

Letno poročilo Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada za leto 2018

Kazalo

1	Predstavitev Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada	6
1.1	Dovoljenje za oblikovanje KVPS	6
1.2	Pravila KVPS	6
1.3	Splošne informacije o pokojninskem načrtu KVPS	7
1.4	Obveščanje in informiranje delodajalcev in članov	7
1.5	Odbor sklada	8
2	Predstavitev Modre zavarovalnice	9
2.1	Osnovni podatki o upravljavki	9
2.2	Stanje na trgu dodatnih pokojninskih zavarovanj v Sloveniji	10
2.3	Predstavitev ostalih vzajemnih pokojninskih skladov in kritnih skladov v upravljanju	11
2.4	Poslovanje Modre zavarovalnice v letu 2018	13
3	Poslovanje KVPS v letu 2018	14
3.1	Okolje poslovanja	14
3.1.1	Gospodarsko okolje v Sloveniji	14
3.2	Rezultati poslovanja KVPS	16
3.2.1	Rezultati upravljanja	16
3.2.2	Naložbena politika	16
3.3	Pomembnejši podatki o skladu	19
3.3.1	Podatki o varčevalcih Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada	19
3.3.2	Podatki o vplačani premiji	19
3.3.4	Število enot premoženja	20
3.3.6	Donosnost sredstev KVPS	20
3.3.5	Izplačila odkupnih vrednosti sredstev	20
3.3.7	Doplačila upravljavke v sklad in oblikovane rezervacije	21
3.3.8	Provizija upravljavke, vstopni in izstopni stroški ter ostali stroški KVPS	21
3.4	Opis bistvenih tveganj in negotovosti, ki jim je KVPS izpostavljen	22
3.5	Pomembni poslovni dogodki po koncu poslovnega leta	24
3.6	Pričakovani razvoj KVPS	24
3.7	Mnenje Odbora KVPS	25
4	Računovodski izkazi KVPS	27
4.1	Izjava o odgovornosti posloводства	27
4.2	Revizorjeva poročila	28
4.3	Izkaz finančnega položaja	30
4.4	Izkaz vseobsegajočega donosa	31
4.5	Izkaz denarnih tokov	32
4.6	Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja in števila enot premoženja	32
4.7	Priloge in pojasnila k računovodskim izkazom	33

4.7.1 Splošna razkritja	33
4.7.2 Povzetek pomembnih računovodskih usmeritev	34
4.7.3 Spremembe standardov in pojasnil	42
4.7.4 Pojasnila o uporabljenih tehnikah upravljanja sredstev vzajemnega pokojninskega sklada	44
4.7.5 Stroški vzajemnega pokojninskega sklada.....	45
4.7.6 Naložbe v enote / delnice odprtih investicijskih skladov	45
4.7.7 Pojasnila k računovodskim izkazom.....	45
4.7.7.1 Pojasnila k postavkam izkaza finančnega položaja	45
4.7.7.2 Pojasnila k postavkam izkaza poslovnega izida.....	49
4.7.7.3 Pojasnila v zvezi z upravljanjem s tveganji	51
4.7.7.5 Merjenje poštene vrednosti	56
4.7.8 Dogodki po bilančnem datumu	58
4.8 Izkaz premoženja Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada na dan 31. 12. 2018.....	59
4.8.1 Vse naložbe glede na omejitve posameznih vrst naložb, kot jih določajo pravila vzajemnega pokojninskega sklada	59
4.8.2 Naložbe, katerih delež presega 5 odstotkov vrednosti sredstev vzajemnega pokojninskega sklada	66
4.8.3 Vse naložbe po delodajalcih, ki financirajo pokojninski načrt, in z njimi povezanih osebah	67
4.8.4 Vse naložbe v upravljavki vzajemnega pokojninskega sklada in z njo povezanih osebah	69
4.8.5 Vse naložbe v skrbnici vzajemnega pokojninskega sklada in z njo povezanih osebah	71

Kazalo tabel

Tabela 1: Podatki o vzajemnih pokojninskih skladih v upravljanju Modre zavarovalnice na dan 31. 12. 2018	11
Tabela 2: Osnovni podatki o kritnih skladih Modre zavarovalnice.....	12
Tabela 3: Struktura naložb KVPS na dan 31. 12. 2018.....	17
Tabela 4: Valutna sestava naložb sklada KVPS na dan 31. 12. 2018	18
Tabela 5: Podatki o članih Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada	19
Tabela 6: Čista vrednost sredstev v zadnjih 5 letih	19
Tabela 7: Gibanje enot premoženja v zadnjih 5 letih	20
Tabela 8: Podatki o donosnosti sredstev KVPS za zadnjih pet let.....	20
Tabela 9: Izplačila odkupnih vrednosti zaradi rednega prenehanja članstva	20
Tabela 10: Izplačila odkupnih vrednosti zaradi izrednega prenehanja članstva	21
Tabela 11: Izplačila po ZPIZ-1.....	21
Tabela 12: Doplačila upravljavca v sklad in oblikovane rezervacije	21
Tabela 13: Obračunani stroški.....	22
Tabela 14: Razvrščanje lastniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg (kotirajoče lastniške finančne naložbe)	38
Tabela 15: Razvrščanje nekotirajočih lastniških finančnih naložb.....	39
Tabela 16: Razvrščanje enot investicijskih skladov.....	39
Tabela 17: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg	39
Tabela 18: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg, trg trgovcev (trg OTC)	40
Tabela 19: Izpostavljenost finančnih sredstev KVPS kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj na dan 31. 12. 2018.....	52
Tabela 20: Gibanje popravka vrednosti za izgubo	52
Tabela 21: Spremembe bruto knjigovodske vrednosti in popravka.....	53

Tabela 22: Izpostavljenost finančnih sredstev KVPS kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj na dan 31. 12. 2017	53
Tabela 23: Geografska koncentracija kreditne izpostavljenosti finančnih sredstev	54
Tabela 24: Valutna sestava finančnih sredstev	54
Tabela 25: Valutno tveganje finančnih sredstev	54
Tabela 26: Analiza občutljivosti naložb glede na gibanje tržnih obrestnih mer – sprememba obrestnih mer za 50 bazičnih točk	54
Tabela 27: Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev	55
Tabela 28: Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi na dan 31. 12. 2018	55
Tabela 29: Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi na dan 31. 12. 2017	55
Tabela 30: Prikaz finančnih instrumentov glede na tržnost	56
Tabela 31: Prikaz finančnih sredstev po bilančni in pošteni vrednosti na dan 31. 12. 2018	57
Tabela 32: Hierarhija poštene vrednosti sredstev na dan 31. 12. 2018	57
Tabela 33: Gibanje naložb ravni 3	58

Kazalo slik

Slika 1: Gibanje donosnosti do dospelja desetletne nemške državne obveznice, slovenske državne obveznice in 6-mesečni EURIBOR v letu 2018 (v %)	14
Slika 2: Gibanje slovenskega borznega indeksa SBI TOP in nekaterih tujih borznih indeksov v letu 2018, merjeno v evrih (indeks: 31. 12. 2017 = 100)	15
Slika 3: Primerjava dejanske in zajamčene donosnosti KVPS	16
Slika 4: Struktura naložb KVPS na dan 31. 12. 2018	18

Seznam uporabljenih kratic

Kratika	Pojasnilo
BDP	bruto domači proizvod
EU	Evropska unija
EUR	evro – denarna valuta Evropske unije
EURIBOR	medbančna ponujena obrestna mera znotraj evrskega območja
iBoxx	referenčni indeks likvidnih obveznic z investicijskim ratingom
KPSJU	Krovni pokojninski sklad javnih uslužbencev
KS	Kritni sklad
KS MR	Kritni sklad modra renta
KS MR II	Kritni sklad modra renta II
KS PPS	Kritni sklad Prvega pokojninskega sklada Republike Slovenije
KVPS	Kapitalski vzajemni pokojninski sklad
MKPS	Modri krovni pokojninski sklad
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
MRS	Mednarodni računovodski standard
OPMSRP	Odbor za pojasnjevanje mednarodnih računovodskih standardov
DPZ	dodatno pokojninsko zavarovanje
PN1 K	Pokojninski načrt za kolektivno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
PN1 P	Pokojninski načrt za individualno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
PPS	Prvi pokojninski sklad Republike Slovenije
RS	Republika Slovenija
PŠEP	Potrdilo o številu enot premoženja
SBI TOP	osrednji slovenski borzni indeks
USD	ameriški dolar
VEP	Vrednost enote premoženja
VPS	Vzajemni pokojninski sklad
ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 42-1799/2006)
ZPKDPIZ	Zakon o preoblikovanju Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja ter o naložbeni politiki Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja in Slovenske odškodninske družbe
ZPIZ-1	Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (uradno prečiščeno besedilo, ZPIZ-1, UPB4, Uradni list RS, št. 109/2006, 27/2010 in 38/2010)
ZPIZ-2	Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/2012)
KPSJU	Krovni pokojninski sklad javnih uslužbencev

1 Predstavitev Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada

Kapitalski vzajemni pokojninski sklad (KVPS) je odprt pokojninski sklad, ki varčevalcem (članom sklada) zagotavlja višjo socialno varnost po upokojitvi (varčevalec po upokojitvi pridobit dodaten dohodek v obliko rente – dodatne pokojnine).

Sklad omogoča varčevanje v obliki kolektivnega pokojninskega načrta, ko premije za svoje zaposlene plačuje delodajalec (PN1 K) in individualnega pokojninskega načrta (PN1 P). V skladu lahko varčujejo vse zaposlene osebe, vključene v obvezno pokojninsko zavarovanje in uživalci pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja. Modra zavarovalnica (upravljavka sklada) varčevalcem zagotavlja najmanj zajamčeno donosnost privarčevanih sredstev.

1.1 Dovoljenje za oblikovanje KVPS

Dovoljenje za oblikovanje Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada je pridobila Kapitalska družba¹, ko ga je 21. 3. 2001 izdala Agencija za trg vrednostnih (Številka odločbe je 41/1/10/00-D).

1.2 Pravila KVPS

Sestavni del dokumentacije za izdajo dovoljenja za oblikovanje KVPS so tudi Pravila KVPS. Agencija za trg vrednostnih papirjev je skladno z določilom ZPIZ-1 na seji dne 21. 3. 2001 ugotovila, da so določbe Pravil KVPS usklajene z določbami predmetnega zakona.

1. 12. 2004 je Agencija za trg vrednostnih papirjev izdala soglasje k spremembam Pravil KVPS. Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve je ugotovilo, da so Pravila Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada skladna s sklepom ministra, pristojnega za delo, št. 10600-24/2006/3 z dne 9. 11. 2006. Agencija za trg vrednostnih papirjev je izdala soglasja k spremembam Pravil Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada, in sicer 8. 10. 2009, 12. 8. 2010, 14. 5. 2012 in 24. 4. 2015.

V avgustu 2016 so se Pravila KVPS ponovno spremenila, in sicer v delu, ki ureja Stroške za opravljanje skrbniških storitev. Provizija za opravljanje skrbniških storitev je namreč določena z vsakokratno pogodbo upravljavke in skrbnice in se je z avgustom 2016 znižala na 0,015 odstotka.

V letu 2017 je Agencija za trg vrednostnih papirjev 24. 5. 2017 sprejela odločbo št.: 40230-1/2017-2, s katero je izdala soglasje k spremembi Pravil upravljanja Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada. Spremembe so bile narejene na pobudo Modre zavarovalnice in se vsebinsko nanašajo na uskladitev s Sklepom o naložbah pokojninskega sklada, ki dopušča več možnosti glede nalaganja sredstev v alternativne naložbe, ki se vse pogosteje znajdejo v portfeljih slovenskih pokojninskih skladov.

Pravila KVPS urejajo:

- naložbena pravila;
- stroške;
- obveščanje;
- vključitev v zavarovanje, vplačila v KVPS in izplačila odkupne vrednosti premoženja;
- druge določbe o KVPS;
- podatke glede sprememb pravil;
- podatke o osebah, odgovornih za izdajo pravil.

¹ Univerzalno pravno nasledstvo skladno s 3. odstavkom 2. člena ZPKDPIZ

1.3 Splošne informacije o pokojninskem načrtu KVPS

1.1.3.1 Splošne informacije o pokojninskem načrtu za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje (PN1 K)

Kolektivni pokojninski načrt (PN1 K) je odobril minister za delo, družino in socialne zadeve, in sicer z odločbo številka 106-009/02-005, 27. junija 2002. Prav tako je minister za delo, družino in socialne zadeve odobril spremembe Pokojninskega načrta PN1 K z odločbami številka 106-004/00-042 z dne 7. marca 2003, 106-004/00-044 z dne 26. marca 2003, 106-004/00-052 z dne 20. julija 2004, 10600-24/2006/3 z dne 9. novembra 2006, 1033-7/2009-3 z dne 29. maja 2009, 1033-7/2009/14 z dne 5. julija 2010 in 1033-7/2011 z dne 1. februarja 2012. Zadnje spremembe pokojninskega načrta, odobrene z odločbo pristojnega ministra (številka 1032-4/2014-7) so nastale 14. avgusta 2014 in predstavljajo uskladitev z določbami ZPIZ-2.

1.1.3.2 Številka in datum vpisa pokojninskega načrta za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje PN1 K v register pokojninskih načrtov pri davčnem organu

Kolektivni pokojninski načrt z oznako PN1 K je bil 1. julija 2002 vpisan v register pokojninskih načrtov pri Finančni upravi Republike Slovenije, in sicer z odločbo številka 63210-00002/2002-003-0896/229, ki je bila izdana 3. julija 2002.

1.1.3.3 Splošne informacije o pokojninskem načrtu za individualno dodatno pokojninsko zavarovanje (PN1 P)

Individualni pokojninski načrt (PN1 P) je prav tako odobril minister za delo, družino in socialne zadeve z odločbo številka 106-004/00-032, in sicer 27. junija 2002. Prav tako je minister za delo, družino in socialne zadeve odobril spremembe Pokojninskega načrta PN1 P z odločbami številka 106-009/00-010 z dne 7. marca 2003, 106-009/02-014 z dne 26. marca 2003, 106-009/02-029 z dne 20. julija 2004, 10600-24/2006/3 z dne 9. novembra 2006, 1033-7/2009-4 z dne 29. maja 2009, 1033-7/2009-15 z dne 5. julija 2010 in 1033-7/2011 z dne 1. februarja 2012. Zadnje spremembe pokojninskega načrta, odobrene z odločbo pristojnega ministra (številka 1032-4/2014-8) so bile sprejete 14. avgusta 2014 in predstavljajo uskladitev z določbami ZPIZ-2.

1.1.3.4 Številka in datum vpisa pokojninskega načrta za individualno dodatno pokojninsko zavarovanje (PN1 P) v register pokojninskih načrtov pri davčnem organu

Individualni pokojninski načrt z oznako PN1 P, je vpisan v register pokojninskih načrtov pri Finančni upravi Republike Slovenije, in sicer z odločbo številka 63310-00015/2002-002-0896/229, izdano 3. julija 2002.

1.4 Obveščanje in informiranje delodajalcev in članov

Modra zavarovalnica vsakemu varčevalcu najpozneje do 31. januarja vsakega leta izda Potrdilo o stanju na osebnem računu, s podatki na zadnji koledarski dan preteklega leta. Potrdilo vsebuje tudi informacijo o vplačanih individualnih premijah in je podlaga za uveljavljanje davčnih olajšav. Prav tako Modra vsakemu delodajalcu, ki plačuje premije za svoje zaposlene, do 31. januarja vsako leto izda potrdilo o vplačilih, ki jih je financiral delodajalec (obračun vplačanih premij po stanju na dan 31. decembra v preteklem letu).

Modra vsem svojim varčevalcem zagotavlja tudi elektronski način obveščanja. Z registracijo v spletni portal (Modri e-račun) ima vsak varčevalec dostop do vseh pomembnejših informacij o svojem varčevanju. Poleg vpogleda v stanje sredstev na pokojninskem računu, e-račun prikazuje podatke o vplačanih premiji za tekoče in pretekla leta, zagotavlja dostop do izdanih potrdil o stanju na računu za posamezna leta ter omogoča izdelavo informativnih izračunov. Potrdilo v tiskani obliki in tudi vse ostale pomembnejše informacije pošiljamo na domači naslov varčevalcev zgolj še na izrecno pisno zahtevo.

Do 15. junija vsakega leta Modra vsem varčevalcem pripravi tudi letno poročilo sklada za preteklo leto ter njegov povzetek in o mestu objave obvesti tako delodajalce, ki plačujejo premije za svoje zaposlene, kot tudi posamezne varčevalce, ki sredstva plemenitijo pri Modri.

Modra mesečno objavlja tudi podatke o vrednosti enote premoženja sklada, in sicer na spletnem portalu (e-račun), na spletnem mestu www.modra.si in v spletni preglednici vzajemnih pokojninskih skladov, ki jo objavlja in posodablja časopis Finance.

Modra redno izvaja tudi predstavitve pred zaposlenimi v podjetjih, ki plačujejo kolektivne premije, ter tudi na ta način obvešča varčevalce o morebitnih spremembah. Sicer pa ob prvem rednem poročanju obveščamo varčevalce in delodajalce o morebitnih spremembah pravil upravljanja v obdobju zadnjega leta ter o morebitnih spremembah pokojninskih načrtov in razlogih za te spremembe.

Vse informacije in dokumenti sklada so na voljo na spletnem mestu www.modra.si in na osebni portalu (e-računu), ki je bil v začetku leta 2019 v celoti prenovljen in varčevalcem predstavlja središče informacij o njihovem pokojninskem varčevanju.

1.5 Odbor sklada

Odbor sklada zagotavlja enakovredno sodelovanje ter zastopanje interesov varčevalcev in delodajalcev in nadzor nad poslovanjem sklada. Sestavljajo ga predstavniki varčevalcev ter predstavniki delodajalcev, ki delno ali v celoti plačujejo premijo dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Člane odbora imenuje nadzorni svet Modre, ki pri imenovanju zasleduje dolgoročne interese sklada in kot merilo za imenovanje upošteva število članov sklada, ki jih predlagani kandidat predstavlja, oz. vsoto letnih vplačanih premij oseb, ki jih predlagani član predstavlja.

Mandat članov Odbora KVPS traja štiri leta; člani so lahko ponovno imenovani.

V letu 2018 so v Odboru KVPS delovali naslednji člani:

Predstavniki delodajalcev:

1. Petra Furlan Dodič, Intereuropa, d. d. – v vlogi namestnice predsednika odbora;
2. Darijo Vrabc, Elektro Primorska, d. d.;

Predstavniki članov sklada:

3. Dušan Buonassisi, Cimos, d. d. – v vlogi predsednika odbora;
4. Branko Sevcnikar, predsednik Sindikata delavcev dejavnosti energetike (do 10. 9. 2018);
5. Jurij Tretjak, član predsedstva SDE Slovenije (do 10. 9. 2018);
6. Tomaž Kumer, Helios, d. d. (do 18. 8. 2018);
7. Simon Lamot, Premogovnik Velenje (od 15. 6. 2018);
8. Mitja Fabjan, Elektro Ljubljana (od 10. 9. 2018);
9. Bojana Kranjc, TE Brestanica (od 10. 9. 2018)

Odbor ima predsednika in namestnika odbora, ki ju iz svojih vrst izvolijo člani odbora. Mandat predsednika ter namestnika predsednika odbora traja 12 mesecev, pri čemer se na funkciji predsednika in namestnika predsednika odbora izmenjavajo predstavniki obeh strani.

Glavne naloge odbora so spremljanje poslovanja pokojninskega sklada in izdaja mnenj k pomembnejšim dokumentom (letno poročilo, spremembe pravil upravljanja, izjave o naložbeni politiki, poročilo upravljalke o tveganjih, ki jim je sklad izpostavljen, ipd.), podaja predlogov k spremembam stroškov in provizije za upravljanje, preverjanje uspešnosti poslovanja, obravnava poročila o morebitnih pritožbah v zvezi s poslovanjem sklada. Odbor je pristojen, da od upravljalke zahteva odpravo ugotovljenih

nepravilnosti in poročilo o odpravi. Če upravljavka ugotovljenih nepravilnosti ne odpravi v predvidenem roku, ali ustrezno ne ukrepa, ali ne pripravi poročila o odpravi ugotovljenih nepravilnostih, odbor obvesti nadzorni organ upravljavke in Agencijo za trg vrednostnih papirjev.

O svojem delu Odbor KVPS tudi enkrat letno poroča varčevalcem in delodajalcem, ki financirajo pokojninski načrt KVPS.

2 Predstavitev Modre zavarovalnice

2.1 Osnovni podatki o upravljavki

Upravljavka pokojninskega sklada:	Modra zavarovalnica, d. d.
Sedež:	Dunajska cesta 119, Ljubljana
Število zaposlenih:	60 oseb
Osnovni kapital:	152,2 milijona EUR
Sredstva v upravljanju:	1,5 milijarde evrov
Število zavarovancev v VPS:	288.327
Število prejemnikov dodatnih pokojnin:	24.470

Organi družbe

Upravljanje zavarovalnice deluje po dvotirnem sistemu, po katerem zavarovalnico vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet. Sistem upravljanja zavarovalnice vključuje tudi funkcijo upravljanja tveganj, funkcijo spremljanja skladnosti, aktuarsko funkcijo in funkcijo notranje revizije (ključne funkcije).

Uprava

Uprava ima skladno s statutom družbe tri člane. Modro zavarovalnico je v letu 2018 vodila uprava v sestavi:

- Borut Jamnik, predsednik uprave, petletno mandatno obdobje z začetkom 29. 8. 2016,
- Matija Debelak, član uprave, petletno mandatno obdobje z začetkom 14. 9. 2016,
- Boštjan Vovk, član uprave, štiriletno mandatno obdobje z začetkom 1. 10. 2018.

Uprava vodi družbo v dobro družbe, samostojno in na lastno odgovornost. Modro zavarovalnico uprava zastopa in predstavlja brez omejitev. V pravnem prometu zastopata družbo dva člana uprave skupaj, in sicer predsednik uprave z enim članom uprave skupaj, član uprave skupaj s predsednikom uprave ali drugim članom uprave. S statutom družbe so določeni posli in odločitve, za katere mora uprava pridobiti soglasje nadzornega sveta.

Nadzorni svet

Nadzorni svet sestavlja šest članov. Polovico članov nadzornega sveta so predlagali zavarovanci na podlagi javnega poziva k posredovanju predlogov kandidatov. Dva člana je v imenu zavarovancev pokojninskega sklada javnih uslužbencev predlagal odbor sklada javnih uslužbencev, tretjega člana pa sta v imenu preostalih zavarovancev predlagala odbora KVPS in MKPS. Kapitalska družba, d. d., je predlaga tri člane nadzornega sveta.

Nadzorni svet so v letu 2018 sestavljali naslednji člani:

- Branimir Štrukelj, predsednik nadzornega sveta do 22. 12. 2018; namestnik predsednice nadzornega sveta od 23. 12. 2018;
- Natalija Stošički, namestnica predsednika nadzornega sveta do 22. 12. 2018; predsednica nadzornega sveta od 23. 12. 2018;
- Goran Bizjak, član;
- Bojan Zupančič, član;
- dr. Janez Prašnikar;
- dr. Boris Žnidarič, član.

2.2 Stanje na trgu dodatnih pokojninskih zavarovanj v Sloveniji

Dodatno pokojninsko zavarovanje na slovenskem trgu ponuja devet izvajalcev. Trije izvajalci (Banka Intesa Sanpaolo, Zavarovalnica Generali in Modra zavarovalnica) upravljajo pet vzajemnih pokojninskih skladov, tri pokojninske družbe (Pokojninska družba A, Skupna pokojninska družba in Sava pokojninska družba) in tri zavarovalnice (Prva osebna zavarovalnica, Zavarovalnica Triglav in Adriatic Slovenica) pa pokojninsko zavarovanje ponujajo v obliki skupine kritnih skladov. Vsi pokojninski skladi, razen pokojninskega sklada KVPS, izvajajo politiko življenjskega cikla, ki omogoča večjo možnost izbire naložbene politike ter potencialno višje donose in več privarčevanih sredstev za dodatno pokojnino.

Donosnosti pokojninskih skladov z naložbeno politiko zajamčene donosnosti so bile v letu 2018 v povprečju negativne in z eno izjemo niso dosegle zajamčene donosnosti. Razlogi za večinoma negativne donosnosti so v padcu cen delnic, ki so v letu 2018, merjeno v evrih, v povprečju izgubile 4,2 odstotka vrednosti. Poleg delnic so negativno donosnost zabeležile tudi evropske podjetniške obveznice (-1,3 odstotka), 1-odstotno pozitivno donosnost pa so dosegle evropske državne obveznice. V takem okolju so se najboljše izkazali skladi, ki imajo v primerjavi s konkurenco večji delež obveznic, vrednotenih po odplačni vrednosti.

Donosnosti skladov z uravnoteženo oziroma srednje tvegano in dinamično oziroma bolj tvegano naložbeno politiko so bile še nižje zaradi višjega deleža lastniških naložb. Skladi z bolj tvegano naložbeno politiko v upravljanju Modre zavarovalnice so dosegli negativne donosnosti, vendar pa je bilo njihovo poslovanje boljše od povprečja konkurence.

Opažamo povečan interes po varčevanju v dodatnem pokojninskem zavarovanju, prednosti skladov življenjskega cikla pa varčevalci še ne poznajo dovolj. Tisti, ki že dalj časa varčujejo, se morajo sami odločiti za prehod v starosti primeren podsklad. Več kot polovica jih je še vedno vključenih v zajamčenih podskladih, kljub temu, da bi si glede na starost lahko privoščili bolj tvegane in s tem donosne naložbe. Priporočeno je, da varčujemo v podskladu, ki je glede na starost najprimernejši. Ker je pri večini varčevanje v pokojninskem skladu izrazito dolgoročno, kratkoročna nihanja donosov ne bi smela biti razlog za preplah., varčujejo v zajamčenih (pod)skladih, zato zadnji pretres na finančnih trgih nanje ne bo imel velikega vpliva. Vsem varčevalcem, ki se bližajo upokojitvi, pripada zajamčena vrednost sredstev in o izplačilu razliko doplača Modra iz lastnih sredstev. Pri varčevalcih, ki imajo do upokojitve več časa, pa so ne glede na negativni donos v 2018, dolgoročni pričakovani donosi pozitivni.

2.3 Predstavitev ostalih vzajemnih pokojninskih skladov in kritnih skladov v upravljanju

Modra zavarovalnica upravlja štiri vzajemne pokojninske sklade, vodene in izkazane kot ločeno premoženje, ki je v lasti varčevalcev oz. članov posameznega sklada:

- Kapitalski vzajemni pokojninski sklad (KVPS);
- Prvi pokojninski sklad Republike Slovenije (PPS);
- Modri krovni pokojninski sklad (MKPS) in
- Krovni pokojninski sklad za javne uslužbence (KPSJU).

Tabela 1: Podatki o vzajemnih pokojninskih skladih v upravljanju Modre zavarovalnice na dan 31. 12. 2018

Sklad	Število varčevalcev	Število delodajalcev	Znesek sredstev v upravljanju v mio. EUR
KVPS	24.878	178	176,8
PPS	19.716	0	19,1
MKPS	14.992	204	75,5
KPSJU	228.741	1.866	786,0
Skupaj	288.327	2.248	1.057,4

Prvi pokojninski sklad Republike Slovenije (PPS)

Je prvi zaprt vzajemni pokojninski sklad, ustanovljen oktobra 1999. Svoja sredstva in varčevalce je pridobil z zamenjavo pokojninskih bonov za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja. Od 1. januarja 2003 dodatna vplačila ali vključitve niso več mogoče. Modra zavarovalnica kot upravljavka sklada zagotavlja najmanj 1 % letno zajamčeno donosnost privarčevanih sredstev.

Modri krovni pokojninski sklad (MKPS)

Je odprt sklad življenjskega cikla, ki je namenjen vsem, ki so zaposleni v gospodarstvu ali samozaposleni. Izvaja individualni in kolektivni pokojninski načrt dodatnega pokojninskega zavarovanja. Sestavljajo ga trije podskladi: dinamični, preudarni in zajamčeni. Podskladi imajo različne naložbene politike, ki se prilagajajo starosti varčevalca. Prihranki pa s starostjo avtomatično prehajajo od dinamičnega do zajamčenega podsklada.

Dinamični podsklad: za mlajše od 50 let, ki imajo do upokojitve še veliko časa, lahko tvegajo več in varčujejo v delnicah.

Preudarni podsklad: za mlajše od 60 let, ki so nekoliko bližje upokojitvi, a še vedno dovolj daleč, da lahko zmerno tvegajo in varčujejo v delnicah in obveznicah.

Zajamčeni podsklad: za starejše od 60 let, ki so tik pred upokojitvijo. Podsklad ima zajamčen donos in zagotavlja visoko varnost prihrankov.

V dinamičnem in preudarnem podskladu naložbeno tveganje prevzame član sam, brez vnaprej zagotovljenega zajamčenega donosa. Tako naložbena politika življenjskega cikla zagotavlja višje donosnosti v času, ko je upokojitev še daleč, in visoko varnost prihrankov v času pred upokojitvijo.

Krovni pokojninski sklad javnih uslužbencev (KPSJU)

Je zaprt sklad življenjskega cikla, ki izvaja kolektivni pokojninski načrt dodatnega pokojninskega zavarovanja javnih uslužbencev. Urejen je s posebnim zakonom ter kolektivno pogodbo o oblikovanju pokojninskega načrta za javne uslužbence in temelji na obvezni vključitvi vseh zaposlenih javnih uslužbencev. Poleg premij, ki jih v sklad plačujejo delodajalci, lahko premije plačujejo tudi javni uslužbenci sami in tako poskrbijo za še višjo dodatno pokojnino ter izkoristijo davčno olajšavo.

Sestavljajo ga trije podskladi: dinamični, preudarni in zjamčeni. Podskladi imajo različne naložbene politike, ki se prilagajajo starosti varčevalca. Prihranki pa s starostjo avtomatično prehajajo od dinamičnega do zjamčenega podsklada.

Dinamični podsklad: za mlajše od 50 let, ki imajo do upokojitve še veliko časa, lahko tvegajo več in varčujejo v delnicah.

Preudarni podsklad: za mlajše od 60 let, ki so nekoliko bližje upokojitvi, a še vedno dovolj daleč, da lahko zmerno tvegajo in varčujejo v delnicah in obveznicah.

Zjamčeni podsklad: za starejše od 60 let, ki so tik pred upokojitvijo. Podsklad ima zjamčen donos in zagotavlja visoko varnost prihrankov.

V dinamičnem in preudarnem podskladu naložbeno tveganje prevzame član sam, brez vnaprej zagotovljenega zjamčenega donosa. Tako naložbena politika življenjskega cikla zagotavlja višje donosnosti v času, ko je upokojitev še daleč, in visoko varnost prihrankov pred upokojitvijo.

Izplačevanje dodatnih pokojnin – kritni skladi v upravljanju Modre zavarovalnice

Modra zavarovalnica je tudi največja izplačevalka dodatnih pokojnin v Republiki Sloveniji in je v letu 2018 upravljala tri kritne sklade za izplačevanja rent dodatnega pokojninskega zavarovanja:

- Kritni sklad Modra renta (KS MR), ki izvaja zgolj izplačevanje dodatnih pokojnin iz naslova sklenjenih zavarovanj od decembra 2011 do decembra 2015;
- Kritni sklad Modra renta II (KS MR II), ki je bil ustanovljen 1. januarja 2016 na podlagi ZPIZ-2 in izvaja sklepanje zavarovanj in izplačevanje dodatnih pokojnin od januarja 2016 dalje;
- Kritni sklad Prvega pokojninskega sklada (KS PPS), iz katerega se od avgusta 2004 izplačujejo dodatne pokojnine (pokojninske rente) iz zamenjanih pokojninskih bonov vsem, ki so dopolnili starost 60 let.

Tabela 2: Osnovni podatki o kritnih skladih Modre zavarovalnice

Kritni sklad	Št. prejemnikov rent konec leta 2018	Sredstva v upravljanju (v mio EUR)	Odhodki za rente (v mio EUR)
KS MR	7.215	20,5	5,4
KS MR II	6.929	76,9	8,3
KS PPS	10.326	101,3	6,7
Skupaj	24.470	198,7	20,4

Leta 2018 je Modra zavarovalnica izplačala 20,4 milijona evrov dodatnih pokojnin 24.470 zavarovancem. 14.144 zavarovancev je prejelo pokojninsko rento iz dodatnega pokojninskega zavarovanja (Modra renta in Modra renta II), 10.326 zavarovancev pa iz dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu (zamenjava za pokojninske bone).

2.4 Poslovanje Modre zavarovalnice v letu 2018

Leto 2018 je bilo zahtevno leto. Konec leta je zaznamovala ohladitev na finančnih trgih, kar je negativno vplivalo na vrednost finančnih sredstev zavarovalnice in na dosežene donosnosti pokojninskih skladov. Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi je bil negativen, za 8 milijonov evrov se je znižal tudi kapital zavarovalnice. Ta je konec leta 2018 dosegel 236 milijonov evrov, kar je sicer za 90 milijonov evrov več kot ob začetku poslovanja pred sedmimi leti. Tudi čisti dobiček je bil v primerjavi z letom 2017 nekoliko nižji in je dosegel 6,3 milijona evrov.

Donosnosti zajamčenih skladov so bile v letu 2018 negativne in niso dosegle zajamčene donosnosti. So se pa gibale v okviru povprečja konkurenčnih pokojninskih skladov. Zavarovalnica je zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti oblikovala rezervacije v višini nekaj več kot pol milijona evrov, s čimer varčevalcem zagotavlja ohranitev odkupne vrednosti sredstev vsaj na ravni zajamčene. Tudi skladi z bolj tvegano naložbeno politiko so dosegli negativne donosnosti, vendar boljše od povprečja konkurence.

Skladno s strateškimi usmeritvami smo v letu 2018 še naprej krepili osredotočenost na vse naše stranke (člane, sindikate in druge predstavnike članov, delodajalce, zavarovance) spremljali njene potrebe, zagotavljali čim bolj osebno obravnavo in ustrezno svetovanje kot tudi osveščali širšo javnost. Pri prenovi komunikacije in zasnovi prenovljene identitete Modre ter celoviti prenovi Modrega e-računa in spletne strani smo uporabili dolgoletne izkušnje in zbrano vedenje o potrebah naših strank. Pri vseh aktivnostih spoštujemo pomen varnosti osebnih podatkov. Z osebnimi podatki skrbno in odgovorno ravnamo. Dostop do osebnih podatkov je dovoljen le pooblaščenim zaposlenim in pogodbenim obdelovalcem, v obsegu in z namenom, ki je nujno potreben za nemoteno izvajanje delovnih procesov.

Dolgoročne smernice razvoja smo s Strateškim poslovnim načrtom za obdobje od 2019 do 2021 pomembno nadgradili. Varnost prihrankov strank ostaja vodilo razvoja. Ob tem pa pristopamo k širitvi nabora produktov in prodajnih poti ter k digitalizaciji poslovanja.

Na področju upravljanja premoženja tudi v letu 2019 pričakujemo zahtevno leto, z nadaljevanjem nizkih obrestnih mer in razmeroma visoko ovrednotenih bolj tveganih naložbenih razredov. Zato bomo priložnosti poiskali tudi v novih naložbenih razredih. Ob odsotnosti pomembnejših pretresov na finančnih trgih načrtujemo pozitivno doseganje zajamčene donosnosti pokojninskih skladov z naložbeno politiko zajamčene donosnosti ter preseganje povprečne donosnosti konkurenčnih skladov pri preudarnih in dinamičnih skladih.

3 Poslovanje KVPS v letu 2018

3.1 Okolje poslovanja

3.1.1 Gospodarsko okolje v Sloveniji

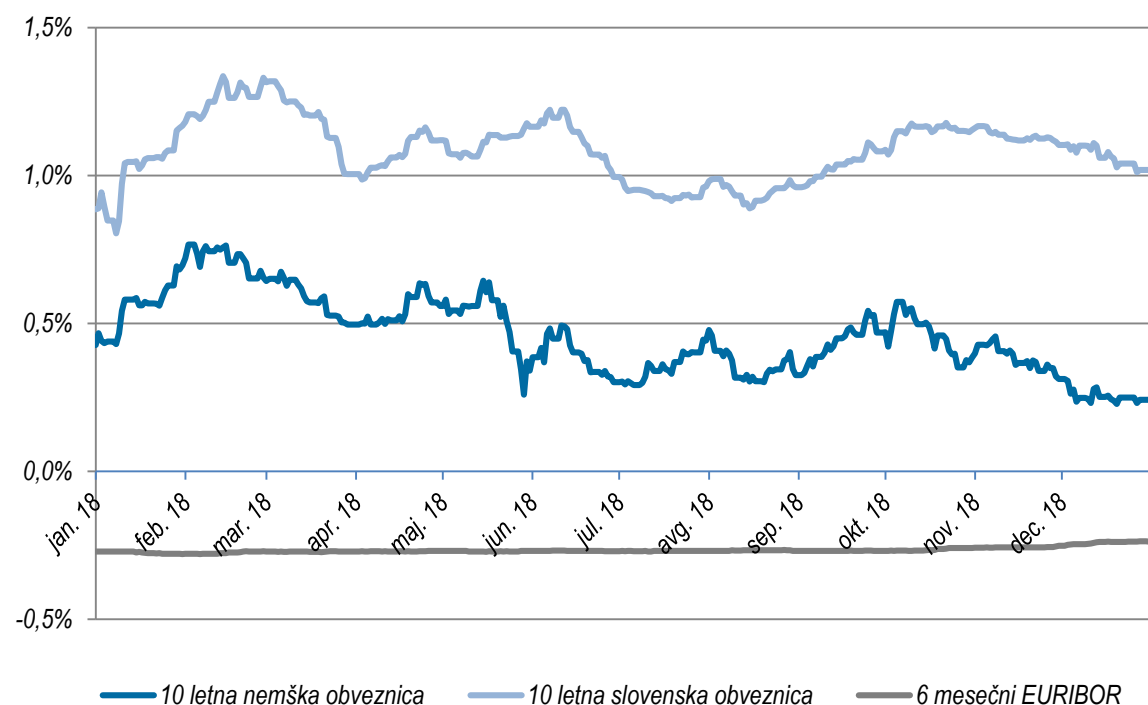
Bruto domači proizvod se je v letu 2018 zvišal za 4,5 odstotka in v tekočih cenah dosegel 45.948 milijonov evrov. Rast v četrtem četrtletju 2018 je glede na četrto četrtletje 2017 znašala 4,1 odstotka. K rasti bruto domačega proizvoda je v 2018 še pomembneje kot v 2017 prispevala domača potrošnja, ki se je povečala za 4,6 odstotka, kar je najvišja rast po letu 2007. Pomembno je na rast bruto domačega proizvoda prispevala tudi menjava s tujino in investicije, ki so se v 2018 povečale za 10,6 odstotka.

V letu 2018 je rast cen življenjskih potrebščin znašala 1,7 odstotka, povprečna letna inflacija pa ravno tako 1,7 odstotka. V letu 2017 je letna inflacija znašala 1,7 odstotka, povprečna pa -1,4 odstotka.

Stopnja registrirane brezposelnosti je decembra 2018 znašala 8,1 odstotka in je bila za 0,9 odstotne točke nižja od stopnje brezposelnosti konec 2017. Povprečna mesečna bruto plača je v letu 2018 dosegla 1.682 evrov in je bila od plače za 2017 nominalno višja za 3,4 odstotka, realno pa višja za 1,7 odstotka.

Referenčna medbančna obrestna mera na območju evra, šestmesečni EURIBOR, je leto 2018 začela pri vrednosti -0,271 odstotka in do konca leta zrasla na -0,237 odstotka. Največji vpliv na gibanje medbančnih obrestnih mer je imela Evropska centralna banka in pričakovanja glede opuščanja kvantitativnega sproščanja ter dvigov obrestnih mer v prihodnosti.

Slika 1: Gibanje donosnosti do dospelja desetletne nemške državne obveznice, slovenske državne obveznice in 6-mesečni EURIBOR v letu 2018 (v %)



Vir: Bloomberg

Donosnost nemške desetletne državne obveznice se je v letu 2018 znižala. Na začetku leta je znašala 0,427 odstotka, konec leta pa 0,242 odstotka. Gibanje zahtevane donosnosti nemških državnih obveznic je bilo povezano predvsem s pričakovanji nadaljnega ravnanja Evropske centralne banke in

povpraševanja investitorjev po nizko tveganih naložbah. Donosnost slovenske desetletne obveznice se je v letu 2018 zvišala iz 0,886 na 1,019 odstotka.

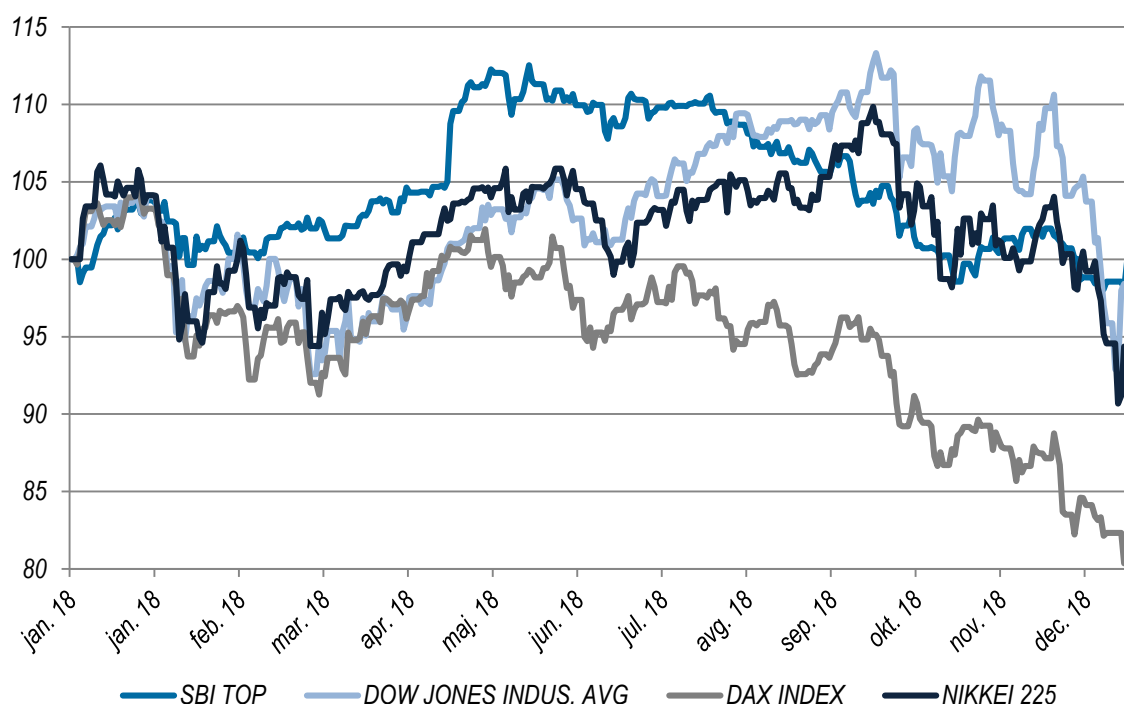
Devizni tečaj

Vrednost ameriškega dolarja se je v primerjavi z evrom v letu 2018 okrepila za 4,5 odstotka. Konec leta 2017 je tečaj znašal 1,2005 ameriškega dolarja za en evro, konec leta 2018 pa 1,1467. Tečaj ameriškega dolarja glede na evro je bil v 2018 močno pod vplivom politike obeh centralnih bank. Ameriška centralna banka je v 2018 štirikrat dvignila ključno obrestno mero, Evropska centralna banka pa je napovedala, da bo s koncem 2018 ukinila tako imenovano kvantitativno sproščanje.

Trg lastniškega kapitala

V letu 2018 se je svetovni indeks delnic znižal za 4,2 odstotka, merjeno v evrih. Najmanj so v povprečju izgubile ameriške delnice, sledijo jim japonske in nemške delnice. Ameriške delnice so izgubile 0,9 odstotka, japonske 5,5, nemške pa 18,2 odstotka. Slovenske delnice so v letu 2018 v povprečju izgubile le 0,2 odstotka in tako leto zaključile blizu izhodiščne ravni.

Slika 2: Gibanje slovenskega borznega indeksa SBI TOP in nekaterih tujih borznih indeksov v letu 2018, merjeno v evrih (indeks: 31. 12. 2017 = 100)



Vir: Bloomberg

Trg dolžniškega kapitala

Indeks evropskih državnih obveznic IBOXX EUR Sovereigns TR index je v letu 2018 pridobil 1 odstotek. Iz skromne rasti indeksa je razvidno, da so se zahtevane donosnosti evropskih državnih obveznic povečale. Glavni razlog so bila pričakovanja glede opustitve kvantitativnega sproščanja Evropske centralne banke in počasna normalizacija obrestnih mer. Indeks evropskih podjetniških obveznic IBOXX EUR Corporates TR index je v letu 2018 izgubil 1,3 odstotka vrednosti. Iz negativne donosnosti je razvidno, da so se v 2018 povečali kreditni pribitki, kar sovпада z manjšim povpraševanjem investitorjev po bolj tveganih naložbah.

Slovenske državne obveznice so se v letu 2018 pocenile, kar je posledica rahlo višjih pribitkov njihove donosnosti nad referenčno nemško državno obveznico, predvsem zaradi tržnih razmer oziroma manjše naklonjenosti investitorjev do sprejemanja deželnega tveganja.

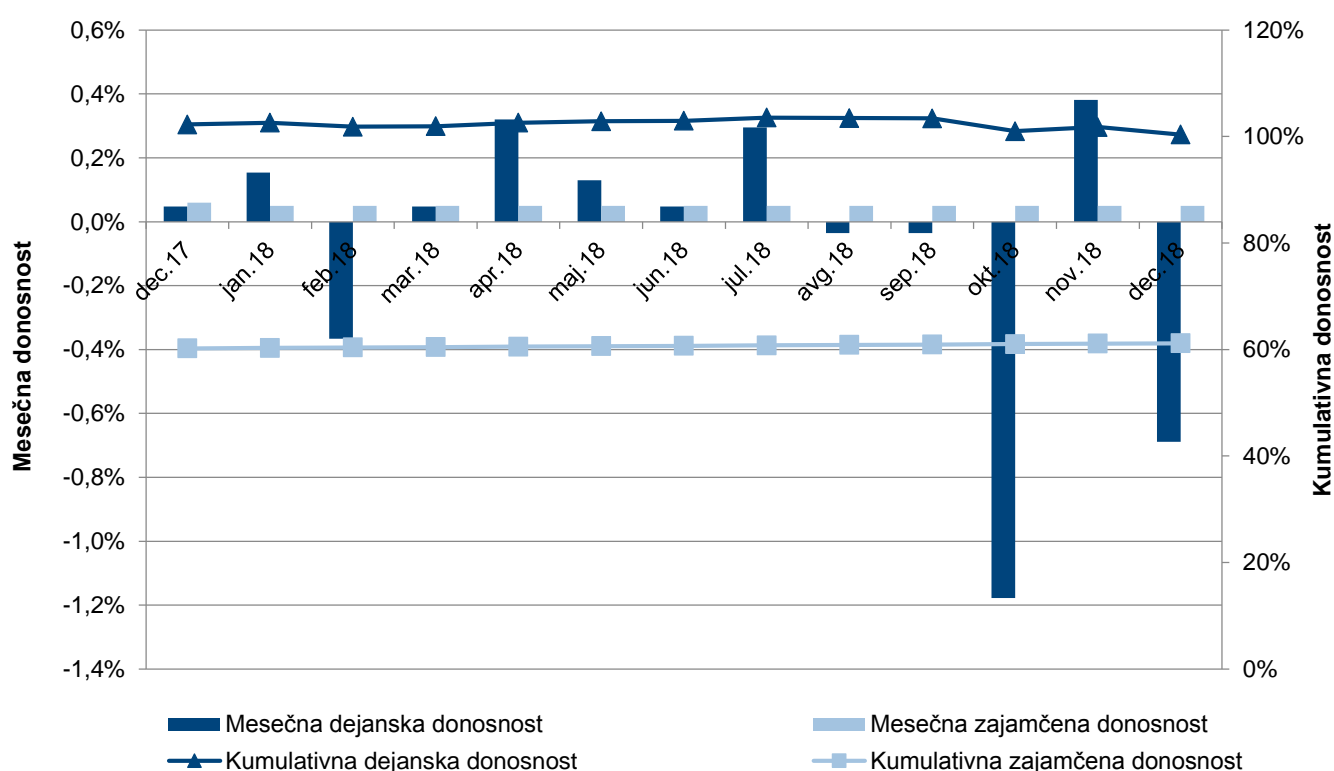
3.2 Rezultati poslovanja KVPS

3.2.1 Rezultati upravljanja

V obdobju od januarja do decembra 2018 je dejanska donosnost znašala -0,94 odstotka, zajamčena pa 0,60 odstotka.

Dejanska čista vrednost sredstev je konec decembra 2018 dosegla 173.605.752 evrov in je bila za 8.689.010 evrov višja od zajamčene vrednosti sredstev, ki je znašala 164.916.742 evrov.

Slika 3: Primerjava dejanske in zajamčene donosnosti KVPS



3.2.2 Naložbena politika

V letu 2018 je Modra zavarovalnica, d. d., kot upravljavec pokojninskega sklada KVPS aktivno upravljala portfelj sklada. Največja sprememba v 2018 je bila preusmeritev naložbene politike v bolj varne naložbe. Posledično se je zvišal delež obveznic in delež investicijskih kuponov, ki vlagajo v obveznice ter znižal delež nizko donosnih depozitov. Zaradi negotovih razmer na trgih se je znižal delež investicijskih kuponov, ki vlagajo v delnice in hkrati se je znižal tudi delež investicijskih kuponov, ki vlagajo v denarne trge.

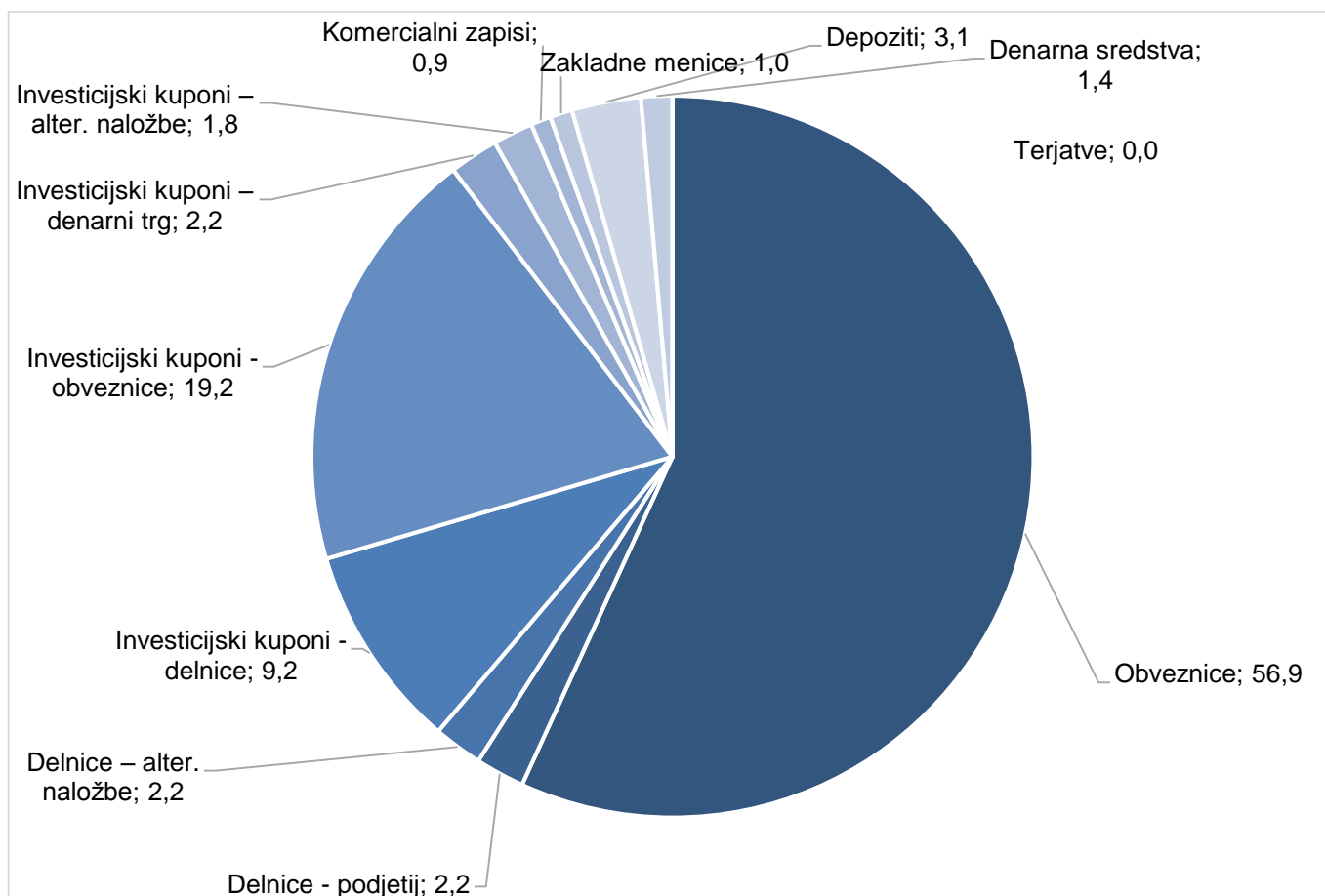
Vrednost sredstev KVPS je na dan 31. 12. 2018 znašala 176.814.794 evrov in se je v primerjavi z letom 2017 znižala za 2.646.879 evrov. Pretežni del sredstev predstavljajo naložbe v obveznice z 56,9 odstotki, sledijo jim naložbe v investicijske kupone, ki vlagajo v obveznice s 19,2 odstotki, v investicijske kupone, ki vlagajo v delnice s 9,2 odstotki, alternativne naložbe s 4,0 odstotki, bančne depozite s 3,1 odstotki in v investicijske kupone, ki vlagajo v denarne trge, z 2,2 odstotki. V primerjavi s preteklim letom se je zvišal delež obveznic za 4,2 odstotni točki in delež investicijskih kuponov, ki vlagajo v obveznice za 2,5 odstotni točki; znižal pa se je delež depozitov za 4,3 odstotne točke, delež investicijskih kuponov, ki

vlagajo v delnice za 3,2 odstotni točki in delež investicijskih kuponov, ki vlagajo v denarne trge za 2,5 odstotne točke.

Tabela 3: Struktura naložb KVPS na dan 31. 12. 2018

Postavka	Vrednost v EUR	Delež v %
Obveznice	100.516.793	56,9
Delnice – podjetij	3.811.428	2,2
Delnice – alter. Naložbe	3.954.698	2,2
Investicijski kuponi - delnice	16.331.400	9,2
Investicijski kuponi - obveznice	33.966.178	19,2
Investicijski kuponi – denarni trg	3.851.989	2,2
Investicijski kuponi – alter. naložbe	3.115.227	1,8
Komercialni zapisi	1.582.178	0,9
Zakladne menice	1.773.717	1,0
Depoziti	5.445.395	3,1
Denarna sredstva	2.442.050	1,4
Terjatve	23.741	0,0
Skupaj	176.814.794	100,0

Slika 4: Struktura naložb KVPS na dan 31. 12. 2018



V valutni sestavi sredstev na dan 31. 12. 2018 prevladuje evro z 94,5 odstotki.

Tabela 4: Valutna sestava naložb sklada KVPS na dan 31. 12. 2018

Valutna struktura	Vrednost v EUR	Delež
NOK	1.127.233	0,6 %
USD	8.647.931	4,9 %
EUR	167.039.630	94,5 %
SKUPAJ	176.814.794	100,00%

3.3 Pomembnejši podatki o skladu

3.3.1 Podatki o varčevalcih Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada

Tabela 5: Podatki o članih Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada

Postavka	31. 12. 2018
Število članov	24.878
Kolektivno zavarovanje	24.239
Individualno zavarovanje	959
Starostna struktura	
Člani do 40 let	7.484
Člani nad 40 let	17.394
Spolna struktura	
Moški	15.766
Ženske	9.112
Število novih članov	
Kolektivno zavarovanje	445
Individualno zavarovanje	11
Redna prenehanja	464
Izredna prenehanja	721
Št. članov, ki so zadržali pravice	15.183
Št. članov, ki jim zavarovanje miruje	2.008

Ob izstopu iz pokojninskega zavarovanja ali odpovedi upravljavca se lahko član sklada odloči, da bo **zadržal pravice** iz vplačanih enot premoženja. Članstvo v skladu v tem primeru ne preneha, vrednost premoženja na njegovem osebnem računu pa se povečuje skladno z rastjo vrednosti enote premoženja KVPS.

Član sklada ima pravico do začasnega prenehanja plačevanja premije, ki lahko traja do izpolnitve pogojev za pridobitev dodatne starostne pokojnine – v tem primeru govorimo o enotah premoženja v **mirovanju**.

3.3.2 Podatki o vplačani premiji

Bruto premija, konvertirana v enote premoženja, je v letu 2018 znašala 10.546.462,74 evrov.

Tabela 6: Čista vrednost sredstev v zadnjih 5 letih

Postavka	V EUR				
	31. 12. 2018	31. 12. 2017	31. 12. 2016	31. 12. 2015	31. 12. 2014
Čista vrednost sredstev VPS	173.605.752	178.139.498	177.848.604	171.485.818	169.630.729

3.3.4 Število enot premoženja

Tabela 7: Gibanje enot premoženja v zadnjih 5 letih

Postavka	2018	2017	2016	2015	2014
1. Začetno število enot premoženja v obtoku	211.042.686	215.102.230	213.306.027	213.942.080	201.032.842
2. Število vplačanih enot premoženja	12.376.203	14.780.370	15.743.974	21.673.447	29.030.431
3. Število izplačanih enot premoženja	-15.816.310	-18.839.913	-13.947.772	-22.309.499	-16.121.194
4. Končno število enot premoženja v obtoku	207.602.579	211.042.686	215.102.230	213.306.027	213.942.080

3.3.6 Donosnost sredstev KVPS

Tabela 8: Podatki o donosnosti sredstev KVPS za zadnjih pet let

Postavka	2018	2017	2016	2015	2014
Donosnost v %	-0,94	2,09	2,85	1,39	6,52

3.3.5 Izplačila odkupnih vrednosti sredstev

Dodatno pokojninsko zavarovanje lahko preneha redno ali izredno. Redno prenehanje zavarovanja pomeni, da zavarovanec, ki je vključen v zavarovanje, pridobi pravico do dodatne starostne pokojnine ali predčasne dodatne starostne pokojnine oziroma uveljavi pravico skladno s 221. čl. ZPIZ-2.

Redno prenehanje

Zavarovanec prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja pridobi pravico do dodatne starostne pokojnine po predpisih o obveznem pokojninskem zavarovanju.

Tabela 9: Izplačila odkupnih vrednosti zaradi rednega prenehanja članstva

Redno prenehanje članstva	Leto 2018
Število članov/izjav	464
Število odkupljenih enot	5.265.569
Odkupna vrednost sredstev (v EUR)	4.443.436

Izredno prenehanje

Izredno prenehanje nastopi, ko član sklada izstopi iz zavarovanja na podlagi pisne izjave o izstopu, s prenehanjem pogodbe o zaposlitvi pri delodajalcu, ki je sklenil pogodbo o oblikovanju pokojninskega načrta, ob smrti člana ali ob prenosu sredstev k drugemu izvajalcu, redkeje pa ob odpovedi upravljavca. V posebnih okoliščinah pa bi zavarovanje članu prenehalo tudi ob prenehanju delovanja sklada.

Tabela 10: Izplačila odkupnih vrednosti zaradi izrednega prenehanja članstva

Izredno prenehanje članstva	Leto 2018
Število članov/izjav	721
Število odkupljenih enot	8.815.908
Odkupna vrednost sredstev (v EUR)	7.416.707

Zavarovanci lahko skladno s 417. členom ZPIZ-2 uveljavijo enkratno izplačilo enot premoženja, ki jih je financiral delodajalec, in so jih imeli na osebni račun do 31. 12. 2012. V tem primeru članstvo v skladu ne preneha.

Tabela 11: Izplačila po ZPIZ-1

Izplačila ZPIZ-1	jan.-dec.
Število članov/izjav	264
Odkupna vrednost sredstev (v EUR)	1.380.770

3.3.7 Doplačila upravljavke v sklad in oblikovane rezervacije

Tabela 12: Doplačila upravljavca v sklad in oblikovane rezervacije

	v EUR
Postavka	Leto 2018
Doplačila upravljavca, ko je odkupna vrednost premoženja nižja od zajamčene vrednosti sredstev člana v EUR	432
Doplačila upravljavca zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti	0
Skupne rezervacije v breme upravljavca zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti VPS v EUR	39.277

3.3.8 Provizija upravljavke, vstopni in izstopni stroški ter ostali stroški KVPS

Skladno s Pokojninskima načrtoma PN1 P in PN1 K ter s Pravili KVPS je Modra zavarovalnica, kot upravljavka sklada, upravičena do vstopnih in izstopnih stroškov ter do provizije za upravljanje sklada.

Tabela 13: Obračunani stroški

v EUR

Postavka	Leto 2018
Vstopni stroški	103.179
Izstopni stroški	22.515
Prihodki od prenosne provizije	900
Odhodki za upravljavsko provizijo	1.773.435
Drugi stroški v povezavi z upravljanjem sklada	63.386
Skupaj	1.963.415

Upravljavka je skladno s pokojninskim načrtom upravičena do provizije za upravljanje sklada v višini 1 odstotka od povprečne letne čiste vrednosti sredstev.

Drugi stroški v povezavi z upravljanjem KVPS, ki jih je upravljavka zaračunala iz sredstev sklada, so stroški provizije za opravljanje skrbniških storitev in stroški skrbniških storitev, ki jih je za sklad opravljal skrbnica (stroški denarnega poslovanja in plačilnega prometa ter stroški posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev, zmanjšani za provizijo borzoposredniške hiše).

Vstopni stroški ne predstavljajo stroškov sklada in se obračunajo od vsakokratne vplačane premije.

Izstopni stroški ne predstavljajo stroškov sklada in se obračunajo od izplačane odkupne vrednosti sredstev.

3.4 Opis bistvenih tveganj in negotovosti, ki jim je KVPS izpostavljen

Pogoj za uspešno poslovanje v hitro spreminjajočih se tržnih razmerah je učinkovito obvladovanje tveganj.

Naložbeno tveganje

Največje tveganje upravljavca pri upravljanju sredstev izhaja iz zakonske določbe o zagotavljanju minimalne zajamčene donosnosti določene z ZPIZ in s Pokojninskim načrtom za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje. Upravljavec premoženja oblikuje dolgoročne rezervacije, če ugotovi, da zajamčena vrednost sredstev preseže dejansko vrednost sredstev posameznega zavarovanca/člana, in sicer v višini ugotovljenega primanjkljaja, to je vsote razlik med zajamčenimi sredstvi zavarovanca/člana in dejansko vrednostjo sredstev zavarovanca/člana. Navedena določba pa povzroča nastanek naložbenega tveganja.

Glede na strukturo sredstev je sklad v največji meri izpostavljen obrestnemu in kreditnemu tveganju, v manjši meri pa spremembi cen lastniških vrednostnih papirjev in valutnemu tveganju.

Obrestno tveganje

Obrestno tveganje sklada je povezano z naložbami sklada v vrednostne papirje, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer. V to skupino sodijo naložbe, katerih prihodki so vezani na spremenljivo obrestno mero ter tisti dolžniški inštrumenti, katerih obrestni prihodki so sicer vezani na fiksno obrestno mero, a se njihova tržna vrednost spremeni ob spremembi ravni tržnih obrestnih mer. Zaradi nižanja obrestnih mer na trgih je bil sklad izpostavljen tveganju reinvestiranja. Obrestno tveganje se upravlja predvsem s spremembami strukture naložb, s katerimi se prilagaja trajanje portfelja, s

prestrukturiranjem naložb iz naložb s fiksno obrestno mero v naložbe s spremenljivo obrestno mero ali obratno in z razporeditvijo naložb v razred finančnih naložb, vrednotenih po odplačni vrednosti, primernimi analizami naložb ob upoštevanju bonitetnih ocen izdajateljev vrednostnih papirjev in z uporabo izvedenih finančnih instrumentov za varovanje pred obrestnim tveganjem, katerih pa v preteklem letu nismo uporabljali.

Kreditno tveganje

Kreditno tveganje se nanaša na dolžniške vrednostne papirje (finančne naložbe v obveznice, komercialne in blagajniške zapise, depozite, dana posojila) in predstavlja tveganje, da naložbe v dolžniške vrednostne papirje ne bodo v celoti poplačane oziroma sploh ne bodo poplačane.

Sklad ima določene postopke, s katerimi spremlja kreditno izpostavljenost do institucij, v katerih instrumente nalaga svoje premoženje in določene meje maksimalne izpostavljenosti do dolžniških vrednostnih papirjev, ki ne dosegajo investicijske bonitetne ocene. Z rednim spremljanjem izpostavljenosti do posameznih izdajateljev dolžniških vrednostnih papirjev in spremljanjem spreminjanja bonitetnih ocen, skušamo zagotoviti pravočasen in primeren odziv na neugoden razvoj razmer na finančnih trgih.

V okviru internih aktov družbe se boniteta poslovnih partnerjev določa z lastnim modelom ter z upoštevanjem bonitetnih ocen agencij Standard&Poor's, Fitch in Moody's, kjer se upošteva druga najboljša bonitetna ocena. Odločanje o odobritvi naložb je v pristojnosti uprave na podlagi predlogov internih odborov. Upravljaavec obvladuje kreditno tveganje s skrbnim izborom partnerjev (analize nasprotnih strank pred prevzemom kreditnega tveganja), preverjanjem njihove bonitete ter z razpršitvijo naložb glede na izdajatelje, sektorje in geografska področja. Kreditno tveganje dolžniških vrednostnih papirjev upravlja praviloma z investiranjem v tiste dolžniške vrednostne papirje, katerih bonitetna ocena priznanih bonitetnih agencij je višja od BBB-, kot tudi s prilagajanjem bonitetne strukture portfelja sprejetim internim omejitvam. Kreditno tveganje iz naslova izpostavljenosti do posamezne banke (depoziti, potrdila o vlogi) upravlja v skladu z internimi pravili, to je z mesečnim določanjem naložbenih limitov, ki predstavljajo dovoljeno izpostavljenost pri posamezni banki v določenem obdobju. Skupna izpostavljenost do posameznega izdajatelja se ugotavlja sprotno in je usklajena z zakonskimi predpisi. Izvedenih finančnih instrumentov za varovanje pred kreditnim tveganjem nismo uporabljali.

Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev in valutno tveganje

Z nalaganjem sredstev v lastniške vrednostne papirje se sklad izpostavlja tveganju spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev, v manjši meri pa tudi deviznih tečajev, saj je glavnina vrednostnih papirjev, tako lastniških kot tudi dolžniških, nominirana v evrih.

Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev, kot tudi valutno tveganje, upravljamo z diverzifikacijo naložb v skladu z določeno strateško alokacijo (geografsko, panožno, valutno). Naložbene predloge na tedenski ravni odobri uprava na predlog internih odborov. Izvedenih finančnih instrumentov za varovanje pred valutnim tveganjem nismo uporabljali.

Likvidnostno tveganje

Upravljaavec z viri in naložbami gospodari na način, da je v vsakem trenutku sposoben izpolniti vse dospele obveznosti, poleg tega pa oblikuje in izvaja politiko rednega upravljanja z likvidnostjo v skladu z zakonskimi predpisi.

Operativna tveganja

Pomemben sklop tveganj so operativna tveganja. Operativno tveganje opredelimo kot tveganje izgube, ki bi bila posledica neprimernih ali neobstojećih notranjih procesov, ljudi in sistemov oziroma zunanjih dogodkov, in ga je v večini primerov mogoče oceniti le kvalitativno. Osnova za ugotavljanje operativnih tveganj so predvsem interni predpisi upravljavca (pravilniki, navodila,...). Ukrepi za zmanjševanje tovrstnih tveganj obsegajo postavitev notranjih kontrol, ki se redno preverjajo, in po potrebi izboljšujejo, formalno opredelitev ustreznih postopkov v obliki pravilnikov, navodil in postopkovnikov, politiko neprekinjenega poslovanja, varnostno politiko na področju informacijske tehnologije, spodbujanje izobraževanja zaposlenih,... Upravljavec ima vzpostavljeno službo notranje revizije, ki upravi in ostalim vodilnim delavcem v družbi pomaga pri izboljševanju kakovosti, gospodarnosti in učinkovitosti poslovanja. Poseben poudarek daje služba preverjanju notranjega kontrolnega sistema in dajanju predlogov za njegovo izboljšanje.

3.5 Pomembni poslovni dogodki po koncu poslovnega leta

Po zaključku poslovnega leta 2018 do datuma izdelave letnega poročila ni bilo pomembnejših poslovnih dogodkov.

3.6 Pričakovani razvoj KVPS

Pri KVPS v letu 2019 pričakujemo zahtevno leto, kar je posledica nadaljevanja rekordno nizkih obrestnih mer in relativno visoko ovrednotenih bolj tveganih naložbenih razredov. Zajamčena donosnost za KVPS bo v letu 2019 znašala 0,53 odstotka, vendar navkljub temu ocenjujemo, da doseganje le te ne bo enostavno. Priložnosti bo potrebno iskati v novih alternativnih naložbah, na primer skladih tveganega kapitala, nepremičninah in podobno.

V preteklih letih smo intenzivno širili nabor naložb (predvsem alternativnih) v katere smo vlagali. Tudi v 2019 bomo v tej smeri nadaljevali. Pričakujemo, da se bodo nivoji obrestnih mer vsaj nekoliko normalizirali, vendar bodo nivoji najverjetneje še vedno pod tistimi iz preteklosti. Posledično smo sprejeli strateško usmeritev, da povečujemo delež alternativnih naložb. Ocenjujemo, da so alternativne naložbe pomemben del portfelja KVPS, saj poleg višje diverzifikacije naložb prinašajo tudi višjo pričakovano donosnost portfelja. Zato bo razred alternativnih naložb na srednji rok predstavljal višji delež, kot ga je ob koncu leta 2018.

Glede na zahtevno okolje poslovanja bo srednjeročno treba še več resursov nameniti tudi klasičnim naložbenim razredom, ki so in bodo tudi v prihodnje predstavljali večino portfeljev KVPS. Zaradi pričakovanega nadaljevanja nizkih ravni obrestnih mer je vse pomembnejše napovedovanja premikov krivulj donosnosti. Pri lastniških vrednostnih papirjih pa je zaradi visokih nivojev vrednotenja še pomembnejše aktivno upravljanje v smislu aktivnega odstopanja od kriterijskega indeksa in izbora posameznih naložb.

3.7 Mnenje Odbora KVPS

Skladno z določili 294. člena Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju –ZPIZ-2, (Uradni list RS, št. 96/2012 in drugi) in 4. člena Poslovnika o delu odbora sklada, daje odbor sklada KVPS v sestavi:

- Petra Furlan Dodič, Intereuropa, d. d., predstavnica delodajalcev,
- Darijo Vrabc, Elektro Primorska, d. d., predstavnik delodajalcev,
- Mitja Fabjan, Elektro Ljubljana, predstavnik članov,
- Bojana Kranjc, TE Brestanica, predstavnica članov,
- Boris Okorn, Helios, predstavnik članov,
- Dušan Buonassisi, Cimos, d. d., predstavnik članov in
- Simon Lamot, Premogovnik Velenje, predstavnik članov.

mnenje k revidiranemu letnemu poročilu Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada za leto 2018,

ki ga je Odbor sklada sprejel na 65. redni seji, dne 23. maja 2019, na podlagi ugotovitev, kot sledijo:

1. Odbor sklada je v letu 2018 v okviru svojih pristojnosti aktivno spremljal poslovanje in upravljanje Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada (v nadaljevanju KVPS) in se sestal na treh rednih sejah.
2. Uprava Modre zavarovalnice je na sejah odbora redno poročala o poslovanju sklada ter predložila kvartalna poročila o strukturi premoženja in upravljanju premoženja KVPS, poročila o vrednosti sredstev: izkaz finančnega položaja, izkaz poslovnega izida ter poročila o drugih pomembnejših dogodkih pri poslovanju sklada v letu 2018. Člani odbora KVPS so z namenom učinkovitega izvajanja nalog in glede na pristojnosti odbora, določene z zakonom (ZPIZ-2) in s Poslovníkom o delu odbora ter glede na svoja raznolika znanja in izkušnje sproti podajali vprašanja, konkretne predloge in mnenja.
3. Odbor sklada ugotavlja, da je uprava Modre zavarovalnice, d. d., na svoji 471. seji, dne 12. 4. 2019, sprejela revidirano Letno poročilo KVPS za leto 2018 (v nadaljevanju revidirano letno poročilo) in ga pravočasno predložila odboru sklada.
4. Odbor sklada se je seznanil s Poročilom neodvisnega revizorja, ki ga je v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja izdelala revizijska hiša Deloitte revizija, d. o. o. in je sestavni del revidiranega letnega poročila. Iz revizorjevega poročila je razvidno, da računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pošteno predstavljajo finančni položaj sklada na dan 31. 12. 2018, njegovega poslovnega izida in denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija (MSRP).
5. Odbor sklada se je seznanil tudi s Poročilom o dejanskih ugotovitvah, namenjenih upravljavki in odboru sklada, ki jih je v skladu z mednarodnimi računovodskimi standardi revidiranja izdelala revizijska hiša Deloitte revizija, d. o. o., Ljubljana (v nadaljevanju poročilo revizorja).

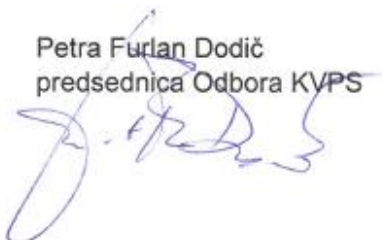
Iz poročila revizorja je razvidno, da so naložbe KVPS v letu 2018 v vseh pomembnih pogledih skladne z določili ZPIZ-2, s sklepom, ki ureja naložbe vzajemnega pokojninskega sklada in pravili upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada ter, da se je VEP v vseh pomembnih pogledih izračunaval v skladu s predpisi in na podlagi računovodskih izkazov vzajemnega pokojninskega sklada. Modra zavarovalnica (upravljavka) je v vseh pomembnih pogledih izvajala sprejeti načrt upravljanja tveganj KVPS (ugotavljanje tveganj, merjenje oziroma ocenjevanje tveganj in izvajanje

ukrepov). Skrbnica in upravljavka sta pri poslih oziroma naložbah ravnali skladno z določili ZPIZ-2 in v najboljšem interesu članov vzajemnega pokojninskega sklada. Obvestila in poročila sklada KVPS, ki jih je Modra zavarovalnica posredovala Agenciji za trg vrednostnih papirjev, so v vseh bistvenih pogledih pravilna in popolna ter skladna s stanjem, ki je razvidno iz revidiranih računovodskih izkazov.

6. Odbor sklada, upošteva je navedeno, nima pripomb k revidiranemu letnemu poročilu za leto 2018.
7. Odbor sklada se je na 65. redni seji, dne 23. maja 2019, seznanil s poročilom o tveganjih, ki jim je KVPS izpostavljen in k poročilu podaja pozitivno mnenje.
8. Leto 2018 je bilo za upravljavce pokojninskih skladov zahtevno. Konec leta je zaznamovala ohladitev na finančnih trgih, kar je negativno vplivalo tudi na donosnost pokojninskih skladov. Sklad KVPS je v prvih 9 mesecih leta 2018 ustvaril pozitiven donos, višji od povprečja konkurence, nato pa zaradi visokih izgub na delniških trgih v zadnjem četrtletju leta zabeležil negativno donosnost, nižjo od zajamčene. Na letni ravni je bila donosnost sklada negativna. Za vse člane sklade, ki imajo zaradi nedosežene zajamčene donosnosti v letu 2018 dejansko vrednost sredstev nižjo od zajamčene vrednosti, je Modra zavarovalnica oblikovala ustrezne rezervacije v višini dobrih 39 tisoč evrov in vsem zagotavlja izpolnitev obveznosti najmanj na ravni zajamčene vrednosti. Finančna moč in stabilnost Modre zavarovalnice ter vzpostavljen sistem obvladovanja tveganj so trdno jamstvo za vse prevzete obveznosti do članov, ki varčujejo za dodatno pokojnino. Osredotočenost na člane in njihovo zadovoljstvo, osebna obravnava in kakovost storitev predstavljajo pozitiven zgled na trgu.

Odbor sklada ocenjuje, da je bilo poslovanje sklada v letu 2018 glede na zahtevnost poslovnega okolja uspešno.

Petra Furlan Dodič
predsednica Odbora KVPS



Ljubljana, 23. 5. 2019

4 Računovodski izkazi KVPS

4.1 Izjava o odgovornosti posloводства

Uprava Modre zavarovalnice, d. d., potrjuje računovodske izkaze Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada za obdobje od 1. 1. 2018 do 31. 12. 2018 ter pripadajoča pojasnila in razkritja k računovodskim izkazom.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja, in da računovodski izkazi predstavljajo resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja sklada in izidov njegovega poslovanja za leto 2018.

Uprava je odgovorna tudi za ustrezno vodenje računovodstva, za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter potrjuje, da so računovodski izkazi skupaj s pojasnili izdelani na predpostavki o nadaljnjem poslovanju sklada ter v skladu z veljavno zakonodajo in Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.

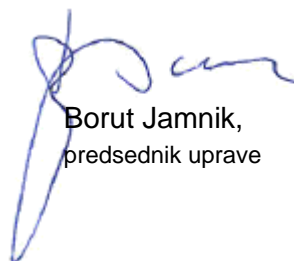
Ljubljana, 8. april 2019



Boštjan Vovk,
član uprave



Matija Debelak,
član uprave



Borut Jamnik,
predsednik uprave

4.2 Revizorjeva poročila

Deloitte.

Deloitte revizija d.o.o.
Dunajska cesta 165
1000 Ljubljana
Slovenia
VAT ID: SI62560085

Tel: +386 (0) 1 3072 800
Fax: +386 (0) 1 3072 900
www.deloitte.si

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA upravljavcu in Odboru vzajemnega pokojninskega sklada Kapitalski vzajemni pokojninski sklad

Mnenje

Revidirali smo priložene računovodske izkaze Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada (v nadaljevanju 'sklad'), ki vključujejo izkaz finančnega položaja na dan 31. decembra 2018, izkaz vseobsegajočega donosa, izkaz denarnih tokov, izkaz gibanja števila enot in vrednosti enot premoženja za tedaj končano leto ter pojasnila k računovodskim izkazom, vključno s povzetkom bistvenih računovodskih usmeritev. Kapitalski vzajemni pokojninski sklad ni samostojna pravna oseba, vendar posluje preko ločenega transakcijskega računa. Upravljavec je Modra zavarovalnica, d.d.

Po našem mnenju priloženi računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pošteno predstavljajo finančni položaj Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada na dan 31.12.2018, njegovega poslovnega izida in denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), kot jih je sprejela Evropska unija (v nadaljevanju 'MSRP'), Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3) ter Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2).

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 sklada in, da smo izpolnili vse druge etične obveznosti v skladu s temi zahtevami in Kodeksom IESBA. Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostni in ustrezni kot osnova za naše revizijsko mnenje.

Druge informacije

Za druge informacije je odgovorno poslovodstvo. Druge informacije obsegajo informacije v letnem poročilu, razen računovodskih izkazov in revizorjevega poročila o njih.

Naše mnenje o računovodskih izkazih se ne nanaša na druge informacije in o njih ne izražamo nobene oblike zagotovila.

V povezavi z našo revizijo računovodskih izkazov je naša odgovornost prebrati druge informacije in pri tem presoditi, ali so druge informacije pomembno neskladne z računovodskimi izkazi, zakonskimi zahtevami ali našim poznavanjem, pridobljenim pri revidiranju, ali se kako drugače kažejo kot pomembno napačne. Če na podlagi opravljenega dela zaključimo, da obstaja pomembna napačna navedba drugih informacij, moramo o takih okoliščinah poročati. V zvezi s tem na podlagi opisanih postopkov poročamo, da:

- so druge informacije v vseh pomembnih pogledih usklajene z revidiranimi računovodskimi izkazi;
- so druge informacije pripravljene v skladu z veljavnimi zakoni in predpisi; ter
- na podlagi poznavanja in razumevanja sklada in njegovega okolja, ki smo ga pridobili med revizijo, v zvezi z drugimi informacijami nismo ugotovili bistveno napačnih navedb.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see <http://www.deloitte.com/si> for a more detailed description of DTTL and its member firms.

In Slovenia the services are provided by Deloitte revizija d.o.o. and Deloitte svetovanje d.o.o. (jointly referred to as "Deloitte Slovenia") which are affiliates of Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Slovenia is one of the leading professional services organizations in the country providing services in audit, tax, consulting, financial advisory and legal services, through over 100 national and foreign professionals.

Deloitte revizija d.o.o. - The company is registered with the Ljubljana District Court, registration no. 1647105 - VAT ID SI62560085 - Nominal capital EUR 74,214.30.

© 2019. Deloitte Slovenia

Odgovornosti posloводства za računovodske izkaze

Posloводство je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev teh računovodskih izkazov v skladu z MSRP in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo posloводства potrebno, da omogoči pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

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

Posloводство je odgovorno za nadzor nad pripravo računovodskih izkazov in za potrditev revidiranega letnega poročila.

Revizorjeva odgovornost za revizijo računovodskih izkazov

Naša cilja sta pridobiti sprejemljivo zagotovilo o tem, ali so računovodski izkazi kot celota brez pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake, in izdati revizorjevo poročilo, ki vključuje naše mnenje. Sprejemljivo zagotovilo je visoka stopnja zagotovila, vendar ni jamstvo, da bo revizija, opravljena v skladu s pravili 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 posamič 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 prevare ali napake, 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 notranjim kontrolam.
- Pridobimo razumevanje notranjih kontrol, pomembnih za revizijo, z namenom oblikovanja revizijskih postopkov, ki so okoliščinam primerni, vendar ne z namenom izraziti mnenje o učinkovitosti notranjih kontrol sklada.
- 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 ali okoliščin, ki zbujejo dvom v sposobnost organizacije, 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 takšna razkritja neustrezna, prilagoditi mnenje. Revizorjevi sklepi temeljijo na revizijskih dokazih, pridobljenih do datuma izdaje revizorjevega poročila. Vendar kasnejši dogodki ali okoliščine lahko povzročijo prenehanje organizacije 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.

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

DELOITTE REVIZIJA d.o.o.

Barbara Žibret Kralj
Pooblaščenca revizorka

Ljubljana, 8. april 2019



Deloitte.

DELOITTE REVIZIJA D.O.O.
Ljubljana, Slovenija 3

4.3 Izkaz finančnega položaja

v EUR

Postavka	Pojasnilo	31.12.2018	31.12.2017
I. Sredstva		176.815.193	179.461.686
1. Denar in denarni ustrezniki	1.	2.442.050	634.930
2. Finančne naložbe	2.	174.349.003	178.777.419
2.1. Depoziti pri bankah in dana posojila	2.1	5.445.395	13.202.215
- Depoziti		5.445.395	13.202.215
2.2. Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	2.2	107.364.945	107.935.225
- Instrumenti denarnega trga		1.773.717	2.078.891
- Dolžniški vrednostni papirji		40.560.307	38.913.077
- Delnice in drugi kapitalni instrumenti		3.811.428	5.035.417
- Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov		61.219.493	61.907.840
2.3. Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz drugega vseobsegajočega donosa	2.3	0	169.000
- Delnice in drugi kapitalni instrumenti		0	169.000
2.4. Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	2.4	61.538.663	57.470.979
- Instrumenti denarnega trga		1.582.178	1.888.764
- Dolžniški vrednostni papirji		59.956.485	55.582.215
4. Terjatve	3.	24.140	49.337
4.1. Terjatve do upravljavca zaradi nedoseganja zajamčenega donosa		399	0
4.2. Druge terjatve		23.741	49.337
7. Skupaj sredstva		176.815.193	179.461.686
Zunajbilančna sredstva	6.	1.794.109	1.384.048
II. Obveznosti do virov sredstev		176.815.193	179.461.686
1. Poslovne obveznosti	4.	3.209.441	1.322.188
1.3. Obveznosti do upravljavca vzajemnega pokojninskega sklada		156.721	161.400
1.4. Druge obveznosti iz upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada		4.299	4.202
1.5. Obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti premoženja in druge obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada		2.998.878	1.094.128
1.6. Obveznosti za plačilo davkov		47.781	60.104
1.7. Druge poslovne obveznosti		1.762	2.354
3. Obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada	5.	173.605.752	178.139.498
4. Skupaj obveznosti do virov sredstev		176.815.193	179.461.686
Zunajbilančne obveznosti	6.	1.794.109	1.384.048

Razkritja in pojasnila so sestavni del računovodskih izkazov.

4.4 Izkaz vseobsegajočega donosa

v EUR

Postavka	Pojasnilo	2018	2017
1. Finančni prihodki	7.	3.306.338	7.083.795
1.1. Prihodki od obresti	7.1	2.276.285	2.467.028
1.2. Prihodki od dividend in deležev	7.2	612.827	549.295
1.3. Realizirani čisti dobički iz finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	7.3	51.893	2.940
1.5. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	7.4	0	3.915.806
1.7. Drugi finančni prihodki	7.5	365.333	148.726
4. Drugi prihodki	8.	134.979	6.994
5. Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada	9.	-1.836.821	-1.829.372
5.1. Odhodki za upravljavsko provizijo		-1.773.435	-1.769.723
5.2. Odhodki v zvezi s skrbnikom		-26.602	-26.546
5.3. Odhodki v zvezi z revidiranjem		-2.867	-3.501
5.5. Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev		-432	-136
5.6. Drugi odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada		-33.485	-29.466
6. Finančni odhodki	10.	-3.013.772	-1.561.810
6.4. Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po poštenu vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	10.1	-2.789.665	0
6.6. Drugi finančni odhodki	10.2	-224.107	-1.561.810
8. Drugi odhodki	11.	-45.705	-180.210
9. Čisti poslovni izid poslovnega leta		-1.454.981	3.519.397
Drugi vseobsegajoči donos		0	0
Celotni vseobsegajoči donos		-1.454.981	3.519.397

Razkritja in pojasnila so sestavni del računovodskih izkazov.

4.5 Izkaz denarnih tokov

		v EUR	
Postavka	2018	2017	
1. Denarni tokovi pri poslovanju	2.051.938	1.068.555	
1.1. Prejemki pri prodaji naložb	22.419.271	19.887.811	
1.2. Izdatki pri nakupu naložb	39.479.654	33.000.751	
1.3. Prejemki iz naslova prejetih dividend	623.932	461.212	
1.4. Prejemki iz naslova prejetih obresti	2.376.184	2.636.730	
1.5. Drugi prejemki pri poslovanju	21.791.162	17.459.534	
1.6. Drugi izdatki pri poslovanju	5.678.957	6.375.981	
1.7. Neto denarni tokovi pri poslovanju (1.1.-1.2.+1.3.+1.4.+1.5.-1.6.)	2.051.938	1.068.555	
2. Denarni tokovi pri financiranju	-271.338	-2.041.046	
2.1. Prejemki od vplačil enot premoženja vzajemnega pokojninskega sklada	10.554.114	12.494.526	
2.2. Izdatki za izplačilo odkupnih vrednosti premoženja vzajemnega pokojninskega sklada	10.825.452	14.535.572	
2.3. Neto denarni tokovi pri financiranju (2.1.-2.2.)	-271.338	-2.041.045	
3. Čisto povečanje denarnih sredstev (1.7.+2.3)	1.780.600	-972.491	
4. Denarna sredstva na začetku obdobja	634.930	1.667.141	
5. Učinki sprememb deviznih tečajev na denarna sredstva	26.520	-59.720	
6. Denarna sredstva na koncu obdobja (3+4+5)	2.442.050	634.930	

Razkritja in pojasnila so sestavni del računovodskih izkazov.

4.6 Izkaz gibanja vrednosti enot premoženja in števila enot premoženja

		v EUR	
Postavka	2018	2017	
1. Začetno stanje vrednosti enot premoženja	178.139.498	177.848.604	
2. Vplačane enote premoženja	10.449.861	12.351.288	
3. Izplačane enote premoženja	-13.349.296	-15.579.791	
4. Neto izplačilo/vplačila	-2.899.435	-3.228.503	
5. Povečanje/zmanjšanje v neto sredstvih zaradi spremembe vrednosti	-1.634.311	3.519.397	
6. Končno stanje vrednosti enot premoženja	173.605.752	178.139.498	

Razkritja in pojasnila so sestavni del računovodskih izkazov.

		število enot premoženja	
Postavka	2018	2017	
1. Začetno število enot premoženja v obtoku	211.042.686	215.102.230	
2. Število vplačanih enot premoženja	12.376.203	14.780.370	
3. Število izplačanih enot premoženja	-15.816.310	-18.839.913	
4. Končno število enot premoženja v obtoku	207.602.579	211.042.686	

Razkritja in pojasnila so sestavni del računovodskih izkazov.

4.7 Priloge in pojasnila k računovodskim izkazom

4.7.1 Splošna razkritja

Osnove za pripravo

Računovodski izkazi KVPS za leto 2018 so pripravljene v skladu z:

- Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), sprejetimi v skladu z Uredbo (ES) št. 1606/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 19. julija 2002 o uporabi mednarodnih računovodskih standardov (UL L št. 243 z dne 11. 9. 2002, str. 609);
- Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/2012, 39/2013, 99/2013-ZSVarPre-C, 101/2013-ZIPRS1415, 44/2014-ORZPZ206, 85/2014-ZUJF-B, 95/2014-ZUPPJS15, 95/2014-ZUJF-C, 90/2015-ZIUPTD, 90/2015-ZUPPJS16, 102/2015, 88/2016-ZUPPJS17, 23/2017, 40/2017, 65/2017, 30/2018; ZPIZ-2);
- Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 31/2015, 81/2015, 77/2016; ZISDU-3);
- Sklepom o poročanju upravljavca vzajemnega pokojninskega sklada in krovnega sklada (Uradni list RS, št. 79/2013, 87/14 in 77/17) in
- Sklepom o letnem poročilu vzajemnega pokojninskega sklada in krovnega pokojninskega sklada (Uradni list RS, št. 79/2013, 87/14 in 77/17).

Podatki v računovodskih izkazih temeljijo na knjigovodskih listinah in poslovnih knjigah, vodenih skladno z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja. Pri pripravi so upoštevane temeljne računovodske predpostavke: časovna neomejenost poslovanja, dosledna stanovitnost in nastanek poslovnega dogodka. Pri oblikovanju računovodskih usmeritev so upoštevane kakovostne značilnosti: razumljivost, ustreznost, zanesljivost in primerljivost.

Izjava o skladnosti

Računovodski izkazi KVPS so pripravljene v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), ki jih je sprejel Svet za mednarodne računovodske standarde (IASB), ter pojasnili, ki jih sprejema Odbor za pojasnjevanje mednarodnih standardov računovodskega poročanja (OPMSRP), in kot jih je sprejela Evropska unija (EU).

Pri pripravi računovodskih izkazov so uporabljeni vsi MSRP in OPMSRP, ki so bili obvezni za uporabo v letu 2018. KVPS ni predčasno uporabil nobenega standarda in pojasnila, kjer uporaba spremenjenih standardov in pojasnil ni bila obvezna v letu 2018.

Osnovne usmeritve

Računovodski izkazi so pripravljene na podlagi izvornih vrednosti, razen za sredstva, vrednotena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, in sredstva, vrednotena po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, ki so vrednotena po pošteni vrednosti. Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih (EUR), ki so funkcionalna in poročevalna valuta sklada. Vse vrednosti so zaokrožene na 1 evro, razen v primerih, ko je to posebej navedeno.

Pomembne računovodske presoje in ocene

Priprava računovodskih izkazov zahteva določene ocene in predpostavke poslovanja upravljavca, ki vplivajo na vrednost sredstev in obveznosti sklada ter na višino prihodkov in odhodkov.

Primernost uporabljenih predpostavk in ocen se obdobjno preverja.

Najpomembnejše presoje posloводства se nanašajo na razvrščanje, pripoznavanje, merjenje in odpravo pripoznanja finančnih naložb.

Preračun tujih valut

Računovodski izkazi so predstavljeni v evrih (EUR), ki so funkcionalna in poročevalna denarna enota sklada. Posli v tuji valuti so v začetku pripoznani v funkcionalni denarni enoti in preračunani po tečaju funkcionalne denarne enote na dan posla. Denarna sredstva in obveznosti v tuji valuti so preračunani po tečaju funkcionalne denarne enote na dan poročanja. Vse razlike, ki izhajajo iz preračuna tujih valut, so pripoznane v izkazu poslovnega izida. Nedenarna sredstva in obveznosti, ki so izmerjene po pošteni vrednosti v tuji valuti, so pretvorjeni po menjalnih tečajih na dan, ko je bila poštena vrednost določena.

Postopek sprejema letnega poročila

Letno poročilo KVPS sprejme posloводство upravljavke sklada, torej uprava Modre zavarovalnice, d. d.

Prehod na Mednarodne standarde računovodskega poročanja

MSRP se za KVPS uporabljajo od 1. 1. 2013 naprej.

KVPS pri sestavljanju računovodskih izkazov uporablja sheme računovodskih izkazov vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih je predpisala Agencija za trg vrednostnih papirjev.

4.7.2 Povzetek pomembnih računovodskih usmeritev

4.7.2.1 Izkazovanje postavk izkaza finančnega položaja

Finančna sredstva

Sklad je v letu 2018 na področju izkazovanja finančnih naložb uporabil MSRP 9, pred tem datumom pa je uporabljal MRS 39.

A) Finančna sredstva do 31. 12. 2017

Finančne naložbe KVPS v letu 2017 so skladno z MRS 39 razdeljena v naslednje skupine:

- finančne naložbe po pošteni vrednosti,
- finančne naložbe v posesti do zapadlosti,
- finančne naložbe v posojila in depozite,
- finančne naložbe, razpoložljive za prodajo.

Podrobne računovodske usmeritve po MRS 39, ki veljajo za leto 2017, so vidne iz [Letnega poročila KVPS za leto 2017](#). V nadaljevanju so zapisane računovodske usmeritve, ki veljajo za finančne naložbe od 1. 1. 2018 po MSRP 9. Učinki prehoda so razkriti v poglavju »Prehod na MSRP 9«.

B) Finančna sredstva od 1. 1. 2018

V skladu z MSRP 9 zavarovalnica finančne instrumente za poznejše merjenje razvrsti v eno izmed naslednjih kategorij merjenja:

- po odplačni vrednosti,
- po pošteni vrednosti preko drugega vseobsegajočega donosa ali
- po pošteni vrednosti skozi poslovni izid.

Finančna sredstva

V skladu z MSRP 9 je upravljavec sklada opredelil poslovne modele, ki izražajo osnovni namen poslovanja. Modeli so osnova za razvrščanje finančnih naložb v skupine. Finančne naložbe sklada so razdeljene v naslednje skupine:

1. po odplačni vrednosti,
2. po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa in
3. po pošteni vrednosti prek poslovnega izida.

Poslovni modeli

Upravljalnica sklada finančne instrumente razvrsti na podlagi:

- a) poslovnega modela podjetja za upravljanje s finančnimi sredstvi:
 - posedovanje finančnih sredstev z namenom prejemanja pogodbenih denarnih tokov,
 - posedovanje finančnih sredstev z namenom prejemanja pogodbenih denarnih tokov in prodaje finančnih sredstev,
 - posedovanje finančnih sredstev z namenom prodaje.

- b) značilnosti pogodbenih denarnih tokov finančnega sredstva; pri tem mora upravljalnica preveriti, ali so pogodbeni denarni tokovi iz finančnega sredstva izključno odplačila glavnice in obresti na neporavnani znesek glavnice – SPPI test (angl. Solely Payments of Principal and Interest).

V okviru upravljanja vzajemnih pokojninskih skladov se izvajata dva poslovna modela, in sicer:

- poslovni model, katerega cilj se dosega s posestjo finančnih sredstev z namenom prejemanja pogodbenih denarnih tokov (Angl. Amortised Costs - AC): V ta poslovni model se razvrščajo finančna sredstva, ki jih ima upravljavec skladov v posesti z namenom prejemanja pogodbenih denarnih tokov;
- poslovni model finančnih sredstev, ki se upravlja, in katerega donosnost se ocenjuje na podlagi poštene vrednosti (Fair Value Through Profit or Loss - FVTPL): V ta poslovni model se uvrščajo finančna sredstva, ki jih ima upravljavec v posesti z namenom upravljanja in merjenja njihove uspešnosti na podlagi poštene vrednosti. Upravljavec je osredotočen predvsem na informacije o pošteni vrednosti, ki jih uporablja za ocenjevanje donosnosti sredstev in za sprejemanje odločitev.

Model pričakovanih izgub

MSRP 9 je uveljavil tudi model pričakovanih kreditnih izgub, kar pomeni, da je oslabitev pripoznana, še preden nastane izguba. V model pričakovanih kreditnih izgub so poleg zgodovinskih podatkov o izterljivosti vgrajene tudi makroekonomske napovedi ter drugi notranji in zunanji dejavniki, ki nakazujejo na plačilno sposobnost dolžnika v prihodnje.

Osnova za oblikovanje oslabitev so podatki PD (verjetnost neplačila), LGD (izguba ob neplačilu) in EAD (izpostavljenost ob neplačilu). Podatki so pridobljeni iz mednarodnih statističnih publikacij bonitetnih agencij Moody's in S&P (PD in LGD) ter iz internega informacijskega sistema, kjer so aktualni podatki o izpostavljenosti ob neplačilu.

Standard opredeljuje tri stopnje oziroma faze, ki opisujejo kreditno kakovost finančnega sredstva. Podjetje ob pripoznanju finančnega sredstva, razvrščenega v fazo 1, pripozna pričakovano kreditno izgubo za čas 12 mesecev. Finančna sredstva, razvrščena v fazo 2, so tista, katerim se je kreditno

tveganje v obdobju od pripoznanja povečalo, in zanje velja izračun kreditne izgube za njihovo celotno obdobje trajanja. Fazo 3 predstavljajo finančna sredstva izdajateljev, ki so kreditno nesposobni, kar pomeni, da so potrebne slabitve za celotne pričakovane izgube.

Posamezne naložbe so uvrščene v faze na podlagi mednarodne oziroma interne bonitetne ocene ter števila dni zamud. Poleg tega je izvedeno redno spremljanje naložb v portfeljih v obliki internega EWS sistema.

Za določanje pričakovanih kreditnih izgub na podlagi v prihodnost usmerjenih informacij izračunamo korekcijske količnike za obdobje od treh do petih let, ki jih dobimo na podlagi mednarodnih makroekonomskih kazalnikov za naslednja 3 leta ter iz podatkov o stopnji neplačil bonitetne agencije S&P. Za izračun so bili izbrani makroekonomski dejavniki, ki imajo največjo statistično pojasnilnost ter so relevantni za napovedovanje gospodarskega cikla. Za obdobje, daljše od 5 let, upoštevamo povprečno zgodovinsko stopnjo PD, ker je na dolgi rok težko pojasniti odstopanja od povprečnih verjetnosti neplačil.

Sklad pripozna popravek vrednosti za izgubo za pričakovane kreditne izgube v zvezi s finančnim sredstvom, ki se meri po odplačni vrednosti oziroma po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa.

Pripoznavanje in odpravljanje pripoznanj finančnih naložb

Sklad finančne naložbe v Izkazu finančnega položaja pripozna kot finančno sredstvo samo, kadar postane stranka v pogodbenih določbah finančnega instrumenta.

Finančno sredstvo, ki je finančna naložba, in s katerim se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, se pripozna kot sredstvo z dnem sklenitve posla; takrat se vzpostavi tudi obveznost za plačilo. Pri odtujitvi se zmanjšanje finančnega sredstva evidentira z dnem sklenitve posla.

Finančno sredstvo, ki je finančna naložba in s katerim se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, se pripozna kot sredstvo z dnem plačila. Zmanjšanje finančnega sredstva se evidentira z dnem, ko so izpolnjena vsa določila iz pogodbe in takrat lastniška pravica preide na kupca.

Pri nakupu in prodaji finančnih sredstev na primarnem trgu vrednostnih papirjev (avkciji) se finančna naložba pripozna kot finančno sredstvo z dnem poravnave posla.

Začetno računovodsko merjenje finančnih sredstev

Sklad mora finančno sredstvo, ki je finančna naložba, ob začetnem pripoznanju izmeriti po pošteni vrednosti. V primeru, ko finančno sredstvo ni razvrščeno med finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, se začetni pripoznani vrednosti prištejejo ali odštejejo transakcijski stroški, ki izhajajo neposredno iz pridobitve ali izdaje finančnega sredstva. Stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno naložbi so: borzna provizija, posredniška provizija, provizija KDD, davek (na primer: davek na promet z vrednostnimi papirji), stroški registracije posla z vrednostnim papirjem (stamp duty), notarski stroški in drugi direktni stroški.

Ocena poštene vrednosti

Cenovni vir

Sklad za vrednotenje dolžniških naložb, ki ima kot glavni trg opredeljen trg OTC, uporablja cenovni vir CBBT (Composite Bloomberg Bond Trader).

Določanje poštene vrednosti finančnih naložb

Sklad v skladu z MSRP 13 določa pošteno vrednost finančnih naložb, kot da je poštena vrednost finančne naložbe cena, ki bi se prejela za prodajo sredstva ali plačala za prenos obveznosti v redni transakciji med udeleženci na trgu na datum merjenja. Sklad datum merjenja opredeljuje kot tisti datum, na katerega izračuna vrednost enote premoženja (obračunski dan). Merjenje poštene vrednosti v primeru tovrstne transakcije temelji na predpostavki, da se transakcija izvrši na glavnem trgu, oziroma če glavnega trga ni, na najugodnejšem trgu. Če pri merjenju poštene vrednosti glavni (ali najugodnejši) trg ne obstaja, sklad pošteno vrednost določi s pomočjo tehnike ocenjevanja vrednosti. Ob upoštevanju enega od obeh pogojev je poštena vrednost finančne naložbe določena.

Sklad ob nakupu finančne naložbe kot glavni trg finančne naložbe opredeli:

- borzni trg (velja za lastniške in dolžniške finančne naložbe) ali
- trg trgovcev oziroma trg OTC (velja za dolžniške finančne naložbe).

Na datum merjenja poštene vrednosti finančne naložbe sklad ponovno preveri ob nakupu opredeljeni glavni trg.

Na datum merjenja poštene vrednosti finančne naložbe sklad ugotovi, ali je trg za finančno naložbo delujoč.

V primeru borznega trga je predpostavka o delujočem trgu izpolnjena, če je bil na borzi povprečni dnevni promet posamezne finančne naložbe v zadnjih 180 dneh do dneva merjenja poštene vrednosti višji od 0,5 mio. evrov z upoštevanjem števila trgovalnih dni. V primeru, da je borzni trg delujoč, se za namen merjenja poštene vrednosti uporabi zadnja znana borzna cena, ki ni starejša od 15 dni. V primeru, da borzni trg ni delujoč, se za namen merjenja poštene vrednosti uporabi zadnja znana borzna cena, ki ni starejša od 90 dni. V drugih primerih se poštena vrednost finančne naložbe določi s pomočjo tehnike ocenjevanja vrednosti.

V primeru trga trgovcev oziroma trga OTC pa je predpostavka o delujočem trgu izpolnjena, če je bila cena CBBT objavljena za vsaj polovico trgovalnih dni v zadnjih 30 dneh do dneva vrednotenja. V primeru, da je trg trgovcev oziroma trg OTC delujoč, se za namen merjenja poštene vrednosti uporabi zadnja znana cena CBBT, ki ni starejša od 15 dni. V primeru, da trg trgovcev oziroma trg OTC ni delujoč, se za namen merjenja poštene vrednosti uporabi zadnja znana CBBT cena, ki ni starejša od 90 dni. V primeru, da je zadnja znana cena CBBT starejša od realizirane zadnje transakcijske cene finančnega sredstva ali pa cena CBBT ni na voljo, se za namen merjenja poštene vrednosti uporabi zadnja znana transakcijska cena, ki ni starejša od 90 dni, pri čemer je predpostavka o delujočem trgu izpolnjena, če transakcijska cena ni starejša od 15 dni. V drugih primerih se poštena vrednost finančne naložbe določi s pomočjo tehnike ocenjevanja vrednosti.

Sklad v skladu z MSRP 13.69 pri merjenju poštene vrednosti uporablja kotirano ceno brez prilagoditev, kadar ta na delujočem trgu obstaja.

Sklad pri vrednotenju kot neprilagojeno kotirano ceno uporablja le zaključno ceno na borzi ali objavljeno zaključno BID CBBT ceno ali transakcijsko ceno.

Merila za razvrščanje finančnih naložb v ravni hierarhije poštene vrednosti

Finančne naložbe, izmerjene po pošteni vrednosti, sklad razvršča v ravni poštene vrednosti skladno z MSRP 13. Omenjeni standard z namenom skladnosti in primerljivosti merjenj poštene vrednosti opredeljuje hierarhijo, ki vložke, uporabljene za ocenjevanje poštene vrednosti, razvršča v tri ravni, in sicer:

- vložki ravni 1 so kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za finančno naložbo, do katerih lahko sklad dostopa na datum merjenja;
- vložki ravni 2 so vložki, ki niso kotirane cene, vključene v raven 1, in jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati; vložki ravni 2 skladno z MSRP 13.82 vključujejo:
 - kotirane cene za podobne finančne naložbe na delujočih trgih,
 - kotirane cene za enaka ali podobna sredstva na nedelujočih trgih,
 - vložke, ki niso kotirane cene in jih je mogoče opazovati, kot na primer obrestne mere ali krivulje donosa, ki jih je mogoče opazovati v običajnih intervalih, in podobno (implicitne volatilnosti, kreditni pribitki, itd.),
 - vložki, potrjeni na trgu;
- vložki ravni 3 so neopazovani vložki.

Sklad pri hierarhiji poštene vrednosti v skladu z MSRP 13.74 daje prednost vložkom v tehnike ocenjevanja vrednosti in ne tehnikam ocenjevanja vrednosti.

V skladu z MSRP 13.97 sklad v hierarhijo poštene vrednosti razvršča tudi finančne naložbe, ki v izkazu finančnega položaja niso izmerjene po pošteni vrednosti (praviloma so izmerjene po odplačni vrednosti), vendar zanje razkriva pošteno vrednost.

Razvrščanje finančnih naložb v ravni hierarhije poštene vrednosti

Sklad razvršča finančne naložbe v ravni na podlagi lastnosti uporabljenega vložka, ki se uporablja pri določanju poštene vrednosti finančnih naložb in presoje ali je glavni trg delujoč.

Razvrščanje lastniških finančnih naložb

Tabela 14: Razvrščanje lastniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg (kotirajoče lastniške finančne naložbe)

Raven	Tip finančne naložbe
1. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na delujočem trgu
2. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na nedelujočem trgu
	Lastniške finančne naložbe, za katere borzna cena ni dosegljiva, in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni)
3. raven	Lastniške finančne naložbe, za katere borzna cena ni dosegljiva, in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb

Tabela 15: Razvrščanje nekotirajočih lastniških finančnih naložb

Raven	Tip finančne naložbe
1. raven	-
2. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni)
3. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb

Tabela 16: Razvrščanje enot investicijskih skladov

Raven	Tip finančne naložbe
1. raven	Točke investicijskih skladov s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi objavljene vrednosti enote premoženja
2. raven	-
3. raven	Točke investicijskih skladov, vrednotene na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb

Razvrščanje dolžniških finančnih naložb

Sklad v ravni hierarhije določanja poštene vrednosti razvršča tudi tiste dolžniške finančne naložbe, ki v izkazu finančnega položaja sicer niso izmerjene po pošteni vrednosti. Praviloma gre za obveznice, ki so izmerjene po odplačni vrednosti, in jih sklad za potrebe razkrivanja izmeri po pošteni vrednosti. Za te vrednostne papirje veljajo glede razvrščanja enaka pravila kot za dolžniške vrednostne papirje, ki so po pošteni vrednosti izmerjeni že v izkazu finančnega položaja.

Tabela 17: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg

Raven	Tip finančne naložbe
1. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na delujočem trgu
2. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na nedelujočem trgu
	Dolžniški vrednostni papirji, vrednoteni s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni)
3. raven	Dolžniški vrednostni papirji, vrednoteni s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb

Tabela 18: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg, trg trgovcev (trg OTC)

Raven	Tip finančne naložbe
1. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi CBBT cene na delujočem trgu
	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi transakcijske cene na delujočem trgu
2. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi CBBT cene na nedelujočem trgu
	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi transakcijske cene na nedelujočem trgu
3. raven	Dolžniški vrednostni papirji, za katere cena CBBT z (ne) delujočega trga ne obstaja, in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni)
	Dolžniški vrednostni papirji, za katere cena CBBT z (ne) delujočega trga ne obstaja, in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb

Razvrščanje posojil in depozitov

Sklad izkazuje bančne depozite v izkazu finančnega položaja po odplačni vrednosti. Za obrestne mere za depozite ne obstaja trg, kjer bi bilo mogoče cene neposredno opazovati, zato sklad depozite za potrebe razkrivanja poštene vrednosti meri na podlagi izvirne oziroma pogodbene obrestne mere, ki je neopazovan vložek, in jih zato razvršča v 3. raven.

Denar in denarni ustrezniki

Denar in denarni ustrezniki vključujejo denar pri banki in v blagajni ter kratkoročne depozite z zapadlostjo do treh mesecev.

Terjatve

Terjatve se izkazujejo nepobotano z morebitnimi obveznostmi do istih pravnih ali fizičnih oseb, dokler se ne pobotajo. Izkazujejo se v izterljivi vrednosti do dneva, za katerega se sestavi izkaz finančnega položaja.

Terjatve za prodane vrednostne papirje, investicijske kupone vzajemnih skladov in delnice investicijskih družb se pripoznajo z dnem sklenitve posla.

Terjatve za obresti se vzpostavijo ob zapadlosti obresti v plačilo. Ločeno se izkazujejo terjatve za obresti od depozitov, od naložb v posojila in iz vrednostnih papirjev.

Terjatve za dividende se pripoznajo na dan prenehanja pravice do izplačila dividend (angl. ex dividend day).

Terjatve do upravljavke zaradi nedoseganja zajamčenega donosa vzajemnega pokojninskega sklada se oblikujejo v primeru nedoseganja zajamčenega donosa na vplačano čisto premijo varčevalca ob izstopu iz vzajemnega pokojninskega sklada, in kadar pravila vzajemnega pokojninskega sklada tako določajo, v primeru nedoseganja zajamčene vrednosti sredstev sklada na dan konverzije.

Obveznosti iz poslovanja

Poslovne obveznosti vzajemnih pokojninskih skladov zajemajo obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov, obveznosti do upravljalke vzajemnega pokojninskega sklada, druge obveznosti iz upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada, obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti premoženja in druge obveznosti do varčevalcev v vzajemnem pokojninskem skladu, obveznosti za plačilo davkov in druge poslovne obveznosti.

Obveznosti se izkazujejo nepobotane z morebitnimi terjatvami do istih pravnih ali fizičnih oseb, dokler se ne pobotajo. Izkazujejo se z obračunanimi obrestmi.

Obveznosti iz nakupa vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov se vzpostavijo z dnem sklenitve posla oziroma plačila, če gre za nakup lastniških vrednostnih papirjev, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev.

Obveznosti do upravljalke (Modre zavarovalnice, d. d.) so obveznosti za:

- provizijo za upravljanje vzajemnega pokojninskega sklada,
- vstopne stroške,
- izstopne stroške in
- druge obveznosti do upravljalke.

Stroški in provizija za upravljanje, ki jih zaračunava Modra zavarovalnica, so določeni v pravilih upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada.

Druge obveznosti iz upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada so (če bremenijo vzajemni pokojninski sklad) obveznosti do banke skrbnice, obveznosti iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev, obveznosti do depozitarjev, obveznosti iz naslova revidiranja poslovanja vzajemnega pokojninskega sklada, obveznosti v zvezi z obveščanjem članov vzajemnega pokojninskega sklada, druge obveznosti iz upravljanja in poslovanja vzajemnega pokojninskega sklada.

Skrbniške storitve v zvezi z upravljanjem so določene v 168. členu Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje.

Obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti premoženja in druge obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada predstavljajo tudi vplačano premijo, ki na dan bilanciranja še ni bila preračunana v enote premoženja.

Obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti premoženja se delijo na obveznosti, ki nastanejo zaradi rednega prenehanja članstva v vzajemnem pokojninskem skladu, zaradi izrednega prenehanja članstva in zaradi prenosa sredstev člana v drug pokojninski načrt.

Druge poslovne obveznosti vzajemnega pokojninskega sklada so lahko obveznosti za prejete predujme in varščine, druge obveznosti do državnih institucij, druge obveznosti. Obveznosti za prejete predujme so obveznosti, ki se vzpostavijo za prejeta plačila, če gre za prodajo finančne naložbe na obroke.

Obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada

Obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada so:

- nominalna vrednost vplačanih enot premoženja,
- vplačani presežek enot premoženja,
- presežek iz prevrednotenja,
- preneseni čisti poslovni izid,

- čisti poslovni izid poslovnega leta.

Vplačane enote premoženja kažejo zmnožek vplačane enote premoženja po nominalni vrednosti in števila enot v obtoku.

Presežek iz prevrednotenja izkazuje povečanje vrednosti finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo.

Finančni prihodki

Prihodki od obresti zajemajo obračunane obresti od naložb do dneva, na katerega se sestavi izkaz poslovnega izida.

Prihodki od dividend zajemajo obračunane dividende od začetka obračunskega obdobja (dividenda se obračuna na dan prenehanja pravice do njenega izplačila) in obračunane nespremenljive dividende na prednostne delnice do dneva, na katerega se sestavi izkaz poslovnega izida. Če so ob nakupu naložbe v njeno vrednost že vračunane nespremenljive dividende, se le-te izkažejo kot prihodek in v isti velikosti tudi kot odhodek.

Realizirani dobički iz finančnih naložb zajemajo vse pozitivne razlike med prodajno ceno prodanih naložb in njihovo nakupno ceno oziroma vrednostjo na zadnji dan obračunskega obdobja.

Prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, se nanašajo na povečanje vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida.

Drugi finančni prihodki so prihodki od obračunanih pozitivnih tečajnih razlik in drugi finančni prihodki.

Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada

Odhodki za upravljavsko provizijo zajemajo provizijo, obračunano posameznemu podskladu za obračunsko obdobje. Provizija se obračuna v skladu s pravili upravljanja in vplača Modri zavarovalnici.

Finančni odhodki

Realizirane izgube iz finančnih naložb zajemajo vse negativne razlike med prodajno ceno prodanih naložb in njihovo nakupno ceno oziroma vrednostjo na zadnji dan prejšnjega obračunskega obdobja.

Odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, se nanašajo na zmanjšanje vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida.

Drugi finančni odhodki so odhodki od obračunanih negativnih tečajnih razlik in drugi finančni odhodki.

4.7.3 Spremembe standardov in pojasnil

Standardi in pojasnila, ki veljajo v tekočem obdobju

V tekočem poročevalskem obdobju veljajo naslednji novi standardi, spremembe obstoječih standardov in nova pojasnila, ki jih je izdal Odbor za mednarodne računovodske standarde (OMRS) ter sprejela EU:

- **MSRP 9 'Finančni instrumenti'**, ki ga je EU sprejela 22. novembra 2016 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje),

- **MSRP 15 'Prihodki iz pogodb s kupci'** in spremembe MSRP 15 'Datum začetka veljavnosti MSRP 15', ki ga je EU sprejela 22. septembra 2016 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje),
- **Spremembe MSRP 2 'Plačilo na podlagi delnic'** – Razvrščanje in merjenje plačilnih transakcij na podlagi delnic, ki jih je EU sprejela 26. februarja 2018 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje),
- **Spremembe MSRP 4 'Zavarovalne pogodbe'** – Uporaba MSRP 9 Finančni instrumenti skupaj z MSRP 4 Zavarovalne pogodbe, ki jih je EU sprejela 3. novembra 2017 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje, oz. ob prvi uporabi MSRP 9 'Finančni instrumenti'),
- **Spremembe MSRP 15 'Prihodki iz pogodb s kupci'** – Pojasnila k MSRP 15 'Prihodki iz pogodb s kupci', ki jih je EU sprejela 31. oktobra 2017 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje),
- **Spremembe MSRP 1 in MRS 28 'Izboljšave MSRP (obdobje 2014–2016)'**, ki izhajajo iz letnega projekta za izboljšanje MSRP (MSRP 1, MSRP 12, MRS 28), predvsem z namenom odpravljanja neskladnosti in razlage besedila, ki jih je EU sprejela 7. februarja 2018 (spremembe MSRP 1 in MRS 28 je treba uporabljati za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2018 ali pozneje),

Sklad je ob prehodu na MSRP 9 zaradi oblikovanja slabitev finančnih sredstev zabeležil negativen izid v višini -179.331 evrov. Sprejetje drugih novih standardov, sprememb k obstoječim standardom in pojasnil ni privedlo do sprememb računovodskih izkazov sklada.

Standardi in spremembe obstoječih standardov, ki jih je izdal Odbor za mednarodne računovodske standarde in sprejela EU, in ki še niso v veljavi

Na datum odobritve teh računovodskih izkazov naslednji standard, spremembe obstoječega standarda in pojasnilo, ki jih je izdal OMRS in sprejela EU, še niso stopili v veljavo:

- **MSRP 16 'Najemi'**, ki ga je EU sprejela 31. oktobra 2017 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019 ali kasneje),
- **Spremembe MSRP 9 'Finančni instrumenti'** – Elementi predplačila z negativnim nadomestilom, ki jih je EU sprejela 22. marca 2018 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019 ali pozneje),
- **OPMSRP 23 'Negotovost pri obravnavi davka iz dobička'**, ki jih je EU sprejela 23. oktobra 2018 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019 ali pozneje).

Sklad predvideva, da uvedba teh standardov in sprememb obstoječih standardov v obdobju začetne uporabe ne bo imela vpliva na njegove računovodske izkaze.

Standardi in pojasnila, ki jih je izdal Odbor za mednarodne računovodske standarde, vendar jih EU še ni sprejela

Trenutno se MSRP, kot jih je sprejela EU, bistveno ne razlikujejo od predpisov, ki jih je sprejel Odbor za mednarodne računovodske standarde (OMRS) z izjemo naslednjih novih standardov in sprememb obstoječih standardov:

- **MSRP 14 'Zakonsko predpisani odlog plačila računov'** (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2016 ali pozneje) – Evropska komisija je sklenila, da ne bo pričela postopka potrjevanja tega vmesnega standarda ter da bo počakala na izdajo njegove končne verzije,

- **MSRP 17 'Zavarovalne pogodbe'** (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2021 ali pozneje),
- **Spremembe MSRP 3 'Poslovne združitve'** – Opredelitev poslovnega subjekta (v veljavi za poslovne združitve, pri katerih je datum prevzema enak datumu začetka prvega letnega poročevalskega obdobja, ki se začne 1. januarja 2020 ali pozneje, in pridobitve sredstev, do katerih pride na začetku tega obdobja ali po njem),
- **Spremembe MSRP 10 'Konsolidirani računovodski izkazi' in MRS 28 'Naložbe v pridružena podjetja in skupne podvige'** – Prodaja ali prispevanje sredstev med vlagateljem in njegovim pridruženim podjetjem oz. skupnim podvigom, ter nadaljnje spremembe (datum pričetka veljavnosti je odložen za nedoločen čas do zaključka raziskovalnega projekta v zvezi s kapitalno metodo),
- **Spremembe MRS 1 'Predstavljanje računovodskih izkazov' in MRS 8 'Računovodske usmeritve, spremembe računovodskih ocen in napake'** – Opredelitev *Bistven* (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2020 ali pozneje),
- **Spremembe MRS 19 'Zasluzki zaposlenih'** – Načrtovanje sprememb, omejitev in poravnjav (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019),
- **Spremembe MRS 28 'Naložbe v pridružena podjetja in skupne podvige'** – Dolgoročni deleži v pridruženih podjetjih in skupnih podvigih (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019 ali pozneje),
- **Spremembe različnih standardov 'Izboljšave MSRP (obdobje 2015–2017)'**, ki izhajajo iz letnega projekta za izboljšanje MSRP (MSRP 3, MSRP 11, MRS 12 in MRS 23), predvsem z namenom odpravljanja neskladnosti in razlage besedila (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2019 ali pozneje),
- **Spremembe sklicevanj na konceptualni okvir v MSRP** (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2020 ali pozneje).

Sklad pregleduje vpliv teh novih standardov in pojasnil in v tem trenutku še ni ocenil vpliva novih zahtev. Sklad bo uporabil nove standarde in pojasnila v primeru, da jih sprejme EU.

Obračunavanje varovanja pred tveganji v zvezi s portfeljem finančnih sredstev in obveznosti, katerega načel EU še ni sprejela, je še vedno neregulirano.

Prehod na MSRP 9

Ob prehodu na MSRP 9 je vzajemni pokojninski sklad na osnovi opredeljenih poslovnih modelov prerazvrstil lastniško naložbo v vrednosti 169.000 evrov iz skupine po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa v skupino po pošteni vrednosti skozi poslovni izid. Prerazvrstitev ni imela vrednostnega učinka.

Na dan prehoda je bila skladno z modelom pričakovanih kreditnih izgub izvedena tudi slabitev finančnih sredstev v znesku 179.331 evrov. Pričakovane kreditne izgube na dan prehoda so bile v celoti pripoznane v izkazu poslovnega izida.

4.7.4 Pojasnila o uporabljenih tehnikah upravljanja sredstev vzajemnega pokojninskega sklada

Modra zavarovalnica uporablja aktivni slog upravljanja premoženja, s katerim želi doseči operativna cilja upravljanja, to je doseganje in preseganje povprečne donosnosti konkurenčnih pokojninskih skladov ob hkratnem ohranjanju dejanske vrednosti sredstev sklada nad zajamčeno vrednostjo. To pomeni, da

Modra zavarovalnica aktivno odstopa od strukture sredstev konkurenčnih skladov in dolgoročne strateške alokacije sredstev ter tako vsakokrat investira v naložbene razrede ali posamezne naložbe, za katere ocenjuje, da so podcenjene glede na različna naložbena merila. Pasivni slog upravljanja pa bi za primerjavo pomenil sledenje strukturi naložb konkurenčnih skladov, dolgoročni strateški alokaciji ali kakšnim drugim kriterijskim indeksom.

Pri upravljanju sredstev sklada Modra zavarovalnica uporablja pristop »od zgoraj navzdol« in pri tem najprej razporedi sredstva po naložbenih razredih glede na trenutne tržne razmere, stanje rezervacij sklada in strukturo sredstev konkurenčnih skladov. Ta odločitev je za doseganje dolgoročne donosnosti praviloma najpomembnejša. V drugem koraku pa znotraj naložbenih razredov poišče primerne naložbe za nakup oz. prodajo skladno z odločitvijo iz prvega koraka.

Za razporejanje sredstev znotraj posameznih naložbenih razredov Modra zavarovalnica uporablja izbrani kriterijski indeks. Cilj upravljanja je vsaj doseganje donosnosti kriterijskega indeksa ob primerljivem tveganju. V skladu z aktivnim slogom upravljanja pa je ob spremenjenih tržnih razmerah dopustno tudi zavestno odstopanje sestave naložb od sestave naložb kriterijskega indeksa.

Modra zavarovalnica v letu 2018 ni uporabljala posebnih tehnik upravljanja, ki so za sklad sicer dopustne, kot na primer posojanje vrednostnih papirjev, repo posli ali posli z izvedenimi finančnimi instrumenti.

4.7.5 Stroški vzajemnega pokojninskega sklada

Pravila upravljanja pokojninskega sklada določajo, da je upravljavka pokojninskega sklada iz sredstev pokojninskega sklada upravičena do provizije za upravljanje in do plačila stroškov skrbniške banke.

4.7.6 Naložbe v enote / delnice odprtih investicijskih skladov

KVPS ima v enote / delnice odprtih investicijskih skladov naloženih več kot 20 odstotkov sredstev, vendar nima v nobenega od skladov naloženih več kot 5 odstotkov sredstev, zato ne razkriva informacij o višini upravljavske provizije za odprte investicijske sklade.

4.7.7 Pojasnila k računovodskim izkazom

Vsa pojasnila k postavkam sredstev in obveznosti do virov sredstev so navedena po stanju na dan 31. 12. 2018 in 31. 12. 2017.

4.7.7.1 Pojasnila k postavkam izkaza finančnega položaja

Pojasnilo št. 1 - Denar in denarni ustrezniki

Postavka	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Denarna sredstva na transakcijskem računu	2.046.049	590.190
Denarna sredstva na deviznem računu	396.001	44.740
Skupaj denarna sredstva	2.442.050	634.930

Pojasnilo št. 2 - Finančne naložbe

2.1. Depoziti pri bankah in dana posojila

Postavka	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Depoziti pri bankah	5.445.395	13.202.215
Skupaj depoziti in posojila	5.445.395	13.202.215

2.2. Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida

Postavka	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Instrumenti denarnega trga	1.773.717	2.078.891
Dolžniški vrednostni papirji	40.560.307	38.913.077
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	3.811.428	5.035.417
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov	61.219.493	61.907.840
Skupaj finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	107.364.945	107.935.225

2.3. Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz drugega vseobsegajočega donosa

Postavka	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	0	169.000
Skupaj finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti skozi izkaz drugega vseobsegajočega donosa	0	169.000

2.4. Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti

Postavka	v EUR	
	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Instrumenti denarnega trga	1.582.178	1.888.764
Dolžniški vrednostni papirji	59.956.485	55.582.215
Skupaj finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	61.538.663	57.470.979

2.5. Gibanje naložb v vrednostne papirje

Postavka	v EUR			
	Po odplačni vrednosti	Po pošteni vrednosti skozi IDVD	Po pošteni vrednosti skozi IPI	Skupaj
Stanje na 1. 1. 2018	57.470.979	169.000	107.935.225	165.575.204
Nakupi	8.442.396	0	26.161.440	34.603.836
Prevrednotenje/prerazvrstitev	1.154.135	-169.000	-1.462.310	-477.175
Prodaje/Zapadanje	-5.528.847	0	-25.269.410	-30.798.257
Stanje na 31. 12. 2018	61.538.663	0	107.364.945	168.903.608

Pojasnilo št. 3 - Terjatve

v EUR

Postavka	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Terjatve do upravljalke zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti	399	0
Drugo	23.741	49.337
Skupaj terjatve	24.140	49.337

Druge terjatve vključujejo terjatve za dividende lastniških vrednostnih papirjev in terjatve za obresti od depozitov.

Pojasnilo št. 4 - Poslovne obveznosti

v EUR

Postavka	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Obveznosti do upravljalke vzajemnega pokojninskega sklada	156.721	161.400
- za vstopne stroške	7.966	10.331
- za izstopne stroške	2.000	2.332
- za provizijo za upravljanje vzajemnega pokojninskega sklada	146.394	148.402
- druge obveznosti	361	335
Druge obveznosti iz upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada	4.299	4.202
Obveznosti za izplačila odkupnih vrednosti enot premoženja in druge obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada	2.998.878	1.094.128
- zaradi rednega prenehanja članstva	482.850	361.498
- zaradi izrednega prenehanja članstva	156.004	192.663
- zaradi prenosa sredstev v drug pokojninski načrt	2.360.024	539.967
Obveznosti za plačilo davkov	47.781	60.104
Druge obveznosti	1.762	2.354
Skupaj poslovne obveznosti	3.209.441	1.322.188

Vstopni stroški, ki so opredeljeni v pokojninskem načrtu in v pravilih upravljanja vzajemnega pokojninskega sklada, zmanjšujejo vplačano premijo in ne predstavljajo stroškov sklada. Ker se vstopni stroški ne odvedejo upravljalci ob samem vplačilu članov vzajemnega pokojninskega sklada, ampak v treh delovnih dneh po konverziji, nastanejo obveznosti do upravljalke vzajemnega pokojninskega sklada za plačilo teh stroškov.

Pojasnilo št. 5 - Obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada

v EUR

Postavka	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Nominalna vrednost vplačanih enot premoženja	86.632.556	88.068.113
Preneseni čisti poslovni izid	88.428.176	86.551.989
Čisti poslovni izid poslovnega leta	-1.454.981	3.519.397
Skupaj obveznosti do članov vzajemnega pokojninskega sklada	173.605.752	178.139.498

Preneseni čisti poslovni izid vključuje tudi učinek prehoda na MSRP 9 iz naslova pričakovanih kreditnih izgub v znesku -179.331 evrov.

Podatki o vrednosti sredstev

v EUR

Postavka	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Dejanska čista vrednost sredstev (DČVS)	173.605.752	178.139.498
Zajamčena vrednost sredstev (ZVS)	164.916.742	165.973.839
Razlika med DČVS in ZVS	8.689.010	12.165.659

V letu 2018 je donosnost KVPS znašala -0,94 odstotka, zajamčena donosnost pa 0,60 odstotka. Od začetka poslovanja KVPS do konca leta 2018 je kumulativna dejanska donosnost dosegla nominalno 100,38 odstotka, kumulativna zajamčena donosnost pa 61,19 odstotka.

V skladu s 313. členom ZPIZ-2 mora upravljavka, kadar je dejanska čista vrednost sredstev vzajemnega pokojninskega sklada v obračunskem obdobju nižja od zajamčene vrednosti sredstev sklada, v breme kapitala oblikovati rezervacije za nedoseganje zajamčene donosnosti v znesku, ki je enak razliki med zajamčeno in dejansko čisto vrednostjo sredstev. Modra zavarovalnica je na dan 31. 12. 2018 imela oblikovane rezervacije zaradi nedoseganja zajamčene donosnosti sklada KVPS v višini 39.277 evrov.

Pojasnilo št. 6 – Zunajbilančna sredstva / obveznosti

Zunajbilančna sredstva oziroma obveznosti v znesku 1.794.109 evrov se nanašajo na zavezo sklada za nakup enot investicijskih skladov.

4.7.7.2 Pojasnila k postavkam izkaza poslovnega izida

Pojasnilo št. 7 - Finančni prihodki

7.1. Prihodki od obresti

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	1.578.125	1.781.538
Po odplačni vrednosti	652.358	621.651
Posojil in depozitov	45.787	63.826
Denarnih sredstev	15	13
Skupaj prihodki od obresti	2.276.285	2.467.028

7.2. Prihodki od dividend in deležev

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	612.827	544.095
Po pošteni vrednosti skozi izkaz drugega vseobsegajočega donosa	0	5.200
Skupaj prihodki od dividend in deležev	612.827	549.295

7.3. Realizirani čisti dobički iz finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Instrumenti denarnega trga	12.908	-11.516
Dolžniški vrednostni papirji	-87.767	-10.018
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	41.014	0
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov	85.738	24.473
Realizirani čisti dobički iz finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti, skozi izkaz poslovnega izida	51.893	2.939

V letu 2018 je sklad KVPS prodal nekaj naložb v dolžniške vrednostne papirje, ki so prinesli izgubo, medtem ko je pri prodaji instrumentov denarnega trga in lastniških vrednostnih papirjev ustvaril dobiček.

7.4. Čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Dolžniški vrednostni papirji	0	255.964
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	0	701.612
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov	0	2.958.230
Skupaj čisti prihodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	0	3.915.806

Sklad KVPS je v letu 2018 zaradi neugodnih tržnih razmer izkazoval čiste odhodke iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida.

7.5. Drugi finančni prihodki

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Skupaj drugi finančni prihodki	365.333	148.726

Drugi finančni prihodki predstavljajo pozitivne tečajne razlike. Te so v letu 2018 zaradi ugodnega gibanja tečaja ameriškega dolarja pomembno višje kot v letu 2017.

Pojasnilo št. 8 - Drugi prihodki

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Skupaj drugi prihodki	134.979	6.994

V letu 2018 se 93.000 evrov drugih prihodkov nanaša na zmanjšanja in odpravo popravkov vrednosti zaradi oslabitve po MSRP 9, ostalo pa na prevrednotenje osebnih računov pred odkupi.

Pojasnilo št. 9 - Odhodki sklada v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada

Postavka	v EUR	
	2018	2017
Odhodki za upravljavsko provizijo	-1.773.435	-1.769.723
Odhodki v zvezi s skrbnico	-26.602	-26.546
Odhodki v zvezi z revidiranjem	-2.867	-3.501
Odhodki iz posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev	-432	-136
Drugi odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada	-33.485	-29.466
Odhodki v zvezi z upravljanjem in poslovanjem vzajemnega pokojninskega sklada	-1.836.821	-1.829.372

Provizija za upravljanje sklada je v letu 2018 znašala 1 % povprečne letne čiste vrednosti sredstev sklada in se plačuje mesečno.

Ker je imel KVPS v letu 2018 vsaj 6 mesecev najmanj 20 odstotkov svoje čiste vrednosti sredstev naložene v enote ciljnih skladov, se pri izračunu celotnih stroškov poslovanja upoštevajo tudi stroški, ki so bremenili KVPS zaradi nalaganja sredstev v ciljne sklade. Celotni stroški poslovanja KVPS tako dosegajo 1,19 odstotka povprečne čiste vrednosti sredstev sklada v letu 2018.

Pojasnilo št. 10 - Finančni odhodki

10.1 Čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida

v EUR

Postavka	2018	2017
Instrumenti denarnega trga	1.287	0
Dolžniški vrednostni papirji	-910.037	0
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	-87.497	0
Enote ali delnice odprtih investicijskih skladov	-1.793.418	0
Skupaj čisti odhodki iz naslova spremembe poštene vrednosti finančnih naložb, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	-2.789.665	0

10.2 Drugi finančni odhodki

v EUR

Postavka	2018	2017
Skupaj drugi finančni odhodki	-224.107	-1.561.810

Drugi finančni odhodki v letu 2018 predstavljajo negativne tečajne razlike v znesku 204 tisoč evrov in odhodke iz naslova slabitev dolžniških finančnih naložb v povezavi z MSRP 9 v višini 20 tisoč evrov. Nižji drugi finančni odhodki v letu 2018 so povezani z nižjimi tečajnimi razlikami zaradi ugodnejšega gibanja tečaja dolarja.

Pojasnilo št. 11 - Drugi odhodki

v EUR

Postavka	2018	2017
Skupaj drugi odhodki	-45.705	-180.210

V letu 2018 se ostali odhodki nanašajo na davek pri izplačilu tujih dividend (28 tisoč evrov) in na prevrednotenje osebnih računov pred odkupi (17 tisoč evrov); vsebinsko to pomeni, da se zaradi odkupov sredstev znižuje tudi tekoči čisti poslovni izid.

4.7.7.3 Pojasnila v zvezi z upravljanjem s tveganji

Sredstva vzajemnega pokojninskega sklada so izpostavljena kreditnemu, tržnemu in likvidnostnemu tveganju. Pri tem sta v okviru tržnega tveganja pomembni predvsem obrestno tveganje ter cenovno tveganje, ki je povezano s spremembami cen lastniških vrednostnih papirjev.

Kreditno tveganje

Kreditno tveganje se nanaša na dolžniške vrednostne papirje (finančne naložbe v obveznice, komercialne in blagajniške zapise, potrdila o vlogi, depozite, dana posojila, denarna sredstva) in predstavlja možnost, da bodo naložbe v dolžniške vrednostne papirje poplačane samo delno oziroma

sploh ne bodo poplačane; najvišja izpostavljenost je enaka knjigovodski vrednosti teh finančnih instrumentov. Vsa izkazana finančna sredstva so nezapadla. Lastniški vrednostni papirji so iz analize izvzeti, ker ne nosijo neposrednega kreditnega tveganja.

Upravljaavec s tveganji z določenimi postopki spremlja kreditno izpostavljenost do finančnih institucij, v katerih instrumente sklad nalaga svoje premoženje. V okviru internih aktov se boniteta poslovnih partnerjev določa z lastnim modelom ter z upoštevanjem bonitetnih ocen agencij Standard&Poor's, Fitch in Moody's. Pri naložbi z različnimi bonitetnimi ocenami smo naložbo uvrstili v skupino ob upoštevanju druge najboljše bonitetne ocene. Sklad ni uporabljal izvedenih finančnih instrumentov za varovanje pred kreditnim tveganjem.

V letu 2018 se razvrstitev naložb v skupine na podlagi njihovih bonitetnih ocen zaradi uveljavitve MSRP 9 razlikuje od tiste za leto 2017. Takrat so bile med varne naložbe razvrščene naložbe z bonitetno oceno AAA do A–, med srednje varne naložbe pa naložbe z bonitetno oceno BBB+ do BBB–, medtem ko so bile med manj varnimi naložbami tiste z bonitetno oceno, nižjo od BBB–. Razvrstitev, skladna z MSRP 9, je razvidna iz spodnje tabele.

Tabela 19: Izpostavljenost finančnih sredstev KVPS kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj na dan 31. 12. 2018

v EUR					
Interna boniteta	Boniteta	Stopnja pričakovanih izgub	Način merjenja pričakovanih izgub	Bruto izpostavljenost	Neto izpostavljenost (znižana za pričakovane izgube)
Varne naložbe	AAA	0 %	12-mesečne pričakovane izgube	2.147.192	2.147.192
	A	-0,009 %		52.435.860	52.431.197
	BBB	-0,045 %		40.145.402	40.127.349
Manj varne naložbe	BB	-0,536 %	12-mesečne / vseživljenjske pričakovane izgube	15.644.137	15.560.227
	B	0 %		1.494.168	1.494.168
Skupaj		-0,095 %		111.866.759	111.760.133

Med manj varne naložbe spadajo predvsem kratkoročni dolžniški vrednostni papirji. Zanje se upoštevajo 12-mesečne pričakovane izgube. Pri bonitetni oceni B gre za naložbo v zakladno menico, ki je vrednotena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, torej za ta instrument ni oblikovanih slabitev.

Tabela 20: Gibanje popravka vrednosti za izgubo

v EUR		
Kategorija	1. faza	2. faza
Popravek vrednosti za izgubo 1. 1. 2018	-46.900	-132.249
Finančna sredstva, katerih pripoznanje je bilo v obdobju odpravljeno	25.547	26.883
Pridobitve finančnih sredstev v obdobju	-18.649	0
Druge spremembe	1.040	37.701
Popravek vrednosti za izgubo 31. 12. 2018	-38.962	-67.665

Sklad v lasti nima naložb, ki bi bile razvrščene v 3. fazo, prav tako pa v letu 2018 pri nobeni naložbi ni zabeležil prehoda med fazami zaradi občutne spremembe kreditnega tveganja.

Druge spremembe popravka vrednosti za izgubo predstavljajo odpravo slabitev v času zaradi približevanja datumu zapadlosti finančnega sredstva in spremembo popravka vrednosti zaradi spremembe parametrov tveganja.

Tabela 21: Spremembe bruto knjigovodske vrednosti in popravka

Kategorija	Bruto knjigovodska vrednost	Popravek vrednosti za izgubo
Začetna vrednost 1. 1. 2018	112.326.947	-179.149
Pridobitve finančnih sredstev v obdobju	20.927.821	-18.649
Finančna sredstva, katerih pripoznanje je bilo v obdobju odpravljeno	-23.199.134	52.430
Druge spremembe	1.811.125	38.741
Končna vrednost 31. 12. 2018	111.866.759	-106.627

V EUR

Tabela 22: Izpostavljenost finančnih sredstev KVPS kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj na dan 31. 12. 2017

Skupina finančnih sredstev	Varne naložbe - visoka sposobnost dolžnika	Srednje varne naložbe - srednja sposobnost dolžnika	Srednje varne naložbe (brez ratinga)	Manj varne naložbe	Oslabljene naložbe - nižja sposobnost dolžnika	Skupaj
Finančne naložbe po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	22.978.582	11.663.778	0	6.349.608	0	40.991.968
Finančne naložbe v posesti do zapadlosti	29.810.282	22.359.845	0	5.300.851	0	57.470.979
Dana posojila in depoziti	0	0	0	13.202.215	0	13.202.215
Denarna sredstva	0	0	0	634.930	0	634.930
Skupaj izpostavljenost kreditnemu tveganju	52.788.864	34.023.623	0	25.487.604	0	112.300.092

v EUR

Med manj varnimi naložbami so večinoma naložbe slovenskih bančnih izdajateljev. Izdajateljem brez bonitetne ocene je bila ta določena na podlagi internega modela.

Dana posojila in depoziti predstavljajo depozite in potrdila o vlogi pri slovenskih bankah. Depoziti in potrdila o vlogi so razvrščeni v tisti bonitetni razred, v katerega je uvrščena banka, pri kateri ima vzajemni pokojninski sklad naložena sredstva.

Tabela 23: Geografska koncentracija kreditne izpostavljenosti finančnih sredstev

v EUR

Regija	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Slovenija	50.530.556	60.692.531
Druge države	61.229.576	51.607.562
Skupaj	111.760.133	112.300.092

Valutno tveganje

Tabela 24: Valutna sestava finančnih sredstev

v EUR

Denarna enota	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Sredstva, nominirana v evrih	167.020.476	164.382.523
Sredstva, nominirana v ameriških dolarjih	8.643.344	13.894.195
Sredstva, nominirana v drugih denarnih enotah	1.127.233	1.135.632
Skupaj	176.791.053	179.412.349

31. 12. 2018 je bilo 94,5 odstotka finančnih sredstev sklada nominiranih v evrih, 4,9 odstotka v ameriških dolarjih, preostanek pa v drugih denarnih enotah.

Tabela 25: Valutno tveganje finančnih sredstev

v EUR

Sprememba tečaja USD za +/- 10 %	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Vpliv na izkaz poslovnega izida	+/- 864.334	+/- 1.389.419
Vpliv na kapital	+/- 0	+/- 0

Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je povezano z naložbami v vrednostne papirje, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer. V to skupino sodijo naložbe, katerih prihodki so vezani na spremenljivo obrestno mero, ter tisti dolžniški instrumenti, katerih obrestni prihodki so sicer vezani na fiksno obrestno mero, a se njihova tržna vrednost spremeni ob spremembi ravni tržnih obrestnih mer.

Obrestno tveganje je obvladovano s spremembami sestave naložb, in sicer s prilagajanjem trajanja portfelja, prestrukturiranjem naložb z nespremenljivo obrestno mero v naložbe s spremenljivo obrestno mero ali obratno in z razporeditvijo naložb v razred po odplačni vrednosti.

Tabela 26: Analiza občutljivosti naložb glede na gibanje tržnih obrestnih mer – sprememba obrestnih mer za 50 bazičnih točk

v EUR

Sprememba obrestne mere za +/- 0,5 %	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Občutljivost obrestnega prihodka	+/- 27.573	+/- 25.718
Vpliv na pošteno vrednost	-/+ 175.229	-/+ 168.847
Skupaj	-/+ 147.656	-/+ 143.129

Pri izračunu občutljivosti obrestnega prihodka so upoštevane naložbe s spremenljivo obrestno mero, pri izračunu vpliva na pošteno vrednost pa naložbe z nespremenljivo obrestno mero.

Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev predstavlja možnost, da se bo vrednost lastniških vrednostnih papirjev spremenila zaradi sprememb v tržnih indeksih oziroma v tržnih vrednostih posameznih delnic.

Tabela 27: Tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev

v EUR		
Sprememba indeksa za +/- 10 %	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Vpliv na izkaz poslovnega izida	+/- 6.503.092	+/- 6.694.326
Vpliv na pošteno vrednost	+/- 0	+/- 16.900

Učinek na izkaz poslovnega izida izkazujejo lastniški vrednostni papirji, ki so vrednoteni po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, učinek na kapital pa za prodajo razpoložljive lastniške naložbe.

Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje predstavlja možnost, da obveznosti vzajemnega pokojninskega sklada ne bodo poravnane ob zapadlosti. 31. 12. 2018 je imel KVPS 12.874.952 evrov presežka pričakovanih nediskontiranih denarnih prilivov nad odlivi.

Tabela 28: Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi na dan 31. 12. 2018

v EUR					
Postavka	Manj kot 1 leto	Nad 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez zapadlosti	Skupaj
Naložbe v vrednostne papirje	11.243.403	63.650.077	41.834.226	65.030.921	181.758.626
• po pošteni vrednosti prek posl. izida	6.180.504	21.791.638	18.545.351	65.030.921	111.548.414
• po odplačni vrednosti	5.062.899	41.858.439	23.288.875	0	70.210.213
Depoziti pri bankah	2.767.431	2.697.898	0	0	5.465.329
Denarna sredstva	2.442.050	0	0	0	2.442.050
Terjatve	24.140	0	0	0	24.140
Skupaj sredstva	16.477.023	66.347.975	41.834.226	65.030.921	189.690.145
Poslovne obveznosti	3.209.441	0	0	0	3.209.441
Obveznosti do članov VPS	12.280.622	30.791.732	130.533.398	0	173.605.752
Skupaj obveznosti	15.490.063	30.791.732	130.533.398	0	176.815.193
Razlika	986.961	35.556.243	-88.699.173	65.030.921	12.874.952

Tabela 29: Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi na dan 31. 12. 2017

v EUR					
Postavka	Manj kot 1 leto	Nad 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez zapadlosti	Skupaj
Naložbe v vrednostne papirje	5.635.500	56.878.945	43.328.405	67.112.257	172.955.107
• po pošteni vrednosti prek posl. izida	1.068.188	25.103.043	15.646.115	66.943.257	108.760.603
• v posesti do zapadlosti v plačilo	4.567.312	31.775.902	27.682.290	0	64.025.504
• razpoložljive za prodajo	0	0	0	169.000	169.000
Posojila in depoziti	10.488.032	2.752.911	0	0	13.240.943

Postavka	Manj kot 1 leto	Nad 1 do 5 let	Nad 5 let	Brez zapadlosti	Skupaj
Denarna sredstva	634.930	0	0	0	634.930
Terjatve	49.337	0	0	0	49.337
Skupaj sredstva	16.807.799	59.631.856	43.328.405	67.112.257	186.880.317
Poslovne obveznosti	1.322.188	0	0	0	1.322.188
Obveznosti do članov VPS	14.059.532	35.683.103	128.396.864	0	178.139.498
Skupaj obveznosti	15.381.720	35.683.103	128.396.864	0	179.461.686
Razlika	1.426.080	23.948.754	-85.068.459	67.112.257	7.418.631

Delnice in drugi lastniški instrumenti so izkazani v postavki Brez zapadlosti.

4.7.7.5 Merjenje poštene vrednosti

Računovodska usmeritev vzajemnega pokojninskega sklada je, da finančna sredstva vrednoti po pošteni vrednosti, ki je enaka tržni vrednosti finančne naložbe. Pri finančnih naložbah po odplačni vrednosti ter pri posojilih in depozitih je poštena vrednost enaka njihovi odplačni vrednosti.

Tabela 30: Prikaz finančnih instrumentov glede na tržnost

v EUR

Finančna naložba	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Finančne naložbe, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	160.159.005	162.345.759
Finančne naložbe po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	100.126.019	104.874.781
Finančne naložbe po odplačni vrednosti	60.032.986	57.470.979
Finančne naložbe, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu	14.189.998	16.431.660
Finančne naložbe po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	7.238.926	3.060.445
Finančne naložbe po odplačni vrednosti	1.505.677	0
Finančne naložbe v posojila in depozite	5.445.395	13.202.215
Finančne naložbe po pošteni vrednosti skozi izkaz drugega vseobsegajočega donosa	0	169.000
Skupaj	174.349.003	178.777.419

Konec leta 2018 so naložbe, s katerimi se je trgovalo na organiziranih trgih vrednostnih papirjev, predstavljale 92 odstotkov sredstev vzajemnega pokojninskega sklada.

Tabela 31: Prikaz finančnih sredstev po bilančni in pošteni vrednosti na dan 31. 12. 2018

v EUR

Finančno sredstvo	Bilančna vrednost	Poštena vrednost
Finančne naložbe po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	107.364.945	107.364.945
Finančne naložbe po odplačni vrednosti	61.538.663	64.544.470
Depoziti in posojila	5.445.395	5.445.395
Skupaj	174.349.003	177.354.810

Tabela 32: Hierarhija poštene vrednosti sredstev na dan 31. 12. 2018

v EUR

Postavka	L1	L2	L3	Skupaj
Sredstva, merjena po pošteni vrednosti	91.714.506	8.411.513	7.238.926	107.364.945
Finančne naložbe, izmerjene po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida	91.714.506	8.411.513	7.238.926	107.364.945
Sredstva, pri katerih je poštena vrednost razkrita	59.420.184	3.539.022	7.030.659	69.989.865
Po odplačni vrednosti	59.420.184	3.539.022	1.585.264	64.544.470
Depoziti in posojila	0	0	5.445.395	5.445.395
Skupaj	151.134.690	11.950.536	14.269.585	177.354.810

Raven 1

V raven 1 so vključene naložbe, kjer je poštena vrednost določena na podlagi objavljenih cen, doseženih na delujočem trgu. Delujoči trg je lahko borzni trg (velja za lastniške in dolžniške finančne naložbe) ali trg trgovcev oziroma trg OTC (velja za dolžniške finančne naložbe). V tem smislu so v raven 1 vključene naložbe, pri katerih je kot glavni trg opredeljen borzni trg, in katerih povprečni dnevni borzni promet je bil v zadnjih 180 dneh do dneva merjenja poštene vrednosti višji od 0,5 mio evrov z upoštevanjem števila trgovalnih dni. Ob tem so v raven 1 vključene tudi naložbe, za katere je kot glavni trg opredeljen trg trgovcev oziroma trg OTC, če je bila cena CBBT objavljena za vsaj polovico trgovalnih dni v zadnjih 30 dneh do dneva vrednotenja.

Raven 2

V raven 2 so vključene naložbe, za katere predpostavka o delujočem trgu ne velja, torej tiste, za katere je bil povprečni dnevni promet na borznem trgu v zadnjih 180 dneh do dneva merjenja poštene vrednosti nižji od 0,5 mio evrov z upoštevanjem števila trgovalnih dni, in naložbe na trgu OTC, za katere je bila cena CBBT objavljena za manj kot polovico trgovalnih dni v zadnjih 30 dneh do dneva vrednotenja. Vrednost takšnih naložb znaša 3.642.428 evrov.

Ob tem so v raven 2 razporejene tudi naložbe, vrednotene z uporabo primerljivih tržnih podatkov, in sicer naložbe v različne obveznice slovenskih družb v skupnem znesku 8.308.108 evrov.

Raven 3

V raven 3 so vključene naložbe, kjer je poštena vrednost določena na podlagi lastnih modelov vrednotenja, pri katerih so upoštevane subjektivne spremenljivke, ki niso javno dostopne na trgih ter naložbe v vrednostne papirje, katerih cene zagotavljajo tretje osebe.

Na podlagi modela diskontiranih donosov je vrednotena naložba v družbo Hit, d. d. Poštena vrednost omenjene naložbe je na 31. 12. 2018 znašala 169.000 evrov. Pri vrednotenju je bila upoštevana diskontna stopnja na ravni 7,8 odstotka.

Cene, ki jih zagotavljajo tretje osebe, so osnova za vrednotenje naložb v zaprte investicijske sklade skupna vrednost teh naložb znaša 7.069.926 evrov.

V raven 3 so vključeni tudi depoziti v vrednosti 5.445.395 evrov ter komercialni zapisi v vrednosti 1.585.264 evrov. Cene komercialnih zapisov se izračunavajo iz teoretične (odplačne) vrednosti komercialnih zapisov, ki se izračunavajo glede na obrestno mero, ki izhaja iz posameznega nakupa.

Tabela 33: Gibanje naložb ravni 3

Postavka	v EUR Vrednost
Začetno stanje 1. 1. 2018	18.320.424
Zapadanje/Prodaje	-13.195.518
Pridobitve	8.789.788
Prevrednotenje	354.890
Končno stanje 31. 12. 2018	14.269.585

V letu 2018 so zapadli depoziti in komercialni zapisi v znesku 13.015.250 evrov, preostanek pa predstavlja odprodaja naložbe v zaprti investicijski sklad; pridobitve se nanašajo na povečanje naložb v depozite, komercialne zapise in zaprte investicijske sklade.

4.7.8 Dogodki po bilančnem datumu

Sklad KVPS po bilančnem datumu ni beležil pomembnejših dogodkov.

4.8 Izkaz premoženja Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada na dan 31. 12. 2018

4.8.1 Vse naložbe glede na omejitve posameznih vrst naložb, kot jih določajo pravila vzajemnega pokojninskega sklada

v EUR / %

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
2 DEPOZITI IN POSOJILA			5.445.395	3,15
2.1 DANI DEPOZITI Z NAMENOM DOSEGANJA NALOŽBENIH CILJEV			5.445.395	3,15
2.1.1 - BANKAM IN DRUGIM KREDITNIM INŠTITUCIJAM S SEDEŽEM V REPUBLIKI SLOVENIJI			5.445.395	3,15
ADDIKO BANK D.D.	ADDIKO KE0011-16	SI	749.903	0,43
GORENJSKA BANKA D.D.KRANJ	GB KE0001-17	SI	999.871	0,58
GORENJSKA BANKA D.D.KRANJ	GB 2821360 KE0002-17	SI	1.003.710	0,58
SBERBANK BANKA D.D.	SBER KE001-18	SI	1.694.907	0,98
SBERBANK BANKA D.D.	SBER KE002-18	SI	498.502	0,29
SBERBANK BANKA D.D.	SBER KE003-18	SI	498.502	0,29
3 VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP			107.515.115	61,92
3.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP			104.159.220	59,99
3.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI DOMAČIH IZDAJATELJEV, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU			44.703.361	25,73
3.1.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA BORZI VP			44.703.361	25,73
3.1.1.1.1 LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI			3.642.428	2,09
3.1.1.1.1.1 - DELNICE GOSPODARSKIH DRUŽB			3.642.428	2,09
INTEREUROPA D.D. KOPER	IEKG	SI	5.912	0,00
KRKA D.D.	KRKG	SI	986.010	0,57
POZAVAROVALNICA SAVA D.D.	POSR	SI	2.572.695	1,48
PETROL D.D.	PETG	SI	77.810	0,04
3.1.1.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI			41.060.934	23,64
3.1.1.1.2.1 - DRŽAVNE OBVEZNICE			35.061.786	20,19
DARS D.D.	DRS3	SI	683.566	0,39

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
DARS D.D.	DRS4	SI	1.505.677	0,87
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 03/06/28	SI	1.814.501	1,05
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/2 03/25/35	SI	5.993.099	3,45
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/4 03/22/27	SI	1.941.618	1,12
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 3/4 11/03/40	SI	2.488.735	1,43
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/03/32	SI	1.912.417	1,10
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/25/22	SI	4.670.998	2,69
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/8 07/28/25	SI	3.209.375	1,85
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 04/08/21	SI	1.653.751	0,95
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 1/8 08/07/45	SI	491.066	0,28
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 1/8 01/20	SI	2.388.374	1,38
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 5/8 09/24	SI	3.373.504	1,94
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 5 1/8 03/26	SI	2.935.106	1,69
3.1.1.1.2.2 - OBVEZNICE GOSPODARSKIH DRUŽB			5.999.147	3,45
ZAVAROVALNICA TRIGLAV D.D.	ZT02	SI	1.314.462	0,76
GORENJE, D.D.	GV01	SI	490.015	0,28
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIJ4	SI	1.551.832	0,89
IMPOL 2000 D.D.	IM01	SI	506.111	0,29
GORENJE, D.D.	GV02	SI	223.098	0,13
PETROL D.D.	PET5	SI	1.005.536	0,58
GEN-I D.O.O.	GE02	SI	908.092	0,52
3.1.2 VREDNOSTNI PAPIRJI TUJIH IZDAJATELJEV, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU			59.455.859	34,26
3.1.2.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA BORZI VP			59.455.859	34,26
3.1.2.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI			59.455.859	34,26
3.1.2.1.2.1 - DRŽAVNE OBVEZNICE			11.200.612	6,46
REPUBLIKA ITALIJA	BTPS 0.95 03/01/23	IT	653.659	0,38

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
NORWEGIAN GOVERNMENT	NGB 3 3/4 05/25/21	NO	1.089.538	0,63
REPUBLIKA POLJSKA	POLAND 1 1/2 01/19/26	PL	1.299.385	0,75
REPUBLIKA POLJSKA	POLAND 3 3/8 07/2024	PL	784.754	0,45
REPUBLIKA POLJSKA	POLAND 4.2 04/15/20	PL	674.022	0,39
HUNGARY	REPHUN 1 3/4 10/10/27	HU	1.096.178	0,63
REPUBLIKA ROMUNIJA	ROMANI 2 7/8 03/11/29	RO	878.426	0,51
REPUBLIKA ROMUNIJA	ROMANI 2 7/8 05/26/28	RO	924.859	0,53
REPUBLIKA ROMUNIJA	ROMANI 3 5/8 04/24/24	RO	2.059.420	1,19
KRALJEVINA ŠPANJA	SPGB 2.15 10/31/25	ES	1.740.371	1,00
3.1.2.1.2.2 - OBVEZNICE GOSPODARSKIH DRUŽB			48.255.247	27,80
ANGLO AMERICAN CAPITAL PLC	AALLN 3 1/2 03/28/22	GB	1.536.220	0,88
AFINANCE B.V.	ABVIP 0 12/29/49	NL	0	0,00
BANK OF AMERICA CORP	BAC 1 5/8 09/14/22	US	1.801.445	1,04
BNP PARIBAS	BNP 1 1/2 11/17/25	GB	2.047.207	1,18
CARGILL INC	CARGIL 2 1/2 02/15/23	US	577.389	0,33
CARLSBERG BREWERIES A/S	CARLB 2 5/8 11/15/22	DK	2.267.142	1,31
COCA-COLA HBC FINANCE BV	CCHLN 1 7/8 11/11/24	NL	1.176.564	0,68
EP ENERGY AS	EPERGY 5 7/8 11/01/19	CZ	2.840.486	1,64
EESTI ENERGIA	ESTONE 2.384 09/22/23	EE	2.054.966	1,18
GAZ CAPITAL SA	GAZPRU 3 1/8 11/17/23	LU	1.914.391	1,10
GAZ CAPITAL SA	GAZPRU 3.389 03/20	LU	1.111.097	0,64
GAZ CAPITAL SA	GAZPRU 3.6 02/26/21	LU	773.364	0,45
GOLDMAN SACHS GROUP INC	GS 0 07/26/22	US	775.563	0,45
GOLDMAN SACHS GROUP INC	GS 0 09/26/23	US	476.472	0,27
GOLDMAN SACHS GROUP INC	GS 2 1/8 09/30/24	US	2.626.157	1,51
METRO AG	MEOGR 1 1/8 03/06/23	DE	1.573.321	0,91

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
REPUBLIKA MEHIKA	MEX 1 3/8 01/15/25	MX	285.068	0,16
MOL HUNGARIAN OIL&GAS	MOLHB 2 5/8 04/28/23	HU	491.848	0,28
MORGAN STANLEY	MS 0 01/27/22	US	1.188.285	0,68
MORGAN STANLEY	MS 1 3/4 03/11/24	US	715.651	0,41
MORGAN STANLEY	MS 1 3/8 10/27/26	US	295.246	0,17
MYLAN NV	MYL 2 1/8 05/23/25	US	1.366.083	0,79
NOVOMATIC AG	NOVO 1 5/8 09/20/23	AT	717.878	0,41
PETROLEOS MEXICANOS	PEMEX 1 7/8 04/21/22	MX	1.503.210	0,87
REPUBLIC OF PERU	PERU 2 3/4 01/30/26	PE	787.706	0,45
ORLEN CAPITAL AB	PKNPW 2 1/2 06/07/23	SE	1.012.931	0,58
ORLEN CAPITAL AB	PKNPW 2 1/2 06/30/21	SE	791.390	0,46
PKO FINANCE AB	PKOBP 2.324 01/23/19	SE	787.217	0,45
RENAULT SA	RENAUL 2 09/28/26	FR	303.314	0,17
SANTANDER INTERNATIONAL DEBT	SANTAN 0 03/04/20	ES	601.561	0,35
SANTANDER INTERNATIONAL DEBT	SANTAN 1 3/8 02/09/22	ES	405.960	0,23
SOCIETE GENERALE	SOCGEN 0 03/06/23	FR	481.188	0,28
SPP INFRASTRUCTURE FINANCING	SPPEUS 3 3/4 07/18/20	NL	1.384.245	0,80
AT&T INC	T 1.3 09/05/23	US	896.177	0,52
UNITED STATES OF AMERICA	T 2 1/4 08/15/27	US	1.057.654	0,61
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	TACHEM 2 1/4 11/21/26	JP	998.636	0,58
TELEFONICA EMISIONES SAU	TELEFO 1.447 01/22/27	ES	297.256	0,17
TELEFONICA EMISIONES SAU	TELEFO 3.987 01/23/23	ES	1.351.547	0,78
TEVA PHARMACEURICAL FINANCE	TEVA 1 1/4 03/31/23	NL	2.411.455	1,39
UNICREDIT SPA	UCGIM 0 02/19/20	IT	1.991.506	1,15
URENCO FINANCE NV	URENCO 2 1/4 08/05/22	NL	1.497.359	0,86
VODAFONE GROUP PLC	VOD 1 7/8 09/11/25	GB	792.981	0,46

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
VOLKSWAGEN BANK GMBH	VW 1 1/4 12/15/25	DE	290.113	0,17
3.2 INŠTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU VP			3.355.895	1,93
3.2.1 INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV			1.582.178	0,91
GEN-I D.O.O.	GEN07	SI	397.276	0,23
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIK05	SI	1.184.902	0,68
3.2.2 INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA TUJIH IZDAJATELJEV			1.773.717	1,02
REPUBLIKA ITALIJA	BOTS 0 08/14/19	IT	279.549	0,16
REPUBLIKA GRČIJA	GTB 0 04/05/19	GR	897.210	0,52
REPUBLIKA GRČIJA	GTB 0 06/07/19	GR	596.958	0,34
5 INVESTICIJSKI KUPONI IN DELNICE CILJNIH SKLADOV			54.149.567	31,21
5.1 INVESTICIJSKI SKLADI			54.149.567	31,21
5.1.1 - INVESTICIJSKI SKLADI, S SEDEŽEM V RS			290.953	0,17
KD SKLADI D.O.O.	KDDOHOD SV	SI	290.953	0,17
5.1.2 - INVESTICIJSKI SKLADI, S SEDEŽEM ZUNAJ RS			53.858.614	31,04
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	EUNH GY	IE	4.444.093	2,56
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	EUN5 GY	IE	1.537.809	0,89
SOURCE MARKETS PLC / IRELAND	MXFS LN	IE	1.291.000	0,74
BLACKROCK FUND ADVISORS	MXI US	US	323.170	0,19
RAIFFEISEN KAG	R304FVT AV	AT	1.262.414	0,73
SOURCE MARKETS PLC / IRELAND	SMSWLD GY	IE	1.309.980	0,75
BARCLAYS GLOBAL INVESTORS AG	SX5EEX GR	DE	288.221	0,17
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS LUXEMBURG	THONCIT LX	LU	698.211	0,40
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XGLE GY	LU	5.636.295	3,25
SSGA FUNDS MANAGEMENT INC	XLE US	US	420.734	0,24
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	XLK US	US	641.723	0,37
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XMWO GY	LU	2.649.779	1,53

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XY4P GY	LU	1.994.652	1,15
BLACKROCK FUND ADVISORS	RXI US	US	986.872	0,57
BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISORS	IXN US	US	880.533	0,51
BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISORS	FXI US	US	34.131	0,02
BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISORS	IXJ US	US	1.118.157	0,64
BLACKROCK FUND ADVISORS	IXC US	US	314.007	0,18
DWS INVESTMENT	DWSCNFC LX	LU	928.006	0,53
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS LUXEMBURG	AEIGBIE LX	LU	3.337.670	1,92
RAIFFEISEN KAG	REHYIVA AV	AT	1.071.372	0,62
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XEIN GY	LU	1.988.704	1,15
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	IWDA NA	IE	2.316.550	1,33
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	IEBB LN	IE	2.886.205	1,66
SOURCE MARKETS PLC / IRELAND	SPXS LN	IE	518.846	0,30
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XGIN GY	LU	1.266.791	0,73
PIMCO GLOBAL ADVISORS IRELAND LTD	PJS1 GY	IE	1.452.589	0,84
RAIFFEISEN KAG	RESRIVA AV	AT	2.399.400	1,38
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	EUNW GY	IE	935.294	0,54
BNP PARIBAS L1 FUND/LUXEMBOURG	PARECPI LX	LU	469.545	0,27
PIMCO GLOBAL ADVISORS IRELAND LTD	PIMEUBD ID	IE	1.175.860	0,68
PIMCO GLOBAL ADVISORS IRELAND LTD	PIMGBIE ID	IE	1.956.570	1,13
COMMERZ FUNDS SOLUTIONS SA	5X62 GY	LU	2.380.334	1,37
DEUTSCHE INVEST I - CROCI EURO	DIICEIC LX	LU	2.248.534	1,30
ISHARES GLOBAL INFLATION LINKED GOVT BOND UCITS ETF	IUS5 GY	IE	694.564	0,40
7 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN DRUGI INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA			7.238.926	4,16
7.1 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV			4.380.234	2,53
ELEMENTS SKLADI D.D.	ELEMENTS	SI	1.749.299	1,01

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
HIT D.D. NOVA GORICA	HIT2	SI	169.000	0,10
KD SKLADI D.O.O.	KD AVF	SI	1.461.935	0,84
ALFI D.O.O.	ALFI	SI	1.000.000	0,58
7.2 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA TUJIH IZDAJATELJEV			2.858.692	1,63
MPEP LUXMEBOURG MANAGEMENT S.A.R.L.	MPEP SICAR - EUROPE	LU	334.713	0,19
MPEP LUXMEBOURG MANAGEMENT S.A.R.L.	MPEP SICAR - NORTH AMERICA	LU	332.841	0,19
IDINVEST PARTNERS	IDINVEST SECONDARY III	FR	75.911	0,04
AMC GP S.A R.L	AMC CAPITAL IV S.C.SP.	LU	401.471	0,23
MPEP LUXMEBOURG MANAGEMENT S.A.R.L.	MPEP 2015 N.A.	LU	139.857	0,08
IDINVEST PARTNERS	IDINVEST LUX FUND COM.C IPD IV	FR	772.039	0,44
ALCEDA FUND MANAGEMENT S.A.	AQUILA CAP. INFRAS. FUND	LU	801.861	0,46
PREMOŽENJE SKUPAJ			174.349.003	100,44
1 DENARNA SREDSTVA			2.442.050	-0,44
1.1 DENARNA SREDSTVA NA POSEBNEM RAČUNU INVESTICIJSKEGA SKLADA			2.442.050	1,41
1.3 OBVEZNOSTI				-1,85
8 TERJATVE			24.140	0,01
8.4 TERJATVE ZA OBRESTI			1.755	0,00
8.5 TERJATVE ZA DIVIDENDE			4.588	0,00
8.7 DRUGE TERJATVE IZ POSLOVANJA			17.797	0,01
SREDSTVA			176.815.193	100,00

4.8.2 Naložbe, katerih delež presega 5 odstotkov vrednosti sredstev vzajemnega pokojninskega sklada

v EUR / %

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Vrednost	Delež v sredstvih
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	EUNH GY	4.444.093	2,51
	EUN5 GY	1.537.809	0,87
	IWDA NA	2.316.550	1,31
	IEBB LN	2.886.205	1,63
	EUNW GY	935.294	0,53
SKUPAJ		12.119.951	6,85
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.	XGLE GY	5.636.295	3,19
	XMWO GY	2.649.779	1,50
	XY4P GY	1.994.652	1,13
	XEIN GY	1.988.704	1,12
	XGIN GY	1.266.791	0,72
SKUPAJ		13.536.221	7,66
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 03/06/28	1.814.501	1,03
	SLOREP 1 1/2 03/25/35	5.993.099	3,39
	SLOREP 1 1/4 03/22/27	1.941.618	1,09
	SLOREP 1 3/4 11/03/40	2.488.735	1,41
	SLOREP 2 1/4 03/03/32	1.912.417	1,08
	SLOREP 2 1/4 03/25/22	4.670.998	2,64
	SLOREP 2 1/8 07/28/25	3.209.375	1,81
	SLOREP 3 04/08/21	1.653.751	0,94
	SLOREP 3 1/8 08/07/45	491.066	0,28
	SLOREP 4 1/8 01/20	2.388.374	1,35
	SLOREP 4 5/8 09/24	3.373.504	1,91
	SLOREP 5 1/8 03/26	2.935.106	1,66
	SKUPAJ		32.872.543

4.8.3 Vse naložbe po delodajalcih, ki financirajo pokojninski načrt, in z njimi povezanih osebah

v EUR / %

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
3 VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI DOMAČIH IZDAJATELJEV, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU				
3.1.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA BORZI VP				
3.1.1.1.1 LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.1.1 - DELNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
INTEREUROPA D.D. KOPER	IEKG	SI	5.912	0,00
KRKA D.D.	KRKG	SI	986.010	0,57
POZAVAROVALNICA SAVA D.D.	POSR	SI	2.572.695	1,48
PETROL D.D.	PETG	SI	77.810	0,04
3.1.1.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.2.1 - DRŽAVNE OBVEZNICE				
DARS D.D.	DRS3	SI	683.566	0,39
DARS D.D.	DRS4	SI	1.505.677	0,87
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 03/06/28	SI	1.814.501	1,05
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/2 03/25/35	SI	5.993.099	3,45
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/4 03/22/27	SI	1.941.618	1,12
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 3/4 11/03/40	SI	2.488.735	1,43
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/03/32	SI	1.912.417	1,10
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/25/22	SI	4.670.998	2,69
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/8 07/28/25	SI	3.209.375	1,85
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 04/08/21	SI	1.653.751	0,95

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 1/8 08/07/45	SI	491.066	0,28
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 1/8 01/20	SI	2.388.374	1,38
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 5/8 09/24	SI	3.373.504	1,94
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 5 1/8 03/26	SI	2.935.106	1,69
3.1.1.1.2.2 - OBVEZNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
ZAVAROVALNICA TRIGLAV D.D.	ZT02	SI	1.314.462	0,76
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIJ4	SI	1.551.832	0,89
PETROL D.D.	PET5	SI	1.005.536	0,58
GEN-I D.O.O.	GE02	SI	908.092	0,52
3.2 INŠTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU VP				
3.2.1 INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
GEN-I D.O.O.	GEN07	SI	397.276	0,23
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIK05	SI	1.184.902	0,68
7 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN DRUGI INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA				
7.1 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
HIT D.D. NOVA GORICA	HIT2	SI	169.000	0,10

4.8.4 Vse naložbe v upravljavki vzajemnega pokojninskega sklada in z njo povezanih osebah

v EUR / %

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
3 VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI DOMAČIH IZDAJATELJEV, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU				
3.1.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA BORZI VP				
3.1.1.1.1 LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.1.1 - DELNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
KRKA D.D.	KRKG	SI	986.010	0,57
POZAVAROVALNICA SAVA D.D.	POSR	SI	2.572.695	1,48
PETROL D.D.	PETG	SI	77.810	0,04
3.1.1.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.2.1 - DRŽAVNE OBVEZNICE				
DARS D.D.	DRS3	SI	683.566	0,39
DARS D.D.	DRS4	SI	1.505.677	0,87
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 03/06/28	SI	1.814.501	1,05
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/2 03/25/35	SI	5.993.099	3,45
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/4 03/22/27	SI	1.941.618	1,12
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 3/4 11/03/40	SI	2.488.735	1,43
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/03/32	SI	1.912.417	1,10
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/25/22	SI	4.670.998	2,69
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/8 07/28/25	SI	3.209.375	1,85
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 04/08/21	SI	1.653.751	0,95
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 1/8 08/07/45	SI	491.066	0,28

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 1/8 01/20	SI	2.388.374	1,38
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 5/8 09/24	SI	3.373.504	1,94
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 5 1/8 03/26	SI	2.935.106	1,69
3.1.1.1.2.2 - OBVEZNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
ZAVAROVALNICA TRIGLAV D.D.	ZT02	SI	1.314.462	0,76
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIJ4	SI	1.551.832	0,89
PETROL D.D.	PET5	SI	1.005.536	0,58
GEN-I D.O.O.	GE02	SI	908.092	0,52
3.2 INŠTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU VP				
3.2.1 INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
GEN-I D.O.O.	GEN07	SI	397.276	0,23
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIK05	SI	1.184.902	0,68
7 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN DRUGI INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA				
7.1 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
HIT D.D. NOVA GORICA	HIT2	SI	169.000	0,10

4.8.5 Vse naložbe v skrbnici vzajemnega pokojninskega sklada in z njo povezanih osebah

v EUR / %

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
3 VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORG. TRGU VP				
3.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI DOMAČIH IZDAJATELJEV, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU				
3.1.1.1 VREDNOSTNI PAPIRJI, S KATERIMI SE TRGUJE NA BORZI VP				
3.1.1.1.1 LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.1.1 - DELNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
KRKA D.D.	KRKG	SI	986.010	0,57
POZAVAROVALNICA SAVA D.D.	POSR	SI	2.572.695	1,48
PETROL D.D.	PETG	SI	77.810	0,04
3.1.1.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI				
3.1.1.1.2.1 - DRŽAVNE OBVEZNICE				
DARS D.D.	DRS3	SI	683.566	0,39
DARS D.D.	DRS4	SI	1.505.677	0,87
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 03/06/28	SI	1.814.501	1,05
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/2 03/25/35	SI	5.993.099	3,45
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 1/4 03/22/27	SI	1.941.618	1,12
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 1 3/4 11/03/40	SI	2.488.735	1,43
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/03/32	SI	1.912.417	1,10
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/4 03/25/22	SI	4.670.998	2,69
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 2 1/8 07/28/25	SI	3.209.375	1,85

Izdajatelj	Oznaka naložbe	Država izdajatelja	Vrednost	Delež v ČVS
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 04/08/21	SI	1.653.751	0,95
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3 1/8 08/07/45	SI	491.066	0,28
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 1/8 01/20	SI	2.388.374	1,38
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 4 5/8 09/24	SI	3.373.504	1,94
REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 5 1/8 03/26	SI	2.935.106	1,69
3.1.1.1.2.2 - OBVEZNICE GOSPODARSKIH DRUŽB				
ZAVAROVALNICA TRIGLAV D.D.	ZT02	SI	1.314.462	0,76
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIJ4	SI	1.551.832	0,89
PETROL D.D.	PET5	SI	1.005.536	0,58
GEN-I D.O.O.	GE02	SI	908.092	0,52
3.2 INŠTRUMENTI DENARNEGA TRGA, S KATERIMI SE TRGUJE NA ORGANIZIRANEM TRGU VP				
3.2.1 INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
GEN-I D.O.O.	GEN07	SI	397.276	0,23
SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA D.D.	SIK05	SI	1.184.902	0,68
7 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN DRUGI INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA				
7.1 DRUGI PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA DOMAČIH IZDAJATELJEV				
HIT D.D. NOVA GORICA	HIT2	SI	169.000	0,10