev na svojem osebnem računu na zadnji dan leta 2018 je bilo 368.

*Število novih članov ter število rednih<sup>1</sup> in izrednih<sup>2</sup> prenehanj članstva v kritnem skladu v letu 2018*

	Število	Znesek (v EUR)
Število novih članov	571	
Redna prenehanja	0	0
Izredna prenehanja	8	99.276
Prenosi na drugega izvajalca	7	81.098

Število članov kritnega sklada, ki so v letu 2018 prenesli sredstva od drugega izvajalca, je bilo 24. Število članov, ki so prenesli sredstva iz drugega kritnega sklada Skupine kritnih skladov Triglav PDPZ v kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni, je bilo 66. Skupna višina prenesenih sredstev iz drugega kritnega sklada Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ v kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni znaša 121,2 tisoč evrov.

<sup>1</sup> Pri rednem prenehanju zavarovanja gre za preoblikovanje v zavarovanje doživljenjske pokojninske rente.

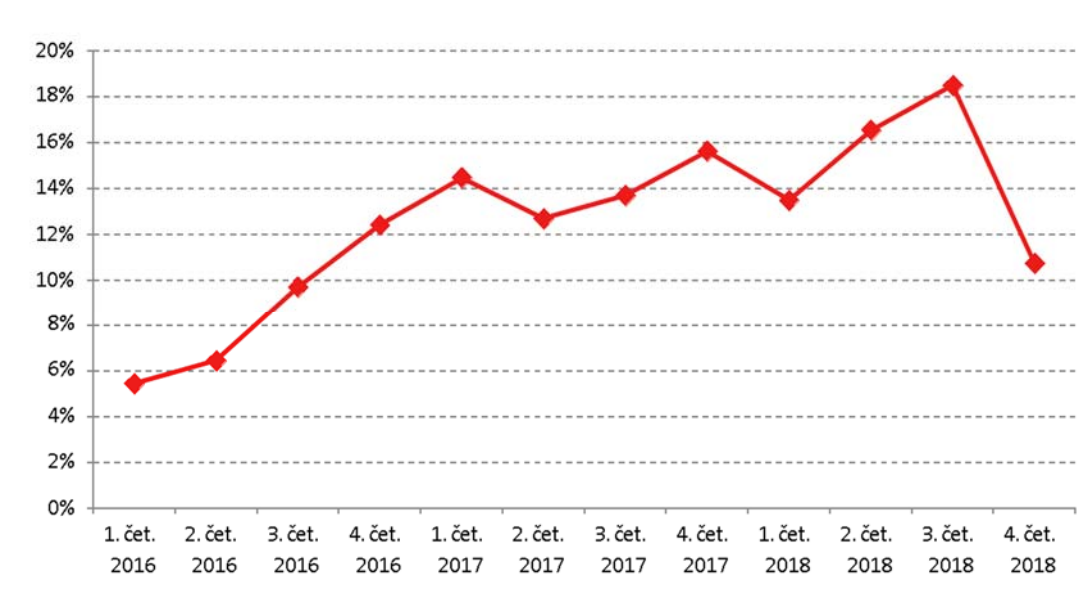
<sup>2</sup> Znesek izrednih prenehanj je likvidiran znesek in vključuje tudi izstopne stroške.

## 6 POSLOVANJE KRITNEGA SKLADA

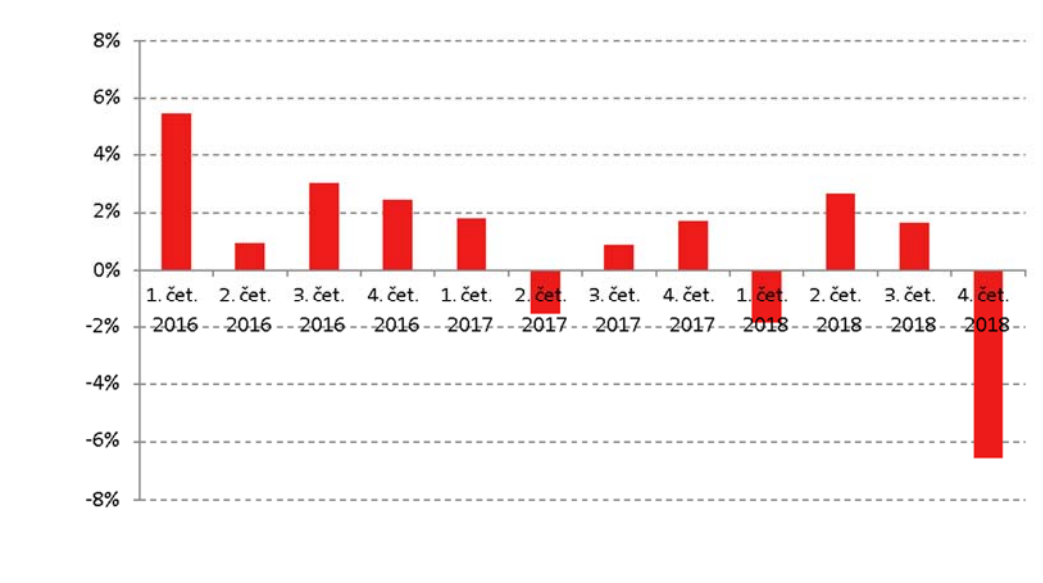
### 6.1 Donosnost kritnega sklada

Pri kritnem skladu TRIGLAV PDPZ – zmerni naložbeno tveganje v celoti prevzema član. V letu 2018 so kritni skladi Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, zaradi neugodnih razmer na svetovnih kapitalskih trgih, poslovali negativno. Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni je v letu 2018 izkazal negativno donosnost v višini -4,23 odstotka. Na negativno donosnost tega kritnega sklada je v največji meri vplivalo dogajanje v zadnjem četrletju leta 2018, kjer je prišlo do večje korekcije na svetovnih delniških trgih.

*Dosežena kumulativna donosnost kritnega sklada po stroških od leta 2016 do konca leta 2018*



*Dejanska donosnost kritnega sklada po posameznih četrletjih od leta 2016 do konca leta 2018*



## **6.2 Stroški in provizije, do katerih je upravičen upravljavec kritnega sklada**

V skladu s Pravili upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ so se v letu 2018 obračunavali vstopni stroški v povprečni višini 1,6 odstotka od plačane zavarovalne premije, izstopni stroški v višini 1,0 odstotka od višine sredstev na osebnih računih članov v trenutku prekinitve zavarovanja, upravljavska provizija v višini 1,0 odstotka od povprečne čiste vrednosti sredstev v upravljanju ter letna provizija skrbnika za opravljanje skrbniških storitev v višini 0,04 odstotka povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zmerni. Upravljavec, skladno s pravili upravljanja, iz sredstev kritnega sklada obračuna tudi ostale stroške storitev upravljanja kritnega sklada, kot so: drugi stroški v zvezi z opravljanjem skrbniških storitev, stroški, povezani s pridobitvijo in odsvojitvijo premoženja kritnih skladov, stroški plačilnega prometa, stroški revidiranja, stroški obveščanja članov in drugi stroški, navedeni v pravilih upravljanja.

## **7 POSLOVNI IZID KRITNEGA SKLADA**

Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem je v letu 2018 znašal -384,2 tisoč evrov, kar je 499,4 tisoč evrov manj kot leta 2017.

Finančni prihodki so znašali 379,5 tisoč evrov in so bili za 7 odstotkov višji kot leta 2017. Največji 27,6-strukturni delež finančnih prihodkov predstavljajo drugi finančni prihodki oziroma finančni prihodki iz naslova pozitivnih tečajnih razlik, ki so v letu 2018 znašale 104,9 tisoč evrov. Sledijo čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, v višini 101,1 tisoč evrov, prihodki iz dividend in deležev v višini 81,2 tisoč evrov, prihodki od obresti v višini 67,1 tisoč evrov ter dobički pri odtujitvi finančnih naložb v višini 25,2 tisoč evrov.

Finančni odhodki so znašali 668,5 tisoč evrov. Največji delež finančnih odhodkov predstavljajo čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, ki so v letu 2018 znašali 647,6 tisoč evrov.

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada so znašali 95,2 tisoč evrov (indeks 161). Največji, 87,3-odstotni delež obračunanih stroškov upravljavca so predstavljale provizije za upravljanje, ki so v letu 2018 znašale 83,1 tisoč evrov.

## Izkaz poslovnega izida

	v EUR		
	2018	2017	Indeks
<b>I. Finančni prihodki</b>	<b>379.548</b>	<b>354.849</b>	<b>107</b>
Prihodki od dividend in deležev	81.222	36.616	222
Prihodki od obresti	67.093	34.167	196
Dobički pri odtujitvi finančnih naložb	25.242	91.278	28
Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	101.060	186.591	54
Drugi finančni prihodki	104.931	6.197	1.693
<b>II. Prihodki od naložbenja nepremičnin</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>III. Finančni odhodki</b>	<b>-668.545</b>	<b>-180.680</b>	<b>370</b>
Izgube pri odtujitvi finančnih naložb	-9.533	-2.986	319
Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	-647.551	-36.994	1.750
Drugi finančni odhodki	-11.461	-140.700	8
<b>IV. Odhodki naložbenih nepremičnin</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>V. Rezultat iz naložbenja (I+II+III+IV)</b>	<b>-288.997</b>	<b>174.169</b>	
<b>VI. Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>VII. Drugi prihodki</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>VIII. Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada</b>	<b>-95.231</b>	<b>-59.023</b>	<b>161</b>
Provizija za upravljanje	-83.141	-50.795	164
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	-3.326	-2.032	164
Odhodki v zvezi z revidiranjem	-1.906	-1.525	125
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	-6.858	-4.671	147
<b>IX. Drugi odhodki</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>X. Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>-384.228</b>	<b>115.146</b>	

Na posamezne postavke čistega poslovnega izida namenjenega zavarovancem vplivajo tudi nekatere postavke, ki niso vključene v tabeli, ki prikazuje izkaz poslovnega izida: vplačila in izplačila premij, obračunani vstopni in izstopni stroški upravljalca ter sprememba zavarovalno-tehničnih rezervacij.

V kritni sklad je bilo v letu 2018 vplačanih za 1,7 milijona evrov vplačil oziroma premij, kar je za 32 odstotkov več kot v predhodnem letu. Dodatno je bilo 115,5 tisoč evrov premije prenesene od drugih izvajalcev. Iz naslova kolektivnih dodatnih pokojninskih zavarovanj je bilo vplačanih ali prenesenih od drugih izvajalcev za 1,5 milijona evrov in iz naslova individualnih dodatnih pokojninskih zavarovanj za 252,5 tisoč evrov kosmate zavarovalne premije. Obračunani vstopni stroški so znašali 26,8 tisoč evrov.

Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti so v okviru izrednih prenehanj v letu 2018 znašali 98,3 tisoč evrov. Prenosov sredstev kritnega sklada na drugega izvajalca je bilo za 81,1 tisoč evrov. Obračunani izstopni stroški so znašali 993 evrov.

Sprememba zavarovalno-tehničnih rezervacij je v letu 2018 znašala 1,2 milijona evrov (povečanje), v predhodnem letu pa 2,1 milijona evrov (povečanje).

## 8 FINANČNI POLOŽAJ KRITNEGA SKLADA

Kritni sklad je na dan 31. 12. 2018 izkazoval bilančno vsoto v višini 8,9 milijona evrov (indeks 117).

Finančne naložbe so bile na zadnji dan leta 2018 izkazane v višini 8,4 milijona evrov in so v strukturi vseh sredstev predstavljale 94,3-odstotni delež. Vse finančne naložbe so bile vrednotene po pošteni vrednosti preko poslovnega izida in sicer v okviru teh je 57,6-odstotni strukturni delež pripadal lastniškimi, preostanek pa dolžniškimi vrednostnim papirjem.

Denarna sredstva in denarni ustrezniki so konec leta 2018 znašali 189,9 tisoč evrov in terjatve 322,0 tisoč evrov.

Med viri sredstev so zavarovalno-tehnične rezervacije kritnega sklada na zadnji dan leta 2018 dosegle 8,9 milijona evrov. Njihov delež v bilančni vsoti se je v letu 2018 zmanjšal za 0,2 odstotne točke na 99,4 odstotka. Matematične rezervacije za vplačane čiste premije so na zadnji dan leta 2018 znašale 9,1 milijona evrov.

Poslovne in druge obveznosti so na dan 31. 12. 2018 znašale 50,2 tisoč evrov. Obveznosti so predvsem iz naslova obveznosti do upravljalca kritnega sklada ter obveznosti do kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zjamčeni.

### Izkaz finančnega položaja

	v EUR		
	31.12.2018	31.12.2017	Indeks
<b>I. SREDSTVA (od A do E)</b>	<b>8.947.445</b>	<b>7.626.681</b>	<b>117</b>
A. Naložbene nepremičnine in druge stvarne pravice na nepremičninah	0	0	
B. Finančne naložbe	8.435.560	6.918.129	122
Merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:	8.435.560	6.918.129	122
- dolžniški vrednostni papirji	3.575.740	2.507.381	143
- lastniški vrednostni papirji	4.859.820	4.410.748	110
C. Terjatve	322.001	386.986	83
Druge terjatve	322.001	386.986	83
D. Denarna sredstva in denarni ustrezniki	189.884	321.566	59
E. Druga sredstva	0	0	
F. Zunajbilančna sredstva	0	0	
<b>II. OBVEZNOSTI (od A do D)</b>	<b>8.947.445</b>	<b>7.626.681</b>	<b>117</b>
A. Zavarovalno - tehnične rezervacije	8.897.217	7.600.336	117
Matematične rezervacije za vplačane čiste premije	9.068.192	7.350.079	123
Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada, od tega:	0	0	
- presežek iz prevrednotenja	0	0	
Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP), od tega:	-170.975	250.257	
- presežek iz prevrednotenja	0	0	
B. Finančne obveznosti	0	0	
C. Poslovne obveznosti	12.826	26.104	49
Obveznosti do upravljalca kritnega sklada	12.826	11.749	109
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	0	14.355	
D. Druge obveznosti	37.402	241	15.520
F. Zunajbilančne obveznosti	0	0	



## **9 POMEMBNEJŠI DOGODKI PO ZAKLJUČKU OBRAČUNSKEGA OBDOBJA IN PRIČAKOVANI RAZVOJ**

V letu 2019 bo razvoj na področju prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj usmerjen predvsem v nadaljevanje izvajanja naložbene politike življenjskega cikla.

## 10 IZBRANI RAČUNOVODSKI IN FINANČNI KAZALNIKI POSLOVANJA

### 10.1 Donosnost čistih sredstev kritnega sklada

	2018	2017
Čisti donos obračunskega obdobja (v EUR)	-384.229	115.141
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	8.458.847	5.570.146
<b>Donosnost čistih sredstev kritnega sklada</b>	<b>-4,5%</b>	<b>2,1%</b>

### 10.2 Kazalnik stroškov poslovanja

	2018	2017
Stroški poslovanja (v EUR)	95.231	59.023
Povprečna ČVS kritnega sklada (v EUR)	8.458.847	5.570.146
<b>Kazalnik stroškov poslovanja</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,1%</b>

### 10.3 Stroški poslovanja v % od vplačane premije

	2018	2017
Stroški poslovanja (v EUR)	95.231	59.023
Vplačila oziroma premije (v EUR)	1.651.474	1.255.478
<b>Stroški poslovanja v % od vplačane premije</b>	<b>5,8%</b>	<b>4,7%</b>

### 10.4 Rast vplačane premije

	2018	2017
Vplačila oziroma premije v tekočem letu (v EUR)	1.651.474	1.255.478
Vplačila oziroma premije v preteklem letu (v EUR)	1.255.478	476.016
<b>Rast vplačane premije (indeks)</b>	<b>132</b>	<b>264</b>

### 10.5 Povprečna izplačana odkupna vrednost

	2018	2017
Obračunane odkupne vrednosti (v EUR)	98.283	39.057
Število obračunov odkupne vrednosti	8	8
<b>Povprečna izplačana odkupna vrednost (v EUR)</b>	<b>12.285</b>	<b>4.882</b>

# Računovodsko poročilo

## Kazalo:

I	IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA.....	20
II	POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA.....	21
III	RAČUNOVODSKI IZKAZI .....	23
IV	POJASNILA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM.....	26
1	SPLOŠNO .....	26
2	POMEMBNE RAČUNOVODSKE USMERITVE.....	29
3	GLAVNE PREDPOSTAVKE.....	40
4	POJASNILA K POSTAVKAM IZKAZA FINANČNEGA POLOŽAJA .....	43
5	POJASNILA K POSTAVKAM IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA.....	48
6	DOGODKI PO POROČEVALSKEM OBDOBJU.....	50

## I IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA

Uprava Zavarovalnice Triglav, d.d., ki je upravljavec Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, potrjuje računovodske izkaze kritnega sklada TRIGLAV PDPZ – zmerni za leto, končano 31. 12. 2018 in uporabljene računovodske usmeritve ter pojasnila k računovodskim izkazom.

Uprava je odgovorna za pripravo letnega poročila tako, da to predstavlja resničen in pošten prikaz sredstev in obveznosti, finančnega položaja in poslovnega izida kritnega sklada za leto, končano 31. 12. 2018 v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU.

Uprava potrjuje, da so bile dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve ter da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja. Uprava tudi potrjuje, da so računovodski izkazi skupaj s pojasnili izdelani na podlagi predpostavke o nadaljnjem poslovanju kritnega sklada ter v skladu z veljavno zakonodajo in z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU.

Uprava potrjuje, da je v poslovno poročilo vključen pošten prikaz razvoja in izidov poslovanja kritnega sklada ter njegovega finančnega položaja, vključno z opisom bistvenih vrst tveganj, ki jim je kritni sklad izpostavljen.

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

UPRAVA

Predsednik: Andrej SLAPAR

Člani: Uroš IVANC

Tadej ČOROLI

Barbara SMOLNIKAR

Marica MAKOTER

Ljubljana, 8. 3. 2019

## **POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA**

### **Zavarovancem Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmerni**

#### **Mnenje**

Revidirali smo računovodske izkaze **Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmerni**, ki vključujejo izkaz finančnega položaja na dan 31. decembra 2018 ter izkaz poslovnega izida in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne informacije.

Po našem mnenju so priloženi računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pošteno predstavitev finančnega položaja Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmerni na dan 31. decembra 2018 ter njegovega poslovnega izida in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU.

#### **Podlaga za mnenje**

Revizijo smo opravili v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja. 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*, ki ga je izdal *Odbor za mednarodne standarde etike za računovodske strokovnjake* (Kodeks IESBA) ter etičnimi zahtevami, ki se nanašajo na revizijo računovodskih izkazov v Sloveniji, potrjujemo svojo neodvisnost od Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmerni in, 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**

Druge informacije obsegajo informacije v letnem poročilu, razen računovodskih izkazov in našega mnenja o teh računovodskih izkazih. Poslovodstvo je odgovorno za te druge informacije.

Naše mnenje o računovodskih izkazih ne vključuje drugih informacij in zato o njih ne izražamo nikakršnega zagotovila ali sklepa.

V zvezi z revizijo računovodskih izkazov je naša odgovornost, da te druge informacije preberemo in presodimo, ali so pomembno neskladne z računovodskimi izkazi oziroma, ali na podlagi informacij, ki smo jih pridobili pri reviziji ali sicer menimo, da so pomembno napačne. Poleg tega je naša odgovornost da ocenimo, ali so bile druge informacije v vseh pomembnih pogledih pripravljene v skladu z veljavnim zakonom ali predpisi in predvsem, ali so te druge informacije usklajene z zakonom ali predpisi glede formalnih zahtev in postopkov za pripravo drugih informacij z vidika pomembnosti in, ali bi neskladnost s temi zahtevami lahko vplivala na presoje, zasnovane na teh drugih informacijah.

Na podlagi opravljenih postopkov poročamo, kolikor lahko to ocenimo, da:

- so druge informacije, ki opisujejo dejstva predstavljena v računovodskih izkazih, v vseh pomembnih pogledih usklajene z računovodskimi izkazi; in
- da so druge informacije pripravljene v skladu z veljavnim zakonom in predpisi.

Poleg tega je naša odgovornost da, na podlagi našega poznavanja in razumevanja družbe, ki smo ga pridobili med revizijo, poročamo o tem, ali druge informacije vsebujejo pomembno napačno navedbo. Na podlagi opravljenih postopkov v zvezi z drugimi informacijami nismo ugotovili nobenih pomembnih napačnih navedb.

#### **Odgovornost poslovodstva Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmerni za računovodske izkaze**

Poslovodstvo je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev teh računovodskih izkazov v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo poslovodstva potrebno, da omogoči pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

Poslovodstvo je pri pripravi računovodskih izkazov kritnega sklada odgovorno za oceno njegove sposobnosti, da nadaljuje kot delujoče podjetje, razkritje zadev, povezanih z delujočim podjetjem in uporabo predpostavke delujočega podjetja kot podlago za računovodenje, razen če namerava poslovodstvo, Kritni sklad Triglav PDPZ - zmerni likvidirati ali zaustaviti poslovanje, ali če nima druge možnosti, kot da napravi eno ali drugo.



### Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov

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

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

- ▶ prepoznamo in ocenimo tveganja pomembno napačne navedbe v računovodskih izkazih, bodisi zaradi napake ali prevare, oblikujemo in izvajamo revizijske postopke kot odzive na ocenjena tveganja ter pridobivamo 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 notranjih kontrol;
- ▶ pridobimo razumevanje notranjih kontrol, pomembnih za revizijo z namenom oblikovanja revizijskih postopkov, ki so okoliščinam primerni, vendar ne z namenom izraziti mnenje o učinkovitosti notranjih kontrol družbe;
- ▶ presodimo ustreznost uporabljenih računovodskih usmeritev in sprejemljivost računovodskih ocen ter z njimi povezanih razkritij posloводства;
- ▶ na podlagi pridobljenih revizijskih dokazov o obstoju pomembne negotovosti glede dogodkov in okoliščin, ki zbujejo dvom v sposobnost Kritnega sklada Triglav PDPZ - zmeri, da nadaljuje kot delujoče podjetje, sprejmemo sklep o ustreznosti poslovodske uporabe predpostavke delujočega podjetja, kot podlage računovodenja. Če sprejmemo sklep o obstoju pomembne negotovosti, smo dolžni v revizorjevem poročilu opozoriti na ustrezna razkritja v računovodskih izkazih ali, če so taka razkritja neustrezna, prilagoditi mnenje. Revizorjevi sklepi temeljijo na revizijskih dokazih pridobljenih do datuma izdaje revizorjevega poročila. Vendar kasnejši dogodki ali okoliščine lahko povzročijo prenehanje družbe kot delujočega podjetja;
- ▶ ovrednotimo splošno predstavitev, strukturo, vsebino računovodskih izkazov vključno z razkritji, in ali računovodski izkazi predstavljajo zadevne posle in dogodke na način, da je dosežena poštena predstavitev;

Zavarovalnico Triglav d.d. med drugim obveščamo o načrtovanem obsegu in času revidiranja in o pomembnih revizijskih ugotovitvah vključno s pomanjkljivostmi notranjih kontrol, ki smo jih zaznali med našo revizijo.

Ljubljana, 8. marec 2019

  
Janez Uranič  
Direktor  
Ernst & Young d.o.o.  
Dunajska 111, Ljubljana

**ERNST & YOUNG**  
Revizija, poslovno  
svetovanje d.o.o., Ljubljana 3

  
Simon Podvinski  
Pooblaščen revizor

### III RAČUNOVODSKI IZKAZI<sup>3</sup>

#### A. IZKAZ FINANČNEGA POLOŽAJA

		v EUR	
	Pojasnila	31. 12. 2018	31. 12. 2017
<b>I. SREDSTVA (od A do E)</b>		<b>8.947.445</b>	<b>7.626.681</b>
<b>A. Naložbene nepremičnine in druge stvarne pravice na nepremičninah</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Naložbene nepremičnine		0	0
2. Druge stvarne pravice na nepremičninah		0	0
<b>B. Finančne naložbe</b>	4.3	<b>8.435.560</b>	<b>6.918.129</b>
1. merjene po odplačni vrednosti, od tega:		0	0
- posojila in depoziti		0	0
- dolžniški vrednostni papirji		0	0
2. merjene po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, od tega:		0	0
- dolžniški vrednostni papirji		0	0
- lastniški vrednostni papirji		0	0
3. merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, od tega:		8.435.560	6.918.129
- dolžniški vrednostni papirji		3.575.740	2.507.381
- lastniški vrednostni papirji		4.859.820	4.410.748
<b>C. Terjatve</b>	4.4	<b>322.001</b>	<b>386.986</b>
1. Terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa		0	0
2. Druge terjatve		322.001	386.986
<b>D. Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	4.4	<b>189.884</b>	<b>321.566</b>
<b>E. Druga sredstva</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Zunajbilančna sredstva</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Iz naslova izvedenih finančnih instrumentov		0	0
2. Druga zunajbilančna sredstva		0	0
<b>II. OBVEZNOSTI (od A do D)</b>		<b>8.947.445</b>	<b>7.626.681</b>
<b>A. Zavarovalno - tehnične rezervacije</b>	4.5	<b>8.897.217</b>	<b>7.600.336</b>
1. Matematične rezervacije za vplačane čiste premije		9.068.192	7.350.079
2. Matematične rezervacije za pripisan donos kritnega sklada, od tega:		0	0
- presežek iz prevrednotenja		0	0
3. Rezervacije za zavarovanja, kjer je premoženje kritnega sklada razdeljeno na enote (VEP), od tega:		-170.975	250.257
- presežek iz prevrednotenja		0	303
<b>B. Finančne obveznosti</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C. Poslovne obveznosti</b>	4.6	<b>12.826</b>	<b>26.104</b>
1. Obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov		0	0
2. Obveznosti do upravljalca kritnega sklada		12.826	11.749
3. Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada		0	14.355
4. Druge poslovne obveznosti		0	0
<b>D. Druge obveznosti</b>	4.6	<b>37.402</b>	<b>241</b>
<b>F. Zunajbilančne obveznosti</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Iz naslova izvedenih finančnih instrumentov		0	0
2. Iz naslova danih jamstev		0	0
3. Druge zunajbilančne obveznosti		0	0

<sup>3</sup> Pojasnila na straneh od 26 do 50 so sestavni del računovodskih izkazov. Po Sklepu o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupino kritnih skladov so sestavni del računovodskih izkazov tudi izkaz pripisa dobička in izkaz premoženja. Zaradi skladnosti letnega poročila z MSRP sta navedena izkaza prikazana v točki 4.1 in 4.2.

## B. IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

		v EUR	
	Pojasnila	2018	2017 preračunano <sup>4</sup>
<b>I. Finančni prihodki</b>	5.1	<b>379.548</b>	<b>354.849</b>
1. Prihodki od dividend in deležev		81.222	36.616
2. Prihodki od obresti		67.093	34.167
3. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb		25.242	91.278
4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		101.060	186.591
5. Drugi finančni prihodki		104.931	6.197
<b>II. Prihodki od naložbenih nepremičnin</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Prihodki od oddajanja naložbenih nepremičnin v najem		0	0
2. Dobički pri odtujitvi naložbenih nepremičnin		0	0
3. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti naložbenih nepremičnin, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		0	0
<b>III. Finančni odhodki</b>	5.2	<b>668.545</b>	<b>180.680</b>
1. Odhodki za obresti		0	0
2. Izgube pri odtujitvi finančnih naložb		9.533	2.986
3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		647.551	36.994
4. Drugi finančni odhodki		11.461	140.700
<b>IV. Odhodki naložbenih nepremičnin</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Odhodki v zvezi z upravljanjem in oddajanjem naložbenih nepremičnin		0	0
2. Izgube pri odtujitvi naložbenih nepremičnin		0	0
3. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti naložbenih nepremičnin, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida		0	0
<b>V. Rezultat iz naložbenja (I. + II. - III. - IV.)</b>		<b>-288.997</b>	<b>174.169</b>
<b>VI. Prihodki iz vplačil upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VII. Drugi prihodki</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VIII. Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada</b>	5.3	<b>95.231</b>	<b>59.023</b>
1. Provizija za upravljanje		83.141	50.795
2. Odhodki v zvezi z banko skrbnico		3.326	2.032
3. Odhodki v zvezi z revidiranjem		1.906	1.525
4. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada		0	0
5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev		0	0
6. Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad		6.858	4.671
<b>IX. Drugi odhodki</b>		<b>1</b>	<b>0</b>
<b>X. Čisti poslovni izid namenjen zavarovancem (V. + VI. + VII. - VIII. - IX.)</b>		<b>-384.229</b>	<b>115.146</b>

<sup>4</sup> Podatki za primerljivo leto so preračunani zaradi spremembe sheme izkaza poslovnega izida. Podrobnosti so opisane v poglavju 1.5.



## C. IZKAZ DENARNIH TOKOV<sup>5</sup>

		v EUR	
	Pojasnila	2018	2017
I. Prejemki od vplačil premij članov kritnega sklada		1.745.351	1.928.418
II. Izdatki iz naslova rednih in izrednih izplačil odkupne vrednosti premoženja in drugih pravic članov		193.735	63.630
III. Prejemki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:		299.136	3.874.233
1. iz drugega kritnega sklada v isti skupini kritnih skladov		299.136	3.874.233
2. iz drugega kritnega sklada, ki izvaja drug pokojninski načrt, znotraj istega upravljavca oziroma gospodarske družbe		0	0
3. iz drugega kritnega sklada, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		0	0
IV. Izdatki iz naslova prenosa premoženja članov kritnega sklada:		51.088	0
1. na drug kritni sklad v isti skupini kritnih skladov		51.088	0
2. na drug kritni sklad, ki izvaja drug pokojninski načrt, znotraj istega upravljavca oziroma gospodarske družbe		0	0
3. na drug kritni sklad, ki ga upravlja drug upravljavec oziroma gospodarska družba		0	0
<b>V. Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja (I. – II. + III. - IV.)</b>		<b>1.799.664</b>	<b>5.739.021</b>
VI. Prejemki od upravljavca, iz naslova nedoseganja zajamčenega donosa, v skladu s pokojninskim načrtom		0	0
VII. Prejemki pri prodaji finančnih naložb		1.644.436	5.849.410
VIII. Izdatki pri nakupu finančnih naložb		3.582.884	11.346.243
IX. Prejemki pri prodaji naložbenih nepremičnin		0	0
X. Izdatki pri nakupu naložbenih nepremičnin		0	0
XI. Drugi prejemki od finančnih naložb in naložbenih nepremičnin (prejete najemnine, obresti, dividende in podobno)		128.469	63.234
XII. Izdatki za plačilo drugih obveznosti		121.366	71.506
<b>XIII. Presežek prejemkov (izdatkov) pri upravljanju premoženja (VI. + VII. - VIII. + IX. - X. + XI. - XII.)</b>		<b>-1.931.346</b>	<b>-5.505.106</b>
<b>XIV. Presežek prejemkov (izdatkov) pri širitvi poslovanja in pri upravljanju premoženja (V. + XIII.)</b>		<b>-131.682</b>	<b>233.915</b>
XV. Začetno stanje denarnih sredstev kritnega sklada	4.4	321.566	87.651
<b>XVI. Končno stanje denarnih sredstev kritnega sklada (XIV. + XV.)</b>		<b>189.884</b>	<b>321.566</b>

<sup>5</sup> Pri sestavi izkaza denarnih tokov se uporablja neposredna metoda.

## **IV POJASNILA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM**

### **1 SPLOŠNO**

#### **1.1 Opis kritnega sklada**

V skladu z Zakonom o zavarovalništvu ima Zavarovalnica Triglav, d.d. (v nadaljevanju lahko tudi »Zavarovalnica«) dovoljenje za opravljanje poslov v zavarovalni skupini življenjskih zavarovanj. V okviru teh zavarovanj sklepa tudi dodatna kolektivna in individualna prostovoljna pokojninska zavarovanja na osnovi odobrenih pokojninskih načrtov. Tovrstna zavarovanja so oblike zavarovanja z namenom, da se zavarovancem ob dopolnitvi določene starosti ali v drugih primerih, določenih s pokojninskim načrtom, zagotovi pravica do dodatne pokojnine ali druge pravice, določene z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju. Zavarovalnica mora za tovrstna zavarovanja oblikovati kritne sklade.

Kritni sklad TRIGLAV PDPZ – zmerni (v nadaljevanju tudi kritni sklad) je eden izmed treh kritnih skladov Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ, v okviru katerih Zavarovalnica Triglav, d.d., od 1. 1. 2016 izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla. Namenjen je starostni skupini članov od vključno 45 do 55 let. Osnovni cilj tega kritnega sklada je, zagotavljati dolgoročno rast vrednosti premoženja kritnega sklada ob zmerni stopnji tveganja. Naložbe kritnega sklada so globalno usmerjene in uravnoteženo naložene v dolžniške in lastniške finančne instrumente brez geografskih, sektorskih ali valutnih omejitev.

Posamezni pokojninski načrti in naložbene politike kritnih skladov so dostopni na sedežu družbe in na spletni strani [www.triglav.si](http://www.triglav.si).

#### **1.2 Organi upravljanja in nadzora**

Upravljavca kritnega sklada je Zavarovalnica Triglav, d.d., pooblaščenec za izvajanje določenih poslov pa Triglav Skladi, družba za upravljanje, d.o.o., medtem ko je Abanka, d.d. Ljubljana skrbnik tega sklada. Odbor pokojninskega sklada je bil ustanovljen na konstitutivni seji dne 27. 10. 2016. Člani odbora pokojninskega sklada so:

- Marko Fatur, predstavnik članov,
- Erika Logar, predstavnica delodajalcev,
- Franc Props, predstavnik članov,
- Mariana Karla Rebernik, predstavnica članov,
- Ivan Špiler, predstavnik delodajalcev.

Letno poročilo kritnega sklada sprejme in potrdi Uprava Zavarovalnice Triglav, d.d. Uprava Zavarovalnice je odobrila izdajo letnega poročila kritnega sklada 8. 3. 2019. Poročilo se lahko pridobi na sedežu Zavarovalnice in na njenih spletnih straneh.

#### **1.3 Podatki o upravljavcu kritnega sklada**

Upravljanje premoženja kritnega sklada izvaja po pooblastilu družba Triglav Skladi, družba za upravljanje, d.o.o. Triglav Skladi je družba z omejeno odgovornostjo s sedežem v Republiki Sloveniji, na Slovenski cesti 54, 1000 Ljubljana. Lastnica družbe je Zavarovalnica Triglav, d.d. Več

podatkov o družbi Triglav skladi, d.o.o., je mogoče dobiti na njenih spletnih straneh ([www.triglavskladi.si](http://www.triglavskladi.si)).

#### 1.4 Izjava o skladnosti

Računovodski izkazi kritnega sklada so sestavljeni v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija (v nadaljevanju »MSRP«), Zakonom o zavarovalništvu (v nadaljevanju »ZZavar-1«), Sklepom o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov in Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (v nadaljevanju »ZPIZ-2«).

#### 1.5 Podlaga za pripravo

Premoženje kritnega sklada se upravlja ločeno od premoženja ostalih kritnih skladov in ločeno od ostalega premoženja Zavarovalnice. Sredstva iz premoženja kritnega sklada lahko Zavarovalnica črpa samo za izpolnjevanje pogodbenih obveznosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Računovodski izkazi so pripravljani ob predpostavki časovne neomejenosti delovanja kritnega sklada. Računovodski izkazi predstavljajo ločene računovodske izkaze kritnega sklada, ki so pripravljani na podlagi izvirnih vrednosti, razen v primeru finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo in finančnih sredstev, pripoznanih po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, kjer je upoštevana poštena vrednost.

V letu 2018 je Zavarovalnica spremenila razčlenjevanje postavk v računovodskih izkazih, skladno s Spremembami sklepa o letnem poročilu in medletnih računovodskih izkazih pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad ter skupine kritnih skladov. Zaradi primerljivosti so ustrezno preračunani tudi podatki za leto 2017.

Spremenjena shema izkaza poslovnega izida je razčlenjena tako, da prikazuje čisti poslovni izid, namenjen zavarovancem. Pred spremembo sheme je bil poslovni izid prikazan kot sprememba med vrednostjo premoženja kritnega sklada in zahtevanim kritjem. Pozitiven poslovni izid se je lahko namenil za udeležbo zavarovancev na pozitivnem rezultatu ali za povečanje rezervacij kritnega sklada za kritje razlik med zajamčenim in dejanskim donosom. V kolikor je bil poslovni izid negativen, se je za ta znesek zmanjšalo dodatne rezervacije kritnega sklada. Poslovni izid je bil tako vedno enak 0. Uskladitev poslovnega izida zaradi spremenjene sheme je prikazana v spodnji tabeli.

	2018	2017
<b>Čisti poslovni izid, namenjen zavarovancem (po spremembi sheme)</b>	<b>-384.229</b>	<b>115.146</b>
Vplačila oziroma premije	1.767.005	2.033.843
Odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti	-179.381	-70.991
Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij	-1.175.578	-2.059.368
Obračunani vstopni stroški	-26.825	-18.240
Izstopni stroški	-992	-390
<b>Čisti dobiček obračunskega obdobja (pred spremembo sheme)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Spremenjena shema izkaza finančnega položaja predvideva razčlenjevanje postavk finančnih sredstev na način, ki je skladen s kategorizacijo finančnih sredstev po MSRP 9. Zavarovalnica se je sicer odločila za začasen odlog uporabe MSRP 9, kot to omogoča MSRP 4, kljub temu pa

finančna sredstva kritnega sklada razvršča skladno z zahtevano shemo bilance stanja. Za merjenje finančnih sredstev Zavarovalnica še vedno uporablja MRS 39. Dodatna pojasnila v zvezi z odlogom uporabe MSRP 9 so v poglavju 2.14. Metode, uporabljene za merjenje poštene vrednosti, so podrobneje opisane v poglavju 2.4.

Pri pripravi izkaza finančnega položaja se posamezne postavke sredstev in obveznosti razvršča po skupinah, in sicer glede na njihovo naravo in v vrstnem redu njihove udenarljivosti oziroma zapadlosti v plačilo. V dodatnih razkritjih so predstavljena kratkoročna in nekratkoročna sredstva ter kratkoročne in nekratkoročne obveznosti kot ločene postavke, odvisno od tega, ali se pričakuje, da bodo plačani ali poravnani v največ dvanajstih mesecih po datumu izkaza finančnega položaja (kratkoročna) ali v več kakor dvanajstih mesecih po datumu izkaza finančnega položaja (nekratkoročna).

Finančna sredstva in obveznosti so v izkazu finančnega položaja pobotana samo v primeru, ko za to obstajata pravna pravica in namen neto poravnave ali istočasna realizacija sredstva ter poravnava obveznosti. Prihodki in odhodki niso pobotani v izkazu poslovnega izida, razen če tako določajo standardi, pojasnila ali je to podrobno opredeljeno v računovodskih politikah kritnega sklada.

## **2 POMEMBNE RAČUNOVODSKE USMERITVE**

### **2.1 Uporaba ocen in presoj**

Priprava računovodskih izkazov v skladu z MSRP zahteva uporabo ocen in predpostavk, ki vplivajo na vrednost poročanih sredstev in obveznosti na datum poročanja ter na višino prihodkov in odhodkov v poročevalskem obdobju. Čeprav so uporabljene ocene zasnovane na najboljšem poznavanju tekočih dogodkov in aktivnosti, se lahko dejanski rezultati razlikujejo od ocen.

Ocene in navedene predpostavke se redno pregledujejo. Popravki računovodskih ocen se pripoznajo v obdobju, za katerega se ocene popravijo, ter za vsa prihodnja obdobja, na katera popravek vpliva.

Podatki o pomembnih ocenah negotovosti in odločilnih presojah, ki jih je upravljaavec kritnega sklada uporabil pri pripravi računovodskih izkazov, so:

- **Matematične rezervacije:** Rezervacije so izračunane na podlagi zavarovalnih pogodb in določil pokojninskih načrtov. Računovodske usmeritve so prikazane v poglavju 2.8, glavne predpostavke v poglavju 3.1, analiza gibanja teh rezervacij pa v poglavju 4.5. Prikazan je tudi izračun zadostnosti matematičnih rezervacij na 31. 12. 2018.
- **Izračun poštene vrednosti finančnih sredstev in oslabitve finančnih sredstev:** Poštena vrednost finančnih sredstev, katerih cene ni mogoče ugotoviti na delujočem kapitalskem trgu, je ocenjena na osnovi več predpostavk. Potencialne spremembe teh predpostavk se odražajo v višini in lahko tudi v oslabitvah teh sredstev. Računovodske usmeritve so prikazane v poglavju 2.4. Parametri in predpostavke za vrednotenje finančnih sredstev, za katere ni kotiranih cen na delujočem trgu in vrednosti posameznih vrst sredstev, so razkrite v poglavju 4.3.

### **2.2 Funkcijska in predstavitvena valuta**

Postavke, prikazane v računovodskih izkazih, se merijo v valuti izvirnega gospodarskega okolja, v katerem kritni sklad posluje. Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih, ki so funkcijska in predstavitvena valuta kritnega sklada. Zneski v računovodskih izkazih in razkritjih so zaokroženi na 1 evro.

Transakcije v tuji valuti se pretvorijo v funkcijsko valuto na dan posla po tečaju iz referenčne tečajne liste Evropske centralne banke, ki ga objavlja Banka Slovenije. Tečajne razlike, ki nastanejo pri poravnavi takšnih transakcij in pri prevedbi denarnih postavk, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

Tečajne razlike, ki izvirajo iz spremembe odplačne vrednosti monetarnih postavk v tuji valuti, razvrščenih v skupino finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Tečajne razlike, ki nastajajo pri nedenarnih postavkah, kot so lastniški instrumenti, razvrščenih v skupino finančnih instrumentov, vrednotenih po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida, se prikažejo v izkazu poslovnega izida.

## 2.3 Finančna sredstva

Finančne naložbe se za namene sestave računovodskih izkazov razvrstijo v naslednje skupine:

- finančna naložbe, merjene po odplačni vrednosti,
- finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa in
- finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

Za namene poslovskega spremljanja Zavarovalnica naložbe spremlja po spodaj navedenih skupinah, zato so tudi vsa pojasnila finančnih naložb predstavljena po teh skupinah:

- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida,
- finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo,
- finančna sredstva v posesti do zapadlosti ter
- posojila in terjatve.

Razvrstitev je odvisna od prvotnega namena nakupa naložbe. Upravljevec kritnega sklada PDPZ se pri začetnem pripoznanju odloča o razvrstitvi naložb.

Finančne naložbe se ob začetnem pripoznanju izmerijo po izvorni vrednosti. Začetni pripoznani vrednosti se prištejejo stroški posla, ki izhajajo neposredno iz nakupa ali izdaje finančnega sredstva. To ne velja za finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid, kjer se ti stroški pripoznajo neposredno v izkazu poslovnega izida ob njegovem nakupu.

Pri nakupu oziroma prodaji finančne naložbe se upošteva datum trgovanja, razen za posojila in depozite, pri katerih se upošteva datum poravnave.

### *Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti*

V kategorijo finančnih naložb, merjenih po odplačni vrednosti, so uvrščeni dolžniški vrednostni papirji ter posojila in terjatve.

Dolžniški vrednostni papirji se izmerijo po odplačni vrednosti, zmanjšani za izgube in oslabitve.

Posojila in terjatve so neizpeljana finančna sredstva z določenimi ali določljivimi plačili, ki ne kotirajo na delujočem trgu. Ob začetnem pripoznanju se izmerijo po izvorni vrednosti, kasneje pa po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti. Oslabitev posojil in terjatev se pripozna, če obstajajo nepristranski dokazi, da ne bodo poplačane terjatve skladno s pogodbenimi določili.

Na 31. 12. 2018 v kritnem skladu ni bilo pripoznanih tovrstnih naložb.

### *Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa*

V kategorijo finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, so razvrščena za prodajo razpoložljiva finančna sredstva. Po začetnem pripoznanju se izmerijo po izvorni vrednosti. Spremembe poštene vrednosti se pripoznajo kot presežek iz prevrednotenja, ki se mesečno prenaša v matematične rezervacije kritnega sklada PDPZ.

Pri odpravi pripoznanja finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, se nabrana izguba ali dobiček, ki je bil predhodno pripoznan v matematičnih rezervacijah, prenese v izkaz poslovnega izida.

Na 31. 12. 2018 v kritnem skladu ni bilo pripoznanih tovrstnih naložb.

## *Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid*

Finančno sredstvo je razvrščeno v to skupino, če je v osnovi pridobljeno z namenom nadaljnje prodaje v kratkem roku, če je del portfelja finančnih instrumentov, namenjenega kratkoročnemu ustvarjanju dobičkov, ali če se je za to klasifikacijo odločil upravljavec kritnega sklada.

Navedene finančne naložbe se po začetnem pripoznanju izmerijo po pošteni vrednosti. Dobički in izgube, ki izhajajo iz spremembe poštene vrednosti, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

### **2.4 Merjenje poštene vrednosti finančnih sredstev**

Poštena vrednost je cena, ki bi se prejela za prodajo sredstev ali plačala za prenos obveznosti v redni transakciji med udeleženci na trgu na datum merjenja. Pri merjenju poštene vrednosti sredstev ali obveznosti se upošteva njihove značilnosti in predpostavlja, da se sredstvo ali obveznost izmenja v redni transakciji pod trenutnimi tržnimi pogoji, na glavnem trgu ali na najugodnejšem trgu za ta sredstva ali obveznosti.

Najboljši dokaz poštene vrednosti so kotirane cene na delujočem glavnem ali najugodnejšem trgu, ki je upravljavcu dostopen. Aktivnost trga, to je, ali je trg delujoč ali ne, se za posamezni finančni instrument določa glede na dostopne informacije in okoliščine. Znak nedelujočega trga so nizko število transakcij v obravnavanem obdobju, velika volatilitnost cen med različnimi vzdrževalci trga v obdobju, močna odstopanja oziroma nekoreliranost z indeksi, s katerimi je finančni instrument povezan in visoka razlika v ceni med ponudbo in povpraševanjem.

Kadar cene za enako sredstvo ali obveznost ni mogoče opazovati (npr. trg za nek finančni instrument ni dejaven), se pošteno vrednost izmeri z uporabo druge tehnike ocenjevanja vrednosti, pri kateri se čim bolj spodbudi uporaba ustreznih opazovanih vložkov (tržnih podatkov) in čim bolj omeji uporaba neopazovanih vložkov. Podjetje mora izbrati vložke, ki so skladni z značilnostmi sredstva ali obveznosti, ki bi jih upoštevali udeleženci na trgu pri transakciji za sredstvo ali obveznost.

Cilj uporabe tehnike ocenjevanja vrednosti je oceniti ceno, po kateri bi se izvedla redna transakcija za prodajo sredstva ali prenos obveznosti med udeleženci na trgu na datum merjenja pod trenutnimi tržnimi pogoji. Najpogostejše metode vrednotenja obsegajo uporabo zadnjega posla med obveščenicima in voljnima strankama, če so na voljo, primerjavo s trenutno pošteno vrednostjo drugega instrumenta, ki ima podobne bistvene značilnosti, proučitev diskontiranih denarnih tokov in modele za določanje cen opcij. Če obstaja metoda vrednotenja, ki jo udeleženci na trgu običajno uporabljajo za določanje cene instrumenta in je dokazala zanesljivost pri oceni cen, dobljenih pri dejanskih tržnih poslih, se uporabi ta metoda.

Za potrebe razkrivanja načina ugotavljanja poštenih vrednosti finančnih sredstev je uporabljena naslednja nivojska hierarhija poštene vrednosti:

- Nivo 1: vrednotenje na podlagi kotirane cene (neprikladne) na delujočih trgih za enaka sredstva ali obveznosti, do katerih lahko podjetje dostopa na datum merjenja (borzne cene in kotirane cene, ki jih zagotavljajo tretje osebe (npr. Bloomberg). Poštene vrednosti so v celoti oblikovane na podlagi neposredno opazljivih podatkov in brez uporabe posredno opazljivih podatkov, pri čemer mora delež zavezujočih kotacij znašati najmanj 90 odstotkov, obstajati pa morajo najmanj tri zavezujoče kotacije, ki ne smejo biti starejše od enega dne.
- Nivo 2: vrednotenje na podlagi cen, ki so lahko tudi manj kot v celoti oblikovane na kotiranih cenah za enako sredstvo ali obveznost. Dovoljeni vložki za določitev poštene cene so tudi

posredni, to je posredno opazovani podatki za primerljive finančne instrumente, vendar pa je njihov delež strogo omejen (največ 10 odstotkov).

- Nivo 3: vrednotenje na podlagi cen, ki niso dosegle standardov nivoja 1 oziroma nivoja 2. Delež neopazovanih vložkov v modele vrednotenja je znaten.

## 2.5 Oslabitve finančnih sredstev

Vsa finančna sredstva, razen tistih, ki so izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, je treba pregledovati, ali so oslabiljena. Na vsak datum poročanja Zavarovalnica oceni, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančnega sredstva ali skupine finančnih sredstev. V primeru obstoja takšnih objektivnih dokazov o oslabitvi zaradi dogodka (ali dogodkov), ki je nastopil po začetnem pripoznanju in vpliva na ocenjene prihodnje denarne tokove finančnega sredstva ali skupine finančnih sredstev, se določi vrednost izgube zaradi oslabitve.

Izguba zaradi oslabitve v zvezi s finančno naložbo, merjeno po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, se izračuna glede na njeno trenutno pošteno vrednost. V primeru obstoja nepristranskega dokaza o oslabitvi tovrstne finančne naložbe se nabrana izguba, predhodno pripoznana v matematičnih rezervacijah, prenese v izkaz poslovnega izida. Pri lastniških vrednostnih papirjih nepristranski dokaz o oslabitvi predstavljajo statusne spremembe izdajatelja (stečaj, likvidacija itd.), pomembno znižanje poštene vrednosti vrednostnega papirja (40 odstotkov in več) ali dolgotrajno zmanjšanje poštene vrednosti vrednostnega papirja (več kot 9 mesecev nepretrgoma). Pri dolžniških vrednostnih papirjih nepristranski dokaz o oslabitvi predstavljajo statutarne spremembe izdajatelja (stečaj, likvidacija itd.), zamuda pri plačevanju ali drugi pomembni negativni dogodki, povezani s kreditno sposobnostjo izdajatelja.

Odprava oslabitve lastniških vrednostnih papirjev, razvrščenih v finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, se izkaže v matematični rezervaciji.

Izguba zaradi oslabitve v zvezi s finančno naložbo, merjeno po odplačni vrednosti, se izračuna kot razlika med njegovo knjigovodsko vrednostjo in sedanjo vrednostjo pričakovanih prihodnjih denarnih tokov, ugotovljeno na podlagi izvirne efektivne obrestne mere.

Pri finančnih naložbah, merjenih po odplačni vrednosti, in finančnih naložbah, merjenih po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa, ki so dolgovni inštrumenti, se odprava oslabitve izkaže v poslovnem izidu. Izguba zaradi oslabitve se odpravi, če je odpravo izgube zaradi oslabitve mogoče nepristransko povezati z dogodkom, ki je nastal po pripoznanju oslabitve.

## 2.6 Odprava pripoznanja finančnih sredstev

Pripoznanje finančnega sredstva se odpravi, ko:

- pogodbene pravice do denarnih tokov iz finančnega sredstva potečejo;
- kritni sklad obdrži pogodbene pravice do prejema denarnih tokov iz finančnega sredstva, prevzame pa pogodbeno obvezo za plačilo denarnih tokov enemu ali več prejemnikom po dogovoru;
- kritni sklad prenese pogodbene pravice do prejema denarnih tokov iz finančnega sredstva in:
  - prenese vsa tveganja in koristi, ki izhajajo iz tega sredstva, ali



- ne zadrži ali prenese tveganj in koristi, ki izhajajo iz finančnega sredstva, je pa izvršen prenos nadzora nad sredstvom.

## **2.7 Denarna sredstva in denarni ustrezniki**

Denarna sredstva vključujejo denarna sredstva na računih v bankah.

## **2.8 Zavarovalno-tehnične rezervacije**

Matematične rezervacije portfelja prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj se izračunavajo za vsako zavarovalno pogodbo posebej. Za izračun rezervacij se uporablja retrospektivna neto metoda z upoštevanjem vse do dneva vrednotenja vplačane premije, obračunane vstopne stroške, morebitna izplačila sredstev in spremembo vrednosti enote premoženja kritnega sklada.

Zavarovalnica oblikuje tudi dodatne rezervacije za kritje obveznosti, ki izhajajo iz garancije rentnih faktorjev prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj. Zaradi narave kritnega sklada se omenjene rezervacije vodijo v okviru kritnega sklada življenjskih zavarovanj.

Vsi izračuni upoštevajo aktuarske predpostavke, veljavna zakonska določila ter vse pogodbene obveznosti do zavarovancev, skladno z vsebino zavarovalne police in pokojninskih načrtov.

## **2.9 Druge obveznosti**

Druge obveznosti se pripoznajo v izkazu finančnega položaja, kadar iz pogodbene obveznosti izhaja plačilo obveznosti. Druge obveznosti se izkazujejo po odplačni vrednosti.

## **2.10 Zunajbilančna sredstva in obveznosti**

Zunajbilančna sredstva in obveznosti so pogojna sredstva in pogojne obveznosti. Za njih velja, da niso pripoznana kot sredstva in obveznosti v računovodskih izkazih, ker obstoj le-teh potrdi le pojavitev ali nepojavitev enega ali več negotovih prihodnjih dogodkov, katere se v celoti ne obvladuje.

## **2.11 Finančni prihodki**

Finančni prihodki so obrestni prihodki, dividende, spremembe poštene vrednosti, dobički pri odtujitvi finančnih naložb in drugi finančni prihodki. Obrestni prihodki se v izkazu poslovnega izida pripoznajo po metodi efektivnih obresti, razen za finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Prihodki od dividend se v izkazu poslovnega izida pripoznajo, ko so odobrene za izplačilo. Prihodki zaradi spremembe poštene vrednosti finančnih naložb se nanašajo na rezultate kasnejšega merjenja poštene vrednosti finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Dobički pri odtujitvi finančnih naložb se nanašajo na odpravo pripoznanja finančnih naložb, razen finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Dobiček predstavlja razliko med knjigovodsko vrednostjo finančne naložbe in njeno prodajno vrednostjo.

## 2.12 Finančni odhodki

Finančni odhodki so obrestni odhodki, odhodki zaradi spremembe poštene vrednosti, izgube pri odtujitvi finančnih naložb, odhodki iz naslova trajnih oslabitev in drugi finančni odhodki.

Obrestni odhodki se v izkazu poslovnega izida pripoznajo po metodi efektivnih obresti, razen za finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

Odhodki zaradi spremembe poštene vrednosti finančnih naložb se nanašajo na rezultate kasnejšega merjenja poštene vrednosti finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

Izgube pri odtujitvi finančnih naložb se nanašajo na odpravo pripoznanja finančnih naložb, razen finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Izguba predstavlja razliko med knjigovodsko vrednostjo finančne naložbe in njeno prodajno vrednostjo.

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

Med odhodke v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada je vključena provizija za upravljanje, odhodki v zvezi z banko skrbnico, odhodki v zvezi z revidiranjem in drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad PDPZ. Odhodki v zvezi z obveščanjem članov kritnega sklada in odhodki iz posredovanja pri nakupih in prodajah vrednostnih papirjev ne bremenijo kritnega sklada, temveč premoženje Zavarovalnice. Provizija za upravljanje se obračuna v odstotku od povprečne letne čiste vrednosti sredstev kritnega sklada. Upravljavska provizija se obračuna enkrat mesečno na obračunski dan v višini 1/12 letne provizije za upravljanje.

## 2.14 Novi in spremenjeni standardi s pojasnili

Računovodske usmeritve, uporabljene pri pripravi računovodskih izkazov kritnega sklada, so enake kot pri pripravi računovodskih izkazov kritnega sklada za poslovno leto, ki se je končalo 31. 12. 2017. Izjema so novo sprejeti oziroma spremenjeni standardi in pojasnila, ki so v veljavi za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2018 ali kasneje in so predstavljeni v nadaljevanju.

### *MSRP 9: Finančni instrumenti*

Končna različica standarda MSRP 9 Finančni instrumenti vsebuje zahteve vseh posameznih faz projekta prenove standarda MSRP 9 in nadomešča standard MRS 39 Finančni instrumenti: Pripoznavanje in merjenje, ter vse predhodne različice standarda MSRP 9. Standard uvaja nove zahteve za razvrščanje in merjenje, oslabitev in obračunavanje varovanja pred tveganji. Zavarovalnica se je odločila za začasni odlog uporabe MSRP 9. Podrobnosti so predstavljene v nadaljevanju tega poglavja.

#### *MSRP 15: Prihodki iz pogodb s kupci*

Standard MSRP 15 določa petstopenjski model, ki ga mora podjetje upoštevati pri pripoznanju prihodkov iz pogodb s kupci (z omejenimi izjemami), ne glede na vrsto transakcij, iz katerih izhajajo prihodki ali industrijsko panogo. Zahteve standarda veljajo tudi za pripoznanje in merjenje dobičkov in izgub pri prodaji nekaterih nefinančnih sredstev, ki ne izvirajo iz običajne dejavnosti podjetja (npr. prodaja nepremičnin, naprav in opreme ali neopredmetenih sredstev). Standard zahteva od podjetja obsežna razkritja, vključno z razčlenitvijo skupnih prihodkov, informacije o obveznostih v zvezi s prodajo sredstev ali izvedbo storitev, spremembe v višini sredstev in obveznosti iz pogodb med obdobji ter ključne poslovodske presoje in ocene. Standard nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### *MSRP 15: Prihodki iz pogodb s kupci (pojasnila)*

Namen teh pojasnil je obrazložiti, kaj je želel doseči UOMRS pri sprejemanju zahtev standarda MSRP 15 Prihodki iz pogodb s kupci, zlasti z vidika obračunavanja opredeljenih obveznosti iz pogodb s kupci, spremembe besedila načela »ločeno opredeljiv«, nadomestilo principalu v primerjavi z nadomestilom agentu skupaj z oceno, ali je podjetje principal ali agent ter uporabo načela nadzora in licenciranja, ter dodatne smernice za obračunavanje intelektualne lastnine in licenčnine. Pojasnila prav tako uvajajo dodatne praktične koristi za podjetja, ki bodisi uporabljajo standard MSRP 15 v celoti za predhodna obdobja, ali tista, ki se odločijo za uporabo prilagojenega pristopa. Pojasnilo nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### *MSRP 2: Razvrščanje in merjenje plačilnih transakcij z delnicami (dopolnila)*

Dopolnila uvajajo zahteve v zvezi z obračunavanjem učinkov odmernih in nezajamčenih pogojev pri merjenju gotovinske poravnave plačilnih transakcij z delnicami in sicer za plačilne transakcije z delnicami z neto poravnavo davčne obveznosti po odbitku in za spremembe pogojev plačilnih transakcij z delnicami, kar ima za posledico prerazvrstitev transakcije iz gotovinske poravnave v poravnavo s kapitalom. Dopolnila standarda nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### *MSRP 4: Uporaba standarda MSRP 9 Finančni instrumenti v povezavi s standardom MSRP 4 Zavarovalne pogodbe (dopolnila)*

Dopolnila obravnavajo pomisleke, ki izhajajo iz uporabe novega standarda o finančnih instrumentih MSRP 9, pred uvedbo novega standarda, ki je trenutno v pripravi in ki obravnava zavarovalne pogodbe. Novi standard bo nadomestil obstoječi standard MSRP 4. Dopolnila uvajajo dve možnosti pri obračunavanju zavarovalnih pogodb: začasno oprostitev uporabe standarda MSRP 9 in uporabo prekrivnega pristopa, ki zavarovalnim družbam, ki izdajajo pogodbe, ki spadajo v okvir standarda MSRP 4, dovoljuje prerazvrstitev nekaterih prihodkov ali odhodkov, ki izhajajo iz določenih finančnih sredstev, iz izkaza poslovnega izida v drugi vseobsegajoči donos.

Zavarovalnice zaradi sprejetja novega standarda, ki obravnava zavarovalne pogodbe, MSRP 17, standard lahko začnejo uporabljati s 1. 1. 2022. Pogoj za odlog je, da knjigovodska vrednost obveznosti, ki izhajajo iz zavarovalniške dejavnosti, znaša najmanj 90 odstotkov celotne knjigovodske vrednosti obveznosti. Izpolnjevanje pogojev smo preverili na prvi poročevalski datum pokojninskega sklada, to je 31. 12. 2016. Izračun je prikazan v spodnji tabeli. Od 31. 12. 2016 se je sicer pomembno povečal obseg poslovanja pokojninskega sklada, vendar ni prišlo do sprememb, ki bi vplivale na izpolnjevanje pogojev.

(v EUR)	Triglav PDPZ zmerni
Zavarovalno tehnične rezervacije	1.598.712
Celotne obveznosti	1.609.781
<b>Delež zavarovalnih obveznosti v celotnih obveznostih</b>	<b>99,31%</b>

Portfelj kritnega sklada sestavljajo izključno finančne naložbe, vrednotene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Poštene vrednosti finančnih naložb in tehnike ocenjevanja vrednosti so razkrite v poglavju 4.3. Ocenjujemo, da nov standard zaradi narave finančnih naložb v portfelju kritnega sklada ne bo vplival na vrednotenje teh finančnih naložb. Standard bo vplival na razčlenitev postavk v računovodskih izkazih in pojasnila k računovodskim izkazom.

#### *MRS 40: Prenos naložbenih nepremičnin (dopolnila)*

Dopolnila pojasnjujejo, kdaj mora podjetje nepremičnine, vključno s tistimi, ki so v gradnji ali razvoju, prenesti v ali iz naložbenih nepremičnin. Dopolnila pojasnjujejo, da pride do spremembe v uporabi takrat, ko nepremičnina izpolnjuje ali preneha izpolnjevati opredelitev naložbene nepremičnine in obstajajo dokazi o spremembi v njeni uporabi. Sprememba namere posloводства družbe v zvezi z uporabo nepremičnine sama po sebi ne predstavlja spremembe v uporabi. Dopolnila standarda nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### *Pojasnilo OPMSRP 22: Transakcije v tuji valuti in predplačilo*

Pojasnilo uvaja obrazložitev obračunavanja transakcij, ki vključujejo prejem ali plačilo predplačila v tuji valuti. Pojasnilo zadeva tiste transakcije v tuji valuti, pri katerih podjetje pripozna nedenarno sredstvo ali nedenarno obveznost iz naslova vnaprejšnjega plačila ali prejema predplačila pred pripoznanjem s tem povezanega sredstva, odhodkov ali prihodkov. Pojasnilo navaja, da morajo podjetja za določitev menjalnega tečaja transakcije upoštevati datum začetnega pripoznanja sredstva nedenarnega predplačila ali obveznost iz naslova odloženih prihodkov. V primeru večjega števila vnaprejšnjih plačil ali prejema predplačil, mora podjetje določiti datum transakcije vsakega vnaprejšnjega plačila ali prejema predplačil. Pojasnilo nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### **Sklop letnih izboljšav standardov MSRP za obdobje 2014-2016**

Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde IASB je objavil sklop letnih izboljšav MSRP za obdobje 2014 – 2016, ki predstavlja zbirko dopolnil MSRP. V nadaljevanju navedene izboljšave nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

#### *MSRP 1 Prva uporaba mednarodnih standardov računovodskega poročanja*

Dopolnilo odpravlja kratkoročne izjeme od razkritij v zvezi s finančnimi instrumenti, zaslužki zaposlencev in investicijskimi družbami, ki veljajo za prve uporabnike standardov MSRP.

#### *MRS 28: Finančne naložbe v pridružena podjetja in skupne podvige*

Dopolnila pojasnjujejo, da lahko podjetje ob začetnem pripoznanju naložbe, vsako naložbo v pridruženo podjetje ali skupni podvig, ki je v lasti podjetja, ki je kapitalska organizacija ali druga kvalificirana oseba, izmeri po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida.

## ***Standardi, ki še niso v veljavi in jih Zavarovalnica ni predčasno sprejela***

### ***MSRP 16: Najemi***

Standard MSRP 16 velja za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Standard MSRP 16 določa usmeritve za pripoznavanje, merjenje, predstavitev in razkrivanje najema obeh pogodbenih strank: to je stranke (najemnika) in najemodajalca. Novi standard od najemnika zahteva, da v svojih računovodskih izkazih pripozna večino najemnih pogodb. Razen nekaterih izjem, bodo najemniki lahko uporabili enoten računovodski model za vse najemne pogodbe. Pri obračunavanju najemov s strani najemodajalca ni bistvenih sprememb. Standard nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

### ***MSRP 17: Zavarovalne pogodbe***

Standard velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. 1. 2022 ali kasneje, pri čemer je dovoljena zgodnja uporaba pod pogojem, da podjetje poroča tudi v skladu s standardom MSRP 15 Prihodki iz pogodb s kupci in standardom MSRP 9 Finančni instrumenti. Standard MSRP 17 Zavarovalne pogodbe tako določa usmeritve za pripoznavanje, merjenje, predstavitev in razkrivanje zavarovalnih pogodb. Obenem zahteva standard uporabo podobnih načel pri pozavarovalnih pogodbah in investicijskih pogodbah z možno diskrecijsko udeležbo. Namen standarda je zagotoviti, da podjetja v predstavitev vključijo ustrezne informacije na način, ki zvesto odraža te pogodbe. Uporabnikom računovodskih izkazov ti podatki služijo za oceno učinka pogodb, ki spadajo v okvir standarda MSRP 17, na finančni položaj, finančno uspešnost in denarne tokove podjetja. Standarda še ni odobrila EU. Poslovodstvo še ocenjuje učinke prehoda na novi standard.

*Dopolnila MSRP 10 Konsolidirani računovodski izkazi in MRS 28 Naložbe v pridružena podjetja in skupne podvige: Prodaja ali prispevek sredstev med naložbenikom in njegovo pridruženo družbo ali skupnim podvigom*

Dopolnila obravnavajo znano neskladje med zahtevami standarda MSRP 10 in tistimi iz standarda MRS 28 pri obravnavanju prodaje ali prispevka sredstev med vlagateljem in njegovo pridruženo družbo ali skupnim podvigom. Glavna posledica dopolnil je, da mora podjetje celoten znesek dobička ali izgube pripoznati v primeru, da transakcija vključuje poslovanje (ne glede na to, ali se nahaja v hčerinski družbi ali ne). V primeru transakcij s sredstvi, ki jih podjetje ne uporablja pri poslovanju, podjetje pripozna le del dobička ali izgube tudi v primeru, da se sredstva nahajajo v hčerinski družbi. Odbor za mednarodne računovodske standarde je datum začetka veljavnosti standarda odložil za nedoločen čas, v pričakovanju ugotovitev projekta raziskave obračunavanja sredstev po kapitalski metodi. Dopolnil standarda še ni odobrila EU. Dopolnila nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

### ***MSRP 9: Predplačilne funkcije z negativnim nadomestilom (dopolnilo)***

Dopolnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Dopolnila dovoljujejo podjetju, da finančna sredstva s predplačilnimi značilnostmi, ki pogodbeni stranki dovoljujejo ali od nje zahtevajo bodisi plačilo ali prejem razumnega nadomestila za predčasno prekinitvev pogodbe (tako, da je z vidika imetnika sredstva to »negativno nadomestilo«), izmeri po odplačni vrednosti ali po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa. Dopolnilo nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

*MRS 28: Dolgoročne naložbe v pridružena podjetja in skupne podvige (dopolnilo)*

Dopolnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Dopolnila obravnavajo vprašanje, ali spada merjenje dolgoročnih naložb (zlasti z vidika zahtev po slabitvi dolgoročnih naložb v pridružene družbe in skupne podvige, ki so po vsebini del »čiste naložbe« v pridruženo družbo ali skupni podvig), v okvir standarda MSRP 9, MRS 28 ali kombinacijo obeh. Dopolnila pojasnjujejo, da mora podjetje pri pripoznanju dolgoročnih deležev, ki niso merjeni po kapitalski metodi, uporabiti določila standarda MSRP 9 Finančni instrumenti, pred začetkom uporabe standarda MRS 28. Pri uporabi standarda MSRP 9 podjetje ne upošteva nobenih prilagoditev knjigovodske vrednosti dolgoročnih deležev, ki sicer izhajajo iz uporabe standarda MRS 28. Dopolnil standarda Evropska unija še ni odobrila. Dopolnila nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

*Pojasnilo OPMSRP 23: Negotovost pri obračunavanju davka od dohodkov pravnih oseb*

Pojasnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Zgodnja uporaba pojasnil je dovoljena. Pojasnilo obravnava negotovost pri obračunu davka od dohodka pravnih oseb, ki vpliva na uporabo standarda MRS 12. Pojasnilo uvaja smernice za obračunavanje negotovih davčnih obravnav ločeno ali skupaj, pregled davčnih organov, uporabo ustrezne metode, ki odraža te negotovosti, in upoštevanje sprememb dejstev in okoliščin. Pojasnilo nima vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

*MRS 19: Sprememba, omejitev ali poravnava programa (dopolnila)*

Dopolnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Dopolnila računovodskega standarda od podjetij zahtevajo, da stroške zaslužkov zaposlencev in neto zneska obresti v preostalem letnem obdobju poročanja po spremembi, omejitvi ali poravnavi programa zaslužkov zaposlencev, določijo na podlagi posodobljenih aktuarskih predpostavk. Dopolnila obenem pojasnjujejo vpliv obračunavanja sprememb, omejitev ali poravnave programa na zahtevane mejne vrednosti sredstev. Evropska unija še ni odobrila dopolnil standarda. Dopolnila nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

*Temeljni okvir standardov MSRP*

Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) je 29. 3. 2018 objavil prenovo temeljnega okvira standardov pri računovodskem poročanju. Temeljni okvir določa celovit niz konceptov pri finančnem poročanju, določanju standardov, navodil za pripravljavce doslednih računovodskih usmeritev in za lažje razumevanje in interpretacijo standardov. UOMRS je objavil tudi ločen spremni dokument »Spremembe sklicev na temeljni okvir standardov MSRP«, ki je predstavitev dopolnil zadevnih standardov in služi za namen posodobitve sklicev na prenovljen temeljni okvir. Cilj odbora je nuditi podporo pri prehodu na prenovljen temeljni okvir podjetjem, ki svoje računovodske usmeritve sprejemajo na podlagi navodil temeljnega okvira v primeru, da določenih transakcij ne obravnava noben standard MSRP. Za pripravljavce, ki svoje računovodske usmeritve sprejemajo na podlagi temeljnega okvira, velja prenovljen temeljni okvir za letna obdobja, ki se začnejo 1. 1. 2020 ali kasneje.

*MSRP 3: Poslovne združitve (dopolnila)*

UOMRS je objavil dopolnila pri opredelitvi poslovanja (dopolnila standarda MSRP 3), katerih namen je odpraviti negotovost pri določanju, ali gre za prevzem poslovanja ali skupine sredstev. Dopolnila veljajo za poslovne združitve, pri katerih je datum prevzema na dan prvega letnega obdobja poročanja z začetkom 1. 1. 2020 ali kasneje, in za prevzem sredstev ob začetku tega

obdobja ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Evropska unija še ni odobrila dopolnil standarda. Dopolnila nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

*MRS 1 Predstavljanje računovodskih izkazov in MRS 8 Računovodske usmeritve, spremembe računovodskih ocen in napake: Opredelitev izraza »pomembno« (dopolnila)*

Dopolnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2020 ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Dopolnila pojasnjujejo opredelitev izraza pomembno in način njegove uporabe. V skladu z novo opredelitvijo »so informacije pomembne, če se lahko upravičeno pričakuje, da bo njihova opustitev, napačna navedba ali prikrivanje, vplivala na splošne odločitve primarnih uporabnikov računovodskih izkazov, ki sprejemajo odločitve na podlagi računovodskih izkazov, ki zagotavljajo finančne informacije določenega podjetja«. Poleg tega je Odbor jasneje obrazložil tudi pojasnila, ki spremljajo opredelitev. Dopolnila obenem zagotavljajo, da je opredelitev izraza »pomembno« usklajena z vsemi standardi MSRP. Evropska unija še ni odobrila dopolnil standarda. Dopolnila nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

### ***Sklop letnih izboljšav MSRP za obdobje 2015-2017***

Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) je objavil sklop letnih izboljšav standardov MSRP za obdobje 2015-2017, ki predstavlja zbirko dopolnil in sprememb standardov. Dopolnila veljajo za letna obdobja z začetkom 1. 1. 2019 ali kasneje. Zgodnja uporaba dopolnil je dovoljena. Evropska unija še ni odobrila teh izboljšav. Izboljšave nimajo vpliva na računovodske izkaze kritnega sklada.

### *MSRP 3 Poslovne združitve in MSRP 11 Skupni dogovori*

Dopolnila standarda MSRP 3 pojasnjujejo, da mora podjetje ob pridobitvi nadzora nad poslovanjem, ki je skupno delovanje, ponovno izmeriti vse predhodno posedovane deleže v tem poslovanju. Dopolnila standarda MSRP 11 pojasnjujejo, da podjetju, ki pridobi skupni nadzor nad poslovanjem, ki je skupno delovanje, ni treba ponovno izmeriti predhodno posedovanih deležev v tem poslovanju.

### *MRS 12 Davek iz dobička*

Dopolnila standarda pojasnjujejo, da mora podjetje davčne posledice iz naslova plačil finančnih instrumentov, ki so razvrščeni v kapital, pripoznati v isti postavki kot pretekle transakcije ali dogodke, ki so ustvarili bilančni dobiček.

### *MRS 23 Stroški izposojanja*

Dopolnila računovodskega standarda pojasnjujejo 14. člen standarda, ki pravi, da mora podjetje v trenutku, ko sredstvo izpolnjuje pogoje za njegovo nameravano uporabo ali prodajo in je del posojila, ki se nanaša na to sredstvo neporavnan, to posojilo vključiti med sredstva prejetih posojil.

### **3 GLAVNE PREDPOSTAVKE**

V nadaljevanju so predstavljene glavne predpostavke, ki se uporabljajo pri merjenju vrednosti zavarovalnih pogodb in netržnih finančnih sredstev.

#### **3.1 Parametri in predpostavke pri izračunu zavarovalno-tehničnih rezervacij**

Matematične rezervacije se v obdobju plačevanja premije oblikujejo z uporabo retrospektivne metode. Metoda v izračunu rezervacij upošteva vse do dneva vrednotenja vplačane premije, obračunane vstopne stroške, morebitna izplačila sredstev in spremembo vrednosti enote premoženja kritnega sklada.

Pri oblikovanju dodatnih rezervacij za kritje obveznosti, ki izhajajo iz garancije rentnih faktorjev prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj, zavarovalnica namesto nemških rentnih tablic iz leta 1987, uporabljenih pri izračunu rentnih faktorjev, uporablja konzervativnejše slovenske rentne tablice smrtnosti SIA65 iz leta 2010. Obrestna mera, uporabljena v izračunu, znaša 2,85 odstotka.

#### **3.2 Preizkus ustreznosti rezervacij (LAT test)**

Namen testa ustreznosti rezervacij je potrditi zadostnost oblikovanih rezervacij prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj. Test se izvede tako, da se višino oblikovanih rezervacij primerja z najboljšo oceno rezervacij, določenih na podlagi upoštevanja sedanje vrednosti najboljše ocenjenih bodočih pričakovanih pogodbenih in drugih denarnih tokov. Izračun se izvede na nivoju posamezne zavarovalne pogodbe, rezultati pa se združujejo na nivoju celotnega kritnega sklada. Test ustreznosti rezervacij temelji na enotni metodologiji, ki med drugim določa izbiro krivulj netveganih obrestnih mer ter obseg obravnavanih denarnih tokov. Test se izvaja po stanju portfelja na zadnji dan poslovnega leta.

##### **3.2.1 Predpostavke, uporabljene pri LAT testu**

###### *Predpostavke umrljivosti in dolgoživosti*

Predpostavljene stopnje umrljivosti ter dolgoživosti temeljijo na notranjih analizah lastnega portfelja življenjskih in pokojninskih zavarovanj, na podatkih državnih statističnih uradov, podatkih pozavarovalnic in drugih virih.

###### *Trajnost portfelja*

V modelu je uporabljena verjetnost predčasne prekinitve zavarovanja, ki je določena na podlagi analize predčasnih prekinitev zavarovanj portfelja prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj v preteklih letih. Zavarovalnica redno spremlja spreminjanje trajnosti zavarovanj ter ustrezno prilagaja svoje predpostavke.



## *Stroški*

Model upošteva stroške vodenja zavarovanj, reševanja zavarovalnih primerov in upravljanja sredstev, ki so določeni na podlagi analize stroškov zavarovalnice v preteklih letih. Ocenjeni prihodnji stroški se letno povečujejo skladno s pričakovano inflacijo.

## *Povečevanje zavarovalnih premij*

Pri zavarovanjih, kjer se višina mesečne premije spreminja, in je posredno ali neposredno odvisna od rasti plač, se v prihodnosti upošteva rast premije skladno s pričakovano stopnjo rasti plač.

## *Pričakovani donosi in diskontna obrestna mera*

Uporabljena metodologija določa, da mora krivulja obrestnih mer odražati donose državnih vrednostnih papirjev, nominiranih v valutah, v kateri so določena upravičenja zavarovalne pogodbe. Za izvedbo testa ustreznosti rezervacij se je uporabila krivulja iz donosov slovenskih državnih dolžniških vrednostnih papirjev, nominiranih v evrih, z dne 31. 12. 2018. Referenčna vrednost za dobo 10 let znaša 1,04 odstotka.

## *Garancija rentnih faktorjev*

Test ustreznosti rezervacij v izračunu upošteva možnost spremembe faktorjev za tista zavarovanja, za katera projekcije umrljivosti v prihodnosti kažejo na tolikšno povečanje dolgoživosti, da zavarovalni pogoji takšno spremembo omogočajo. V izračunu je dodatno upoštevano, da se bo 70 odstotkov obstoječih članov prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj odločilo za nakup pokojninske rente, preostali pa bodo izkoristili možnost odkupa sredstev.

### **3.2.2 Rezultati testa**

Na podlagi upoštevanja razpoložljivih podatkov rezultati testa ustreznosti rezervacij potrjujejo zadostnost oblikovanih rezervacij.

Pri ugotavljanju zadostnosti rezervacij so upoštewane tudi dodatne rezervacije za garancijo faktorjev za izračun pokojnine prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj, ki so za ta namen oblikovane v okviru kritnega sklada življenjskih zavarovanj.

### **3.2.3 Občutljivost testa ustreznosti rezervacij na spremembo parametrov**

Na vrednotenje obveznosti v največji meri vpliva določitev zavarovalno-tehničnih parametrov, kot so smrtnost, dolgoživost, prekinitve zavarovanj, stroški poslovanja in verjetnost uveljavljanja opcije nakupa pokojninske rente. S preizkusom občutljivosti parametrov se ugotavlja vpliv spremembe naštetih spremenljivk na višino prihodnjih obveznosti, višino rezervacij in tekoči poslovni izid. Spremembe predstavljajo smiselne možne variacije omenjenih parametrov, ki bi se lahko zgodile v prihodnosti in bi imele pomemben negativen vpliv na poslovanje kritnega sklada.

Posamezni izračuni občutljivosti so narejeni tako, da se test ustreznosti rezervacij izvede ponovno ob upoštevanju spremenjene vrednosti posameznega parametra, pri čemer ostanejo vrednosti preostalih parametrov nespremenjene.

Upoštevale so se naslednje spremembe parametrov:

- povečanje verjetnosti smrtnosti za 10 odstotkov,
- zmanjšanje verjetnosti dolgoživosti za 10 odstotkov,
- povečanje stopnje odstopov za 10 odstotkov,
- povečanje stroškov za 10 odstotkov,
- povečanje deleža zavarovancev, ki se bodo odločili za nakup pokojninske rente, za 10 odstotkov,
- zmanjšanje plačne inflacije za 10 odstotkov.

Rezultati testiranja so za vse zgoraj navedene scenarije pokazali, da so rezervacije, določene na podlagi upoštevanja sedanje vrednosti ocenjenih bodočih denarnih tokov, tudi ob upoštevanju novih parametrov nižje od dejansko oblikovanih rezervacij. Dodatnih rezervacij ne bi bilo potrebno oblikovati tudi, če bi bili pri izvedbi testa ustreznosti rezervacij upoštevani bolj konzervativni parametri, navedeni zgoraj.

## 4 POJASNILA K POSTAVKAM IZKAZA FINANČNEGA POLOŽAJA

### 4.1 Izkaz pripisa dobička

	v EUR	
	2018	2017
<b>V primeru čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja</b>		
(1) Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja		
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	7.600.336	1.598.712
2. Vplačane enote premoženja	1.861.484	5.957.864
3. Izplačane enote premoženja	-180.374	-71.381
4. Presežek iz prevrednotenja		
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	-384.229	115.141
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	8.897.217	7.600.336
(2) Izkaz gibanja števila enot premoženja		
1. Začetno število enot premoženja	657.187	142.197
2. Število vplačanih enot premoženja	161.698	521.229
3. Število izplačanih enot premoženja	-15.510	-6.239
4. Končno število enot premoženja	803.375	657.187

### 4.2 Izkaz premoženja

	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
<b>Sredstva</b>		
1. Finančna sredstva	8.435.560	6.918.129
- dolžniški vrednostni papirji	3.575.740	2.507.381
- lastniški vrednostni papirji	4.859.820	4.410.748
2. Denarna sredstva in denarni ustrezniki	189.884	321.566
3. Druga sredstva in terjatve	322.001	386.986
<b>SKUPAJ</b>	<b>8.947.445</b>	<b>7.626.681</b>

Premoženje kritnega sklada sestavljajo vsa sredstva kritnega sklada, ki so razvrščena v skladu s pravili pokojninskega načrta in naložbeno politiko kritnega sklada. V nadaljevanju podajamo pregled zbirnih vrednosti premoženja, odstotke od vseh sredstev kritnega sklada in limite posameznih vrst naložb, kot jih določajo pravila pokojninskega načrta in naložbena politika.

Naložbeni razred	Ciljna alokacija	Največja dovoljena alokacija	31. 12. 2018 (v EUR)	
			Dejanska alokacija	
Instrumenti denarnega trga	5,0%	15%	0	0,00%
Dolžniški finančni instrumenti	47,5%	70%	3.575.740	42,39%
Lastniški finančni instrumenti	47,5%	70%	4.859.820	57,61%
<b>SKUPAJ</b>	<b>100%</b>		<b>8.435.560</b>	<b>100%</b>

Naložbeni razred	Ciljna alokacija	Največja dovoljena alokacija	31. 12. 2017 (v EUR)	
			Dejanska alokacija	
Instrumenti denarnega trga	5,0%	15%	0	0,00%
Dolžniški finančni instrumenti	47,5%	70%	2.507.381	36,24%
Lastniški finančni instrumenti	47,5%	70%	4.410.748	63,76%
<b>SKUPAJ</b>	<b>100%</b>		<b>6.918.129</b>	<b>100%</b>

### 4.3 Finančna sredstva

	v EUR	
	<b>31. 12. 2018</b>	<b>31. 12. 2017</b>
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	8.435.560	6.918.129
- razporejena ob pridobitvi	8.435.560	6.918.129
<b>SKUPAJ FINANČNA SREDSTVA</b>	<b>8.435.560</b>	<b>6.918.129</b>

#### Prikaz gibanja finančnih sredstev<sup>6</sup>

	FVTPL - 2018	FVTPL - 2017
Stanje na 1. 1.	6.918.129	1.310.787
Nakupi	4.070.316	11.377.748
Odtujitve	-2.002.820	-5.880.935
Zapadlosti	-177.481	-28.802
Vrednotenje preko IPI	-546.492	149.597
Vrednotenje preko IPI (realizirano)	13.497	83.659
Obrestni prihodki	67.086	34.163
Tečajne razlike	93.325	-128.088
<b>Stanje na 31. 12.</b>	<b>8.435.560</b>	<b>6.918.129</b>

#### Podrobnejši prikaz finančnih sredstev po skupinah

	FVTPL - 31. 12. 2018	FVTPL - 31. 12. 2017
Dolžniški VP in drugi VP s stalnim donosom	3.575.740	2.507.381
Delnice in drugi VP s spremenljivim donosom	4.859.820	4.410.748
<b>SKUPAJ</b>	<b>8.435.560</b>	<b>6.918.129</b>

#### Prikaz finančnih sredstev glede na nivo vrednotenja

	v EUR	
	<b>31. 12. 2018</b>	<b>31. 12. 2017</b>
<b>Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida</b>	<b>8.435.560</b>	<b>6.918.129</b>
- nivo 1	5.212.797	4.606.650
- nivo 2	3.222.763	2.311.479
- nivo 3	0	0

<sup>6</sup> Legenda:

- HTM: finančna sredstva v posesti do zapadlosti
- FVTPL: finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida
- AFS: finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo
- L&R: posojila in terjatve

## Prikaz tehnik ocenjevanja vrednosti in vloški, uporabljeni za razvoj teh merjenj

Vrsta finančnih naložb	Metoda ocenjevanja	Pomembnejši parametri	Uporabljena višina parametra	Hierarhija poštene vrednosti
<b>Finančne naložbe, vrednotene v Zavarovalnici Triglav</b>				
<b>Dolžniški vrednostni papirji</b>				
Dolžniški VP podjetij in finančnih institucij	diskontiranje denarnih tokov po amortizacijskem načrtu	krivulja obrestnih mer Republike Slovenije, kreditni pribitki izdajatelja	kreditni pribitki med 2,04% in 2,34%	nivo 2

### 4.4 Ostala sredstva

	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
<b>Druge terjatve</b>	<b>322.001</b>	<b>386.986</b>
- Druge terjatve iz financiranja	4.936	2.189
- Terjatve do ostalih kritnih skladov znotraj Skupine kritnih skladov Triglav PDPZ	0	89.392
- Terjatve do zbirnega kritnega sklada za plačano nenakazano premijo	317.059	295.405
- Druge terjatve	6	0
<b>Denarna sredstva in denarni ustrezniki</b>	<b>189.884</b>	<b>321.566</b>
- Denarna sredstva na transakcijskem računu v EUR	178.593	312.900
- Denarna sredstva na transakcijskem računu v tuji valuti	11.291	8.666

### 4.5 Zavarovalno-tehnične rezervacije

#### Analiza gibanja matematičnih rezervacij

	v EUR			
	Stanje na 1. 1. 2018	Povečanje (oblikovanje)	Poraba (črpanje)	Stanje na 31. 12. 2018
Matematične rezervacije za vplačane čiste premije	7.350.079	1.898.487	-180.374	9.068.192
Rezervacije iz donosov	250.257	-421.232	0	-170.975
<b>Skupaj</b>	<b>7.600.336</b>	<b>1.477.255</b>	<b>-180.374</b>	<b>8.897.217</b>

	v EUR			
	Stanje na 1. 1. 2017	Povečanje (oblikovanje)	Poraba (črpanje)	Stanje na 31. 12. 2017
Matematične rezervacije za vplačane čiste premije	1.509.636	5.911.824	-71.381	7.350.079
Rezervacije iz donosov	89.076	161.181	0	250.257
<b>Skupaj</b>	<b>1.598.712</b>	<b>6.073.005</b>	<b>-71.381</b>	<b>7.600.336</b>

## Analiza zmanjšanja matematičnih rezervacij

	v EUR	
	2018	2017
Zmanjšanje matematične rezervacije - odkupi in predujmi	123.317	70.861
Zmanjšanje matematične rezervacije - smrt	57.057	520
<b>SKUPAJ</b>	<b>180.374</b>	<b>71.381</b>

## 4.6 Poslovne in druge obveznosti

	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Obveznosti do upravljavca kritnega sklada	12.826	11.749
Obveznosti za izplačilo odkupne vrednosti do članov kritnega sklada	0	14.355
Obveznosti do ostalih kritnih skladov znotraj Skupine kritnih skladov Triglav PDPZ	37.100	0
Druge poslovne in druge obveznosti	302	241
<b>SKUPAJ</b>	<b>50.228</b>	<b>26.345</b>

## 4.7 Prikaz čiste vrednosti sredstev kritnega sklada

	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
I. SREDSTVA	8.947.445	7.626.681
II.B. FINANČNE OBVEZNOSTI	0	0
II.C. POSLOVNE OBVEZNOSTI	12.826	26.104
II.D. DRUGE OBVEZNOSTI	37.402	241
<b>ČISTA VREDNOST SREDSTEV (I. – II.B. – II.C. – II. D)</b>	<b>8.897.217</b>	<b>7.600.336</b>

#### 4.8 Prikaz finančnih sredstev po izdajateljih na 31. 12. 2018

Skupina izdajateljev	Izdajatelji	Oznaka vrednostnega papirja		Vrednostni papirji kritnega sklada	v % od ČVS
BANCO SANTANDER, S.A.	SANTANDER UK PLC	SANUK	0 3/8 09/20/23	250.017	2,81
BLACKROCK, INC.	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND AG	EUNL GY		398.985	4,48
BLACKROCK, INC.	BLACKROCK FUND ADVISORS	EPP US		206.486	2,32
BLACKROCK, INC.	BLACKROCK, INC.	IBCS GY		325.150	3,65
BLACKROCK, INC.	BLACKROCK, INC.	EMB US		184.515	2,07
DEUTSCHE AKTIENGESELLSCHAFT	BANK DB X-TRACKERS	X35E GY		286.244	3,22
ERWERBSGESELLSCHAFT DER S-FINANZGRUPPE MBH & CO...	BERLIN HYP AG	BHH	0 1/4 02/22/23	262.807	2,95
EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY	EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY	EFSF	0 1/8 10/17/23	250.854	2,82
ZVEZNA REPUBLIKA NEMČIJA	ZVEZNA REPUBLIKA NEMČIJA	DBR	2 1/2 01/04/21	537.925	6,05
REPUBLIKA PORTUGALSKA	REPUBLIKA PORTUGALSKA	PGB 4.1	04/15/37	263.559	2,96
REPUBLIKA ITALIJA	REPUBLIKA ITALIJA	BTPS 2	02/01/28	299.324	3,36
REPUBLIKA SLOVENIJA	REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP	5 1/8 03/30/26	204.557	2,30
SIJ - SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA, D.D.	SIJ - SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA, D.D.	SIJDD	4 07/21/20	411.757	4,63
STATE STREET CORPORATION	STATE STREET CORPORATION	SPY US		541.941	6,09
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D.D.	TRIGLAV SKLADI, DRUŽBA ZA UPRAVLJANJE, D.O.O.	TRISVET SV		367.842	4,13
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D.D.	TRIGLAV SKLADI, DRUŽBA ZA UPRAVLJANJE, D.O.O.	TRITOPS SV		263.328	2,96
<b>Skupaj</b>				<b>5.055.290</b>	<b>56,82</b>
<b>Skrbnik</b>	<b>Abanka, d.d.</b>			<b>189.884</b>	

Prikaz finančnih sredstev po izdajateljih je podan le za izdajatelje, katerih izpostavljenost na poročevalski datum predstavlja več kot 2 odstotka čiste vrednosti sredstev kritnega sklada. Le izpostavljenost dveh izdajateljev presega 5 odstotkov čiste vrednosti sredstev kritnega sklada. Kritni sklad ni izpostavljen iz naslova naložb do upravljavca in z njim povezanih oseb. Izpostavljenost do skrbnika je predstavljena v zgornji tabeli. Kritni sklad ne izkazuje izpostavljenosti iz naslova naložb v tvegani kapital.

Na poročevalski datum znašajo vplačana sredstva za kolektivna pokojninska zavarovanja 78,9 odstotka vseh sredstev. Med njimi je največji delodajalec Zavarovalnica Triglav, d.d., skupaj z njenimi povezanimi osebami, ki pa niso izpostavljeni glede finančnih naložb.

Med ostalimi posameznimi delodajalci, ki financirajo kolektivna dodatna pokojninska zavarovanja v navedenem kritnem skladu, le eden presega 5 odstotkov vplačanih sredstev in do njega ni pomembne izpostavljenosti iz naslova finančnih naložb.

Vplačana sredstva individualnih članov na poročevalski datum znašajo 21,1 odstotka vseh sredstev.

Na poročevalski datum ni bil noben član kritnega sklada v statusu mirovanja.

## 5 POJASNILA K POSTAVKAM IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA

### 5.1 Finančni prihodki

	v EUR	
	2018	2017
Obrestni prihodki od finančnih sredstev:		
- po pošteni vrednosti preko poslovnega izida	67.085	34.163
- denarnih sredstev	8	4
<b>SKUPAJ OBRESTNI PRIHODKI</b>	<b>67.093</b>	<b>34.167</b>
<b>Prihodki od dividend</b>	<b>81.222</b>	<b>36.616</b>
<b>Prihodki od spremembe poštene vrednosti</b>	<b>101.060</b>	<b>186.591</b>
<b>Dobički pri odtujitvi finančnih sredstev</b>	<b>25.242</b>	<b>91.278</b>
<b>Drugi finančni prihodki</b>	<b>104.931</b>	<b>6.197</b>
<b>SKUPAJ FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>379.548</b>	<b>354.849</b>

Prihodki od dividend, prihodki od spremembe poštene vrednosti in dobički pri odtujitvi finančnih sredstev se v celoti nanašajo na finančne naložbe merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid

### 5.2 Finančni odhodki

	v EUR	
	2018	2017
Odhodki zaradi spremembe poštene vrednosti	647.551	36.994
Izgube pri odtujitvi finančnih sredstev	9.533	2.986
Drugi finančni odhodki	11.461	140.700
<b>SKUPAJ FINANČNI ODHODKI</b>	<b>668.545</b>	<b>180.680</b>

Odhodki zaradi spremembe poštene vrednosti in izgube pri odtujitvi finančnih sredstev se v celoti nanašajo na finančne naložbe merjene po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

### 5.3 Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem

	v EUR	
	2018	2017
Provizija za upravljanje	83.141	50.795
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	3.326	2.032
Odhodki v zvezi z revidiranjem	1.906	1.525
Drugi odhodki, ki v skladu s pravili upravljanja neposredno bremenijo kritni sklad	6.858	4.671
<b>SKUPAJ</b>	<b>95.231</b>	<b>59.023</b>

Največji delež odhodkov v zvezi z upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada predstavlja provizija za upravljanje, ki je obračunana v višini 1 odstotka od povprečne čiste vrednosti sredstev v upravljanju.



## 5.4 Vplačila oziroma premije

	v EUR	
	2018	2017
Vplačane premije	1.651.474	1.255.478
Prenosi od drugih izvajalcev	115.531	778.365
<b>SKUPAJ zavarovalna premija</b>	<b>1.767.005</b>	<b>2.033.843</b>
Vplačila za kolektivna dodatna pokojninska zavarovanja	1.514.538	1.869.369
Vplačila za individualna dodatna pokojninska zavarovanja	252.467	164.474
<b>SKUPAJ zavarovalna premija</b>	<b>1.767.005</b>	<b>2.033.843</b>

Zgornja tabela prikazuje vplačila premij članov v kritni sklad PDPZ – zmerni. Prikazano je tudi razmerje vplačil med kolektivnimi in individualnimi zavarovanji.

## 5.5 Izplačila odkupnih vrednosti

	v EUR	
	2018	2017
1. Redno prenehanje	0	0
2. Izredno prenehanje	98.283	39.057
2.1. Z izstopom iz zavarovanja	41.797	38.543
2.2. Z odpovedjo pogodbe o zavarovanju	0	0
2.3. S smrtjo zavarovanca	56.486	514
<b>SKUPAJ odhodki iz naslova izplačil odkupnih vrednosti</b>	<b>98.283</b>	<b>39.057</b>
<b>Prenosi sredstev na drugega izvajalca</b>	<b>81.098</b>	<b>31.934</b>

Zgornja tabela prikazuje izplačila iz sklada PDPZ – zmerni glede na razlog za prenehanje zavarovanja.

## 5.6 Sprememba čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij

	v EUR	
	2018	2017
Sprememba matematičnih rezervacij iz naslova premije	1.616.233	2.273.039
Sprememba matematičnih rezervacij iz naslova donosa	-440.655	-213.671
<b>SKUPAJ</b>	<b>1.175.578</b>	<b>2.059.368</b>

## 5.7 Obračunani vstopni in izstopni stroški

V skladu s pokojninskimi načrti tega kritnega sklada se obračunajo vstopni stroški v povprečni višini 1,5 odstotka od plačane zavarovalne premije, izstopni stroški v višini 0,8 odstotka od višine sredstev na osebnih računih zavarovancev v trenutku prekinitve zavarovanja.

	v EUR	
	2018	2017
1. Obračunani vstopni stroški	26.825	18.240
2. Izstopni stroški	993	390
<b>SKUPAJ</b>	<b>27.818</b>	<b>18.630</b>

## **6 DOGODKI PO POROČEVALSKEM OBDOBJU**

V obdobju med koncem poročevalskega obdobja in datumom odobritve računovodskih izkazov ni bilo popravljalnih dogodkov, ki bi vplivali na izdelane računovodske izkaze kritnega sklada, ravno tako tudi ne pomembnih nepopravljalnih dogodkov.

# Upravljanje s tveganji

## Kazalo:

1	SPLOŠNO .....	52
2	TRŽNA TVEGANJA .....	54
2.1	Tveganje spremembe vrednosti lastniških vrednostnih papirjev .....	55
2.2	Valutno tveganje .....	56
2.3	Obrestno tveganje .....	56
2.4	Tveganje kreditne bonitete izdajatelja .....	57
2.5	Tveganja, ki so povezana z izvedenimi finančnimi instrumenti .....	58
3	KREDITNO TVEGANJE .....	59
4	LIKVIDNOSTNO TVEGANJE .....	61
5	OSTALA TVEGANJA .....	63

## 1 SPLOŠNO

Skupina kritnih skladov TRIGLAV PDPZ z naložbeno politiko življenjskega cikla zavarovalcem omogoča večjo svobodo izbire glede naložbenih možnosti varčevanja za pokojnino. Za izvajanje naložbene politike življenjskega cikla sta bila ob spremembi zakonodaje z letom 2016 kritnemu skladu z zajamčenim donosom TRIGLAV PDPZ – zajamčeni dodana kritna sklada TRIGLAV PDPZ – drzni z agresivnejšo naložbeno politiko, ki je prvenstveno namenjen članom do 45. leta starosti, in TRIGLAV PDPZ – zmerni z zmerno naložbeno politiko, ki je prvenstveno namenjen članom od vključno 45. do 55. leta starosti.

Pri naložbeni politiki življenjskega cikla gre za upravljanje sredstev na način, da se naložbe med varčevanjem prilagajajo življenjskemu ciklu (starosti) člana. Takšen način upravljanja sredstev je še posebej privlačen za mlajše člane, katerih čas upokojitve je še oddaljen. Iz navedenega razloga si lahko v začetnem obdobju varčevanja privoščijo bolj tvegane naložbe in s tem tudi več naložbenega tveganja. S približevanjem času upokojitve se naložbena politika umirja (povečuje se delež varnejših naložb) in s tem tudi znižuje naložbeno tveganje. V zadnjem obdobju varčevanja pred upokojitvijo se s ciljem varovanja doseženih donosov do takrat zbrana sredstva in tudi vsa nadaljnja vplačila do upokojitve upravljajo v kritnem skladu TRIGLAV PDPZ – zajamčeni.

V kritnih skladih TRIGLAV PDPZ – drzni in TRIGLAV PDPZ – zmerni naložbeno tveganje v celoti prevzema član, v kritnem skladu TRIGLAV PDPZ – zajamčeni pa član prevzema naložbeno tveganje nad zajamčenim donosom. V tem kritnem skladu je donosnost zajamčena v višini 125 odstotkov minimalne zajamčene donosnosti<sup>7</sup>, člani pa so udeleženi tudi pri dobičku.

Član ima možnost, da izbere kritni sklad, ki ustreza njegovi starostni skupini, ali kritni sklad, katerega naložbena politika je manj agresivna od tiste, ki jo izvaja njegovi starostni skupini ustrezen kritni sklad.

Tveganja pri prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanjih (PDPZ) obvladujemo na podlagi:

- veljavnega pokojninskega načrta kritnega sklada PDPZ,
- načrta o upravljanju tveganj skupine kritnih skladov PDPZ (ta določa vrste tveganj ter način in odgovornosti za spremljanje tveganj, ki so jim kritni skladi PDPZ izpostavljeni),
- drugih notranjih predpisov družbe, navodil in postopkov dela, sprejetih v okviru zavarovalnice, še posebej notranjih aktov, ki so del sistema upravljanja tveganj,
- določanja zahtevanih minimalnih standardov za pogodbene partnerje, ki izvajajo posamezne storitve upravljanja kritnega sklada PDPZ.

Za upravljanje tveganj kritnih skladov PDPZ uporabljamo naslednje pristope:

- sprejem ukrepov za preprečevanje in izogibanje tveganjem, v skladu z načrtom upravljanja tveganj,
- redno spremljanje izpostavljenosti tveganjem, kar omogoča pravočasno ukrepanje,
- zmanjševanje sprotnih tveganj z vnaprej določenimi limiti in kontrolnimi postopki ter
- sprejemanje tveganj oziroma dela tveganj.

---

<sup>7</sup> Minimalna zajamčena donosnost se izračunava v skladu z veljavnim pravilnikom ministrstva, pristojnega za finance, izdanega na podlagi drugega odstavka 217. člena ZPIZ-2.

Na raven tveganj kritnega sklada v največji meri vpliva naložbena politika kritnega sklada, ki je zapisana v Izjavi o naložbeni politiki posameznega kritnega sklada. Le-to oblikujemo na podlagi analiz virov tveganj in donosov oziroma z oceno razmerja med donosom in tveganji. Pri tem upoštevamo zakonske omejitve in naložbene cilje, ki so skladni s pričakovanji uporabnikov tovrstnih zavarovalniških produktov in storitev. Redno posodabljam naložbeno politiko, skladno s trendi in spremembami na finančnih trgih. Pri tem želimo doseči optimalen portfelj, ki zagotavlja večjo varnost in dobičkonosnost. Usklajenost z naložbeno politiko zagotavljamo z rednim nadzorom, ki se vrši na nivoju Zavarovalnice Triglav in preko Odbora pokojninskega sklada, pristojnosti katerega so določene v Pravilih upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ ter že opisane v razdelku 1.3 tega poročila.

Pri poslovanju se kritni sklad izpostavlja različnim tveganjem, ki so predstavljena v nadaljevanju.

Za vse PDPZ sklade Zavarovalnica Triglav redno izračunava kapitalske zahteve, pri čemer so vsi tovrstni skladi opredeljeni kot omejen sklad. Tveganja omejenih skladov so ocenjena s standardno formulo in prikazana v Poročilu o solventnosti in finančnem položaju Zavarovalnice Triglav.

## 2 TRŽNA TVEGANJA

Naložbena tveganja so omejena z določili, ki jih predpisuje ZPIZ-2, ter dodatno v Skupini kritnih skladov TRIGLAV PDPZ s Pravili upravljanja Skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ. V skupnem delu je definirana splošna strateška alokacija naložb v smislu produktne dekompozicije in diverzifikacije naložb oziroma obvladovanja tveganj. V tem pogledu so podani kvantitativni ali kvalitativni limiti skupne izpostavljenosti skupine kritnih skladov do posameznih trgov, institucij, dovoljenega finančnega instrumenta – naložbenega razreda (prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga, denarni depoziti, enote ali delnice odprtih investicijskih skladov – ciljnih skladov, nepremičnine) geografske, sektorske izpostavljenosti ali izpostavljenosti do posameznega izdajatelja ali skupine povezanih izdajateljev, povprečne bonitete naložbenega razreda, itd. Ciljni skladi se nadalje delijo po pretežni izpostavljenosti posameznemu naložbenemu razredu na: delniške, obvezniške, mešane, sklade denarnega trga in sklade strategij absolutne donosnosti. Znotraj kvantitativnih in kvalitativnih limitov opredeljene strateške alokacije naložb skupine kritnih skladov TRIGLAV PDPZ so tako v dodatku obravnavanih Pravil definirane tudi ciljne alokacije naložb ter največje in najmanjše dovoljene izpostavljenosti na nivoju posameznega sklada in naložbenega razreda, glede na sprejemljivo raven tveganja.

Na raven naložbenih tveganj posameznega kritnega sklada v največji meri vpliva naložbena politika kritnega sklada, ki je zapisana v Izjavi o naložbeni politiki kritnega sklada. Tu so definirani:

- bolj podrobna strateška alokacija naložb,
- vodila uspešnosti poslovanja in način njihovega spremljanja,
- kriteriji za spremembo porazdelitve sredstev, upoštevaje spremenjene obveznosti sklada in razmere na finančnih trgih,
- splošne usmeritve v zvezi s taktičnimi prerazdelitvami sredstev kritnega sklada, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje.

Pri vsaki naložbeni politiki upoštevamo zakonske omejitve in naložbene cilje, ki so skladni s pričakovani uporabnikov tovrstnih zavarovalniških produktov in storitev. Naložbene politike redno posodabljammo skladno s trendi in spremembami na finančnih trgih. Pri tem stremimo k doseganju optimalnega portfelja, ki zagotavlja optimalno razmerje med varnostjo in donosnostjo.

Dolgoročna porazdelitev sredstev kritnega sklada glede na naložbene razrede, opredeljena v Izjavi o naložbeni politiki kritnega sklada, je prikazana v naslednji tabeli.

Naložbeni razred	Ciljna alokacija	Največja dovoljena alokacija	Najmanjša dovoljena alokacija
Instrumenti denarnega trga	5,0 %	15,0 %	0,0 %
Dolžniški finančni instrumenti	47,5 %	70,0 %	35,0 %
Lastniški finančni instrumenti	47,5 %	70,0 %	35,0 %
Nepremičnine	0,0 %	0,0 %	0,0 %

V okviru te porazdelitve kritni sklad izbere primerjalni portfelj, katerega donosnost zasleduje, ter tveganja ugotavlja na način, da meri, ali je dejanska alokacija sklada v okviru dovoljenih odstopanj od primerjalnega portfelja.

Tržna tveganja nastanejo kot posledica vlaganja sredstev sklada v različne naložbene razrede. Tržna tveganja obsegajo tveganje nastanka izgube kritnega sklada zaradi spremembe tržnih vrednosti pozicij v premoženju sklada, in sicer kot posledica spremembe tržnih spremenljivk, kot so cene lastniških vrednostnih papirjev in blaga, obrestne mere, devizni tečaji ali spremembe kreditne sposobnosti izdajatelja.

V nadaljevanju je prikazana razdelitev finančnih naložb kritnega sklada po dejavnostih.

### Struktura finančnih naložb po dejavnostih

Dejavnost	v EUR			
	31. 12. 2018	Delež %	31. 12. 2017	Delež %
Surovine in materiali	640.264	7,6	519.894	7,5
Komunikacije	180.715	2,1	200.882	2,9
Ciklične dejavnosti	397.036	4,7	398.551	5,8
Neciklične dejavnosti	524.652	6,2	539.378	7,8
Energetika	126.783	1,5	144.517	2,1
Finance	1.602.118	19,0	631.173	9,1
Industrija	178.980	2,1	202.258	2,9
Storitve in dobrine javnega značaja	83.948	1,0	184.761	2,7
Obveznice držav EMU	1.957.501	23,2	1.424.958	20,6
Obveznice države EU (razen EMU)	155.375	1,8	158.788	2,3
Tehnologija	216.163	2,6	284.687	4,1
Ni sektorja	2.372.027	28,1	2.228.282	32,2
<b>Skupaj</b>	<b>8.435.560</b>	<b>100,0</b>	<b>6.918.129</b>	<b>100,0</b>

Pod postavko »Ni sektorja« so vključene naložbe v sklade, ki nalagajo v več različnih sektorjev in jim ni mogoče pripisati enega sektorja.

## 2.1 Tveganje spremembe vrednosti lastniških vrednostnih papirjev

Osnova za ugotavljanje in merjenje tveganja spremembe vrednosti lastniških vrednostnih papirjev je naložbena politika kritnega sklada.

Tveganje spremembe vrednosti lastniških vrednostnih papirjev kritnega sklada je odvisno od dejavnikov, ki:

- vplivajo na posamezno naložbo kritnega sklada (nesistematično tveganje), in se ga da pomembno odpraviti z razpršitvijo naložb, ki je določena z naložbeno politiko;
- vplivajo na vse ali večino naložb kritnega sklada (sistematično tveganje), in se ga z razpršitvijo naložb ne da odpraviti. Sistematično tveganje je odvisno od naložbene politike kritnega sklada.

Nesistematična tveganja pri upravljanju kritnega sklada obvladujemo z razpršitvijo naložb. Tovrstna tveganja obvladujemo tudi z dodatnim nadzorom oziroma spremljanjem poslovanja subjektov, pri katerih imamo lastniške deleže. Stopnjo razpršenosti naložb kritnega sklada omejuje stroškovni vidik.

Sistematično tveganje kritnega sklada obvladujemo s preverjanjem skladnosti naložb kritnega sklada z naložbeno politiko, ki z limiti tveganje omejuje z razpršenostjo naložb po različnih dejavnikih (geografski, panoge, idr.) ter z vzdrževanjem koeficienta beta kritnega sklada znotraj dovoljenega intervala glede na primerjalni portfelj. Glede koeficienta beta v letu 2018 ni bilo zaznanih kršitev.

Vrednost delniških naložb na dan 31. 12. 2018 je znašala 4,9 milijona evrov oziroma 57,61 odstotka vseh naložb sklada (po stanju na dan 31. 12. 2017 je vrednost naložb sklada v lastniških vrednostnih papirjih znašala 4,4 milijona evrov oziroma 63,76 odstotka vseh naložb).

## 2.2 Valutno tveganje

Valutno tveganje obstaja, če so sredstva kritnega sklada vložena v naložbe, katerih vrednost oziroma prihodki so določeni v drugi valuti, kot je valuta, v kateri se obračunava vrednost kritnega sklada. Zaradi tega se lahko ob nihanjih tečajev valut spreminja tudi vrednost premoženja kritnega sklada. Osnova za merjenje valutnih tveganj je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev kritnega sklada posameznim valutnim tečajem. Parametri valutnega tveganja so valutni tečaji, na spremembe katerih so sredstva kritnega sklada občutljiva.

Valutno tveganje je odvisno od ciljnih trgov, opredeljenih v Izjavi o naložbeni politiki kritnega sklada. Valutno tveganje uravnavamo s prilagoditvijo valutne strukture portfelja kritnega sklada glede na primerjalni portfelj oz. z uporabo varovalnih tehnik. Glede odmikov valutne izpostavljenosti portfelja kritnega sklada od primerjalnega portfelja v letu 2018 ni bilo zaznanih kršitev.

Na dan 31. 12. 2018 je bilo 31,14 odstotka sredstev naloženih v finančne naložbe, ki so nominirane v tujih valutah. Sklad je tako pomembno izpostavljen valutnemu tveganju. V največji meri je sklad izpostavljen naložbam v tuji valuti USD, ki predstavljajo 26,76 odstotka vseh naložb.

## 2.3 Obrestno tveganje

Z obrestnim tveganjem se srečujemo pri vlaganju v dolžniške vrednostne papirje in v instrumente denarnega trga. Vrednost naložb kritnega sklada v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga lahko niha zaradi sprememb v obrestnih merah na kapitalskih trgih. To tveganje imenujemo obrestno tveganje ter je, poleg tveganja kreditne kvalitete izdajatelja, najpomembnejše tveganje, s katerim se soočajo vlagatelji na trgu dolžniških vrednostnih papirjev.

Na obrestno tveganje vpliva več dejavnikov:

- trajanje – če ostali dejavniki ostanejo nespremenjeni, daljše trajanje dolžniškega finančnega instrumenta pomeni večjo cenovno občutljivost na spremembe obrestne mere, torej večje obrestno tveganje,
- kuponska obrestna mera – ob nespremenjenih preostalih dejavnikih velja pravilo, da nižja kuponska obrestna mera pomeni večjo cenovno občutljivost dolžniških finančnih instrumentov na spremembe obrestnih mer, in posledično večje obrestno tveganje,
- splošna raven obrestnih mer – višja kot je splošna raven obrestnih mer, nižja je cenovna občutljivost in s tem tudi obrestno tveganje,
- posebne klavzule, ki jih vsebuje obveznica – če dolžniški vrednostni papir vsebuje klavzulo odpoklica, bo praviloma manj cenovno občutljiv od primerljive obveznice brez te klavzule.

Kot mera obrestnega tveganja za kritni sklad se izračunava povprečno tehtano prilagojeno trajanje (angl. »modified duration«) in se ga primerja s povprečnim tehtanim prilagojenim



trajanjem primerjalnega portfelja. Glede odmikov povprečnega tehtanega prilagojenega trajanja portfelja kritnega sklada od primerjalnega portfelja v letu 2018 ni bilo zaznanih kršitev.

Dolžniški vrednostni papirji so po stanju na dan 31. 12. 2018 predstavljali 3,6 milijona evrov oziroma 42,39 odstotka vseh naložb sklada (po stanju na dan 31. 12. 2017 2,5 milijona evrov oziroma 36,24 odstotka vseh naložb).

V nadaljevanju je prikazana analiza občutljivosti teh sredstev na obrestno tveganje in vpliv na vseobsegajoči donos oziroma izkaz poslovnega izida.

#### *Analiza občutljivosti sredstev na obrestno tveganje*

	v EUR			
	31. 12. 2018		31. 12. 2017	
	+100bp	-100bp	+100bp	-100bp
Vrednostni papirji držav	-125.017	138.817	-121.418	136.162
Vrednostni papirji finančnih institucij	-27.033	28.498	-7.103	7.485
Vrednostni papirji podjetij	-16.596	17.213	-20.419	21.387
<b>Skupaj</b>	<b>-168.646</b>	<b>184.528</b>	<b>-148.941</b>	<b>165.033</b>

Obrestno tveganje obvladujemo z izvajanjem stresnih testov, analiz občutljivosti in s prilagajanjem obrestne občutljivosti trajanja (angl. duration) kritnega sklada glede na pričakovano gibanje obrestnih mer na trgu. Če presodimo, da je razlika med obrestno občutljivostjo kritnega sklada in primerjalnega portfelja prevelika, z ustreznim prestrukturiranjem portfelja kritnega sklada (prodajo ali nakupi obveznic) zmanjšamo razliko med strukturo dejanskega portfelja in strukturo primerjalnega portfelja.

#### **2.4 Tveganje kreditne bonitete izdajatelja**

Pri naložbah v dolžniške vrednostne papirje obstaja tveganje, da nekateri izdajatelji ne bodo mogli poplačati svojih obveznosti. Izdajatelj je lahko tudi pod vplivom pomembnejših sprememb finančnega stanja svojega podjetja, ki lahko vplivajo na njegovo kreditno kvaliteto, kar privede do večje cenovne občutljivosti vrednostnega papirja in s tem tudi kritnega sklada. Dodatno pri vlaganju v tovrstne vrednostne papirje analiziramo položaj panoge, geografske in preostale dejavnike, ki bi lahko vplivali na tveganost in donose naložb. Sprememba v višini kreditne kvalitete izdajatelja lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja.

Tveganje kreditne bonitete izdajatelja ugotavljamo in merimo na podlagi bonitetnih ocen priznanih bonitetnih hiš (Moody's, Fitch, S&P, A.M. Best). Kadar to ni mogoče, pa na osnovi lastnih analiz in ocen tveganosti posameznih naložb.

## Struktura finančnih sredstev brez delniških naložb glede na razred bonitetne ocene in izdajatelja

31.12.2018					v EUR		
Bonitetna ocena	Dolžniški vrednostni papirji				Posojila in depoziti	Skupaj	Delež
	Podjetniški	Finančni	Državni	Skupaj			
AAA		583.276	551.271	1.134.547	0	1.134.547	31,73 %
AA	20.491	30.076	352.442	403.010	0	403.010	11,27 %
A	9.084	40.270	403.637	452.991	0	452.991	12,67 %
BBB	35.125	39.580	805.526	880.230	0	880.230	24,6 2%
BB	131.980			131.980	0	131.980	3,69 %
Ni bonitetne ocene	572.983			572.983	0	572.983	16,02 %
<b>Skupaj</b>	<b>769.662</b>	<b>693.202</b>	<b>2.112.876</b>	<b>3.575.740</b>	<b>0</b>	<b>3.575.740</b>	<b>100,00 %</b>

31.12.2017					v EUR		
Bonitetna ocena	Dolžniški vrednostni papirji				Posojila in depoziti	Skupaj	Delež
	Podjetniški	Finančni	Državni	Skupaj			
AAA	0	80.827	581.192	662.019	0	662.019	26,40 %
AA	20.566	30.236	102.963	153.765	0	153.765	6,13 %
A	9.263	41.279	428.420	478.961	0	478.961	19,10 %
BBB	44.772	40.885	97.701	183.358	0	183.358	7,31 %
BB	137.673	0	373.471	511.144	0	511.144	20,39 %
Ni bonitetne ocene	518.135	0		518.135	0	518.135	20,66 %
<b>Skupaj</b>	<b>730.409</b>	<b>193.226</b>	<b>1.583.747</b>	<b>2.507.381</b>	<b>0</b>	<b>2.507.381</b>	<b>100,00 %</b>

Ob oceni, da je delež dolžniških naložb z nizko bonitetno oceno previsok v primerjavi s primerjalnim portfeljem glede na naložbeno politiko kritnega sklada, kar se odraža v nižji povprečni bonitetni oceni kritnega sklada, se naložbe z nizko bonitetno oceno preusmerijo v naložbe z višjo bonitetno oceno in obratno. Glede odmikov povprečne bonitetne ocene naložb kritnega sklada v primerjavi z primerjalnim portfeljem v letu 2018 ni bilo zaznanih kršitev.

### 2.5 Tveganja, ki so povezana z izvedenimi finančnimi instrumenti

Izvedeni finančni instrumenti so finančna sredstva ali obveznosti, katerih vrednost je odvisna od vrednosti drugih finančnih sredstev. V skladu z naložbeno politiko kritnega sklada se tovrstni instrumenti lahko uporabljajo le in samo za namene varovanja pred tveganji. Kritni sklad za varovanje pred tveganji lahko uporablja različne izvedene finančne instrumente, opisane spodaj.

Zaščita pred obrestnim tveganjem:

- obrestne zamenjave,
- standardizirane obrestne terminske pogodbe,

- nestandardizirane obrestne terminske pogodbe.

Zaščita pred valutnim tveganjem:

- valutne zamenjave,
- standardizirane valutne terminske pogodbe,
- nestandardizirane valutne terminske pogodbe.

Zaščita pred tveganjem lastniških vrednostnih papirjev:

- prodajne opcije na lastniške vrednostne papirje oziroma delniške indekse.

Zaščita pred kreditnim tveganjem:

- kreditne zamenjave.

Uporaba izvedenih finančnih instrumentov je povezana z različnimi vrstami tveganj, predvsem kreditnim tveganjem (tveganje nasprotne stranke) in tržnim tveganjem (tveganje spremembe vrednosti naložbe). Na dan 31. 12. 2018 (tako kot na dan 31. 12. 2017) ni bilo finančnih sredstev v obliki izvedenih finančnih instrumentov. Tovrstnega tveganja v tem kritnem skladu torej ni.

### **3 KREDITNO TVEGANJE**

Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube kritnemu skladu zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, to je, da nasprotna stranka postane neplačnik pred končno poravnavo denarnih tokov iz sklenjenega posla. Poleg tržnih tveganj je kreditno tveganje eno največjih tveganj, s katerim se srečujemo pri upravljanju kritnega sklada.

Osnove za ugotavljanje tveganja nasprotne stranke so:

- pogodbeno razmerje med upravljavcem in nasprotno stranko,
- ustaljena poslovna praksa,
- določila Obligacijskega zakonika in Zakona o gospodarskih družbah,
- pravila delovanja Klirinško depotne družbe v zvezi s poravnavo poslov,
- druga zakonska določila.

Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke obstaja, če v poslovnem sodelovanju s stranko prihaja do kakršnih koli razlik med dejanskimi ter pogodbeno in zakonsko določenimi pravili in načini izpolnitve obveznosti.

Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke je:

- 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.

Glede kreditnega tveganja kritnega sklada v letu 2018 ni bilo zaznanih povečanih tveganj.

V zvezi s kreditnim tveganjem premijskih prilivov redno spremljamo ročnostno strukturo odprtih terjatev kritnega sklada ter postopke izterjave.

Na dan 31. 12. 2018 stanje terjatev znaša 322,0 tisoč evrov (31. 12. 2017 pa 387,0 tisoč evrov), kar predstavlja 3,6 odstotka (31. 12. 2017: 5,1 odstotka) vrednosti sredstev.

## 4 LIKVIDNOSTNO TVEGANJE

Likvidnostno tveganje kritnega sklada je tveganje nastanka položaja, ko premoženja (pozicij) kritnega sklada ni mogoče prodati, unovčiti ali zapreti v ustrezno kratkem času znotraj omejenih stroškov, tako da kritni sklad ne more izpolnjevati svojih obveznosti. Prodaja naložb po zelo neugodnih cenah lahko pomembneje zmanjša donosnost kritnega sklada oziroma vrednost njegovega premoženja.

Likvidnostno tveganje posamezne naložbe nastopi takrat, kadar je:

- razlika med nakupno in prodajno ceno vrednostnega papirja visoka,
- število dni trgovanja glede na vse dneve trgovanja v letu majhno,
- letni obrat na borzi nizek (merjeno v odstotku delnic glede na celotno izdajo delnic); smiselno enako velja tudi za dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga,
- ustvarjeni povprečni dnevni promet, merjeno vrednostno, nizek,
- odstotek delnic v celotni izdaji delnic, ki so v prostem obtoku in s tem na voljo za trgovanje, je nizek; smiselno enako velja tudi za dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga.

Likvidnostno tveganje kritnega sklada se dnevno spreminja, predvsem kot funkcija likvidnostnih potreb kritnega sklada ter zunanjih dogodkov, ki zmanjšujejo likvidnost posamezne naložbe (npr. zaradi koncentracije lastništva) oz. zmanjšujejo celotno likvidnost trga (npr. makroekonomsko okolje).

Likvidnostno tveganje uravnavamo:

- s komunikacijo upravljavca kritnega sklada s podpornimi službami, ki vodijo evidenco o denarnem stanju kritnega sklada ter obsegu vplačil in izplačil kritnega sklada v posameznem dnevu (zakladništvo, aktuariat),
- z izbiro naložb kritnega sklada, ki so, glede na velikost premoženja kritnega sklada, ustrezno likvidne,
- z zagotavljanjem zadostnega obsega likvidnih sredstev, predvsem v obliki instrumentov denarnega trga.

V letu 2018 ni bilo zaznanega povečanega likvidnostnega tveganja kritnega sklada.

### *Struktura portfelja naložb glede na njihovo likvidnost*

	v EUR	
<b>Finančna sredstva, razvrščena po likvidnosti</b>	<b>31. 12. 2018</b>	<b>31. 12. 2017</b>
Denarna sredstva in depoziti na odpoklic	189.884	321.566
Druge državne obveznice	1.561.605	1.002.554
Državne obveznice držav z najvišjo bonitetno oceno	551.271	581.192
Drugi dolžniški VP	1.462.863	923.635
Lastniški VP	4.859.820	4.410.748
Drugo	0	0
<b>SKUPAJ</b>	<b>8.625.444</b>	<b>7.239.695</b>

## Finančna sredstva in obveznosti po pogodbeni ročnosti

31. 12. 2018						v EUR
<b>FINANČNA SREDSTVA</b>	<b>ni določeno</b>	<b>pod 1 letom</b>	<b>med 1 in 5 let</b>	<b>med 5 in 10 let</b>	<b>nad 10 let</b>	<b>SKUPAJ</b>
<b>Finančne naložbe:</b>	<b>4.859.820</b>	<b>43.171</b>	<b>2.315.362</b>	<b>811.426</b>	<b>405.781</b>	<b>8.435.560</b>
- Dolžniški vrednostni papirji	0	43.171	2.315.362	811.426	405.781	3.575.740
V posesti do zapadlosti	0	0	0	0	0	0
Po pošteni vrednosti preko izida	0	43.171	2.315.362	811.426	405.781	3.575.740
Razpoložljivi za prodajo	0	0	0	0	0	0
Posojila in terjatve	0	0	0	0	0	0
- Lastniški vrednostni papirji	4.859.820	0	0	0	0	4.859.820
Po pošteni vrednosti preko izida	4.859.820	0	0	0	0	4.859.820
Razpoložljivi za prodajo	0	0	0	0	0	0
- Izvedeni finančni instrumenti	0	0	0	0	0	0
Posojila in terjatve	0	0	0	0	0	0
Terjatve iz poslovanja	0	322.001	0	0	0	322.001
Denarna sredstva	189.884	0	0	0	0	189.884
<b>SKUPAJ FINANČNA SREDSTVA</b>	<b>5.049.704</b>	<b>365.172</b>	<b>2.315.362</b>	<b>811.426</b>	<b>405.781</b>	<b>8.947.445</b>
<b>FINANČNE OBVEZNOSTI</b>						
Zavarovalno-tehnične rezervacije	0	167.875	585.960	1.707.364	6.436.017	8.897.217
Druge finančne obveznosti	0	0	0	0	0	0
<b>SKUPAJ FINANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>167.875</b>	<b>585.960</b>	<b>1.707.364</b>	<b>6.436.017</b>	<b>8.897.217</b>
31. 12. 2017						v EUR
<b>FINANČNA SREDSTVA</b>	<b>ni določeno</b>	<b>pod 1 letom</b>	<b>med 1 in 5 let</b>	<b>med 5 in 10 let</b>	<b>nad 10 let</b>	<b>SKUPAJ</b>
<b>Finančne naložbe:</b>	<b>4.410.748</b>	<b>124.575</b>	<b>971.910</b>	<b>1.041.741</b>	<b>369.156</b>	<b>6.918.129</b>
- Dolžniški vrednostni papirji	0	124.575	971.910	1.041.741	369.156	2.507.381
V posesti do zapadlosti	0	0	0	0	0	0
Po pošteni vrednosti preko izida	0	124.575	971.910	1.041.741	369.156	2.507.381
Razpoložljivi za prodajo	0	0	0	0	0	0
Posojila in terjatve	0	0	0	0	0	0
- Lastniški vrednostni papirji	4.410.748	0	0	0	0	4.410.748
Po pošteni vrednosti preko izida	4.410.748	0	0	0	0	4.410.748
Razpoložljivi za prodajo	0	0	0	0	0	0
- Izvedeni finančni instrumenti	0	0	0	0	0	0
Posojila in terjatve	0	0	0	0	0	0
Terjatve iz poslovanja	0	386.986	0	0	0	386.986
Denarna sredstva	321.566	0	0	0	0	321.566
<b>SKUPAJ FINANČNA SREDSTVA</b>	<b>4.732.314</b>	<b>511.561</b>	<b>971.910</b>	<b>1.041.741</b>	<b>369.156</b>	<b>7.626.681</b>
<b>FINANČNE OBVEZNOSTI</b>						
Zavarovalno-tehnične rezervacije	0	97.791	382.852	1.341.064	5.778.629	7.600.336
Druge finančne obveznosti	0	0	0	0	0	0
<b>SKUPAJ FINANČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>97.791</b>	<b>382.852</b>	<b>1.341.064</b>	<b>5.778.629</b>	<b>7.600.336</b>

## 5 OSTALA TVEGANJA

V nadaljevanju predstavljamo preostala tveganja, s katerimi se soočamo pri upravljanju tovrstnih zavarovanj.

**Operativno tveganje** je tveganje nastanka izgube kritnemu skladu zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov v družbi upravljavca ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Operativno tveganje vključuje tudi pravno tveganje ter tveganja, ki izhajajo iz postopkov trgovanja, poravnave in vrednotenja sredstev in obveznosti, ki jih izvaja upravljavec za račun kritnega sklada v njegovem upravljanju.

**Tveganje skrbništva** je tveganje spremembe vrednosti naložb kritnega sklada in tveganje spremembe varnosti poslovanja kritnega sklada, ki bi izhajalo iz napak skrbnika pri opravljanju skrbniških storitev. Ukrepi za obvladovanje tega tveganja zajemajo tako izbor skrbniške banke, kot tekoče spremljanje njenega poslovanja in nadzor nad delom skrbnika.

**Tveganje poravnave** je tveganje, da se prenos lastništva finančnih instrumentov ali prenos denarnih sredstev ne izvrši v predvidenih oziroma določenih rokih. Tveganje poravnave se meri s časom, ki preteče od trenutka sklenitve posla nakupa ali prodaje finančnih instrumentov do trenutka, ko se izvede dejanski prenos lastništva finančnih instrumentov ali prenos denarnih sredstev. Daljši kot je ta čas in slabše kot je finančno stanje nasprotne stranke, večje je tveganje poravnave. Tveganje poravnave se obvladuje s tekočim preverjanjem morebitnih odstopanj v povezavi s predvidenimi oziroma določenimi roki za prenos lastništva finančnih instrumentov ali prenos denarnih sredstev.