



Kratek pregled trgov

Globalni delniški trgi so tretje četrletje 2017 zaključili pozitivno. Globalni delniški indeks MSCI All Countries Index je v EUR pridobil 1,83 %. Najvišji donos so zabeležili trgi v razvoju s 4,4-odstotnim donosom merjeno v EUR. Med razvitimi trgi je rast v Evropi presegla rast trgov v ZDA (merjeno v EUR). Evropski delniški trg je v povprečju pridobil 2,7 %, medtem ko so se tečajni na ameriškem kapitalskem trgu povišali za 1 % (merjeno v EUR). Na donose na kapitalskih trgih, merjene v EUR, je leta 2017 pomembno vplivala tudi krepitev evra. Proti USD se je njegova vrednost od začetka leta okrepila za 12 %, v tretjem četrletju za kar 3,4 %.

Evropske državne obveznice, merjene z indeksom QW7A, so tretje četrletje zaključile rahlo pozitivno z okoli 0,7 % rastjo. Tako imenovani indeks strahu (Vix Index) je izkazal nekaj nihajev, vendar pa zgodovinsko gledano ostaja na zelo nizkih ravneh.

Ameriški borzni indeks S&P 500 je septembra dosegel nov zgodovinski vrh v USD in prvič zaključil trgovni dan nad 2500 točkami. Med sektorji je bil zaradi naravnih katastrof (sezona hurikanov) najbolj volatilen energetski sektor. Cene surove nafte so tretje četrletje zaključile nad 50 dolarji za sodček. Kot posledica sezone hurikanov, ki so opustošili ameriški jug, so se povišale tudi marže rafinerij. Ameriška centralna banka tokrat ni zvišala obrestne mere, je pa napovedala začetek zmanjševanja svoje ogromne bilančne vsote, in sicer že oktobra. Normalizacija monetarne politike je tako vplivala na padec obveznic. Donosnost do dospelja ameriške 10-letne državne obveznice se je septembra tako dvignila za okoli 0,2 odstotne točke. Inflacija je po zadnjih podatkih znašala 1,9 % na letni ravni, kar je še vedno pod zeleno mejo centralne banke. Potrošniško zaupanje ostaja na visokih ravneh, nekoliko razočaranja o stanju potrošnika so prinesli sicer podatki z nepremičninskega trga, saj so bile prodaje novo zgrajenih domov nižje od pričakovanj.

ECB v Evropi ni spreminjala obrestne mere, je pa podala jasno sporočilo, da bo ohranjala okolje nizkih obrestnih mer tudi v obdobju po zaključku programa nakupov obveznic. Objavo in odločitev načina zmanjšanja nakupov obveznic na odprtem trgu, ki se izteče v 2018, pa je premaknila na oktobrsko zasedanje. Gospodarska rast v evro območju je bila po zadnjih podatkih na letni ravni 2,3 %, oziroma najvišja v zadnjih 5 letih. Gospodarska rast se kaže tudi v nižjih stopnjah brezposelnosti, predvsem v obrobni državah. Potrošniško zaupanje ostaja na visoki ravni. Skupni indeks PMI se je septembra povišal na 56,7, kar kaže na izboljššan pogled podjetij na ekonomsko okolje. Donosnost do dospelja nemške državne obveznice se je povišala za okoli 0,1 odstotne točke.

Strategija portfeljev pokojninskih skladov

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

Struktura primerjalnega indeksa (ciljna sestava portfelja)

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

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

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

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

V tretjem četrletju 2017 smo na pokojninskih skladih, skladno s pogledom KD Skladov na kapitalske trge in letno naložbeno strategijo KD Skladov, ohranjali razmeroma nevtralno pozicijo glede na benchmark. Ohranili smo povečano utež na evropske delniške naložbe, v zadnjem četrletju pa nekoliko povečujemo utež na ameriške delniške naložbe. Med sektorji smo zelo naklonjeni delnicam finančnih institucij, tako bank kot zavarovalnic ter delnicam tehnološkim podjetij. Med obvezniškimi naložbami ohranjamo povečano utež na inflacijsko vezane obveznice obrobni evropskih držav (Španija, Portugalska in Italija), ohranjamo pa tudi izpostavljenost korporativnim obveznicam, predvsem v luči rastoče gospodarske aktivnosti.

Struktura portfelja na dan 30. 9. 2017

1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



delnice*

instrumenti denarnega trga***

obveznice**

terjatve****

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

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

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

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

Donosi

sklad	od prevzema upravljanja 1. 5. 2016 do 30. 9. 2017	od 1. 1. 2017 do 30. 9. 2017	od 1. 7. 2017 do 30. 9. 2017
Drzni	10,48 %	4,63 %	2,52 %
Umirjeni	3,83 %	2,15 %	1,37 %

Razkritja

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