



Poslovanje skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja Skupine Triglav.

Drugo četrtnetje leta 2026

triglavpokojnine

Vse bo v redu.
triglavpokojnine.si



Kazalo vsebine

Dogajanje na finančnih trgih v drugem četrtletju 2026	3
1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad	4
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad	4
1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad	6
1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom	8



Dogajanje na finančnih trgih v 2. četrtletju 2026

Globalni delniški trgi so v drugem četrtletju močno porasli, predvsem zaradi umirjanja geopolitičnih napetosti na Bližnjem vzhodu. Svetovni delniški indeks MSCI World je v tem obdobju v evrih dosegel 14,6-odstotno donosnost.

Junija je bil sklenjen začasni dogovor o končanju vojne z Iranom in ponovnem odprtju Hormuške ožine, kar je povzročilo izrazit padec cen nafte. ZDA in Iran sta se hkrati dogovorila za 60-dnevno obdobje pogajanj, namenjenih doseganju trajnega sporazuma. Poleg umirjanja geopolitičnih napetosti so bili pomemben dejavnik rasti delniških trgov tudi dobički podjetij. Za podjetja, vključena v osrednji ameriški indeks S&P 500, je za leto 2026 napovedana 24,1-odstotna rast dobičkov, za leto 2027 pa 17-odstotna rast. Najbolj izstopa tehnološki sektor, ki predstavlja 37 % indeksa S&P 500 in za katerega je v letu 2026 napovedana 48-odstotna rast dobička. Nadaljnji razvoj umetne inteligence in z njim povezane investicije tako ostajajo eden ključnih dejavnikov rasti dobičkov podjetij.

Vrednotenja ameriškega delniškega trga ostajajo nekoliko nad dolgoročnimi povprečji. Napovedani P/E-količnik indeksa S&P 500 za naslednjih 12 mesecev znaša 20,4, kar je več od petletnega povprečja v višini 19,9 in desetletnega povprečja v višini 19,0. Trgi v razvoju so v drugem četrtletju predvsem zaradi investicij, povezanih z umetno inteligenco, dosegli še višje donosnosti kot razviti trgi.

Ameriška centralna banka je pod vodstvom novega predsednika Kevina Warsha nekoliko zaostрила ton glede še vedno previsoke inflacije. Maja je medletna stopnja inflacije v ZDA znašala 4,2 %, kar je bila najvišja raven po aprilu 2023. Posledično so se spremenila tudi tržna pričakovanja. Ta zdaj do konca leta 2026 vključujejo celo zvišanje ključne obrestne mere za 25 bazičnih točk, medtem ko sta se na začetku leta pričakovali dve znižanji po 25 bazičnih točk oziroma skupno znižanje za 50 bazičnih točk. Evropska centralna banka je prvič po septembru 2023 zvišala ključno obrestno mero, in sicer za 25 bazičnih točk na 2,25 %. Stopnja inflacije v evrskem območju je junija znašala 2,8 %, kar je nekoliko manj kot maja, ko je dosegla 3,2 %. Projekcije kažejo na počasnejšo gospodarsko rast evrskega območja ter postopno umirjanje inflacije proti srednjeročnemu cilju v višini 2 %. Tveganja kljub temu ostajajo povečana zaradi negotovosti glede nadaljnjega razvoja konflikta na Bližnjem vzhodu in gibanja cen energentov. Tržna pričakovanja do konca leta 2026 vključujejo še eno zvišanje ključne obrestne mere ECB za 25 bazičnih točk. Pričakovanja glede zviševanja obrestnih mer so posledica vztrajnih inflacijskih pritiskov, povezanih predvsem z vojno na Bližnjem vzhodu in višjimi cenami energentov.

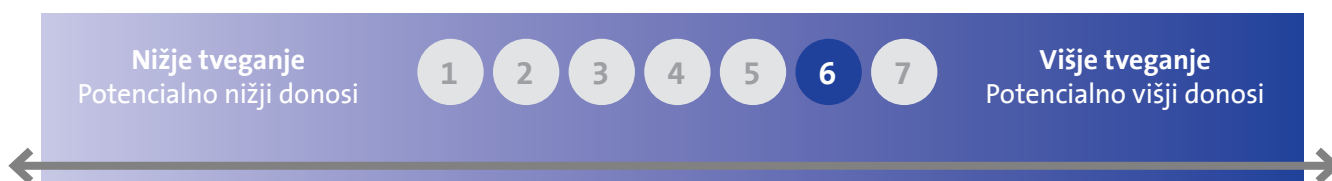
Zahtevane donosnosti obveznic v evrskem območju so se proti koncu drugega četrtletja zaradi zmanjšanja geopolitičnih napetosti znižale. Izjema je bil zelo kratkoročni del krivulje donosnosti, kjer so zahtevane donosnosti porasle zaradi zvišanja ključne obrestne mere ECB. Cena zlata se je znižala predvsem zaradi pričakovanj o nadaljnjem zviševanju obrestnih mer. Ker zlato ne ustvarja denarnega toka ali dividend, se je del sredstev preusmeril v naložbe z višjim pričakovanim donosom.

1. Skupina kritnih skladov Skupni pokojninski sklad Triglav, pokojninske družbe, d.d.

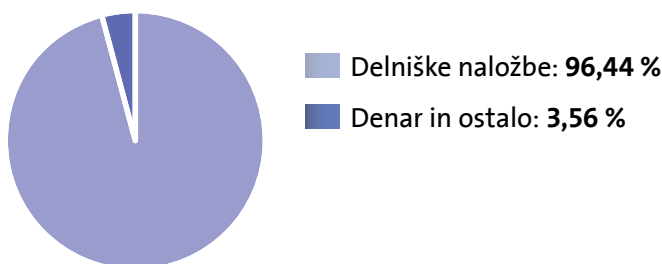
1.1 Delniški Skupni pokojninski sklad

Delniški Skupni pokojninski sklad je namenjen starostni skupini članov, ki še niso dopolnili 50. leta starosti. Varčevanje v Delniškem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je visoka, saj je pretežni del naložb usmerjen v lastniške vrednostne papirje.

Slika 1: Stopnja tveganja



Slika 2: Struktura po vrsti naložb



Slika 3: Struktura po valutah

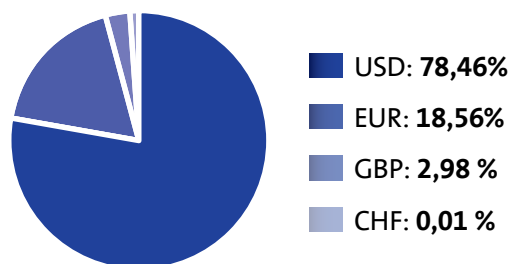


Tabela 1: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	64,20 %
Združeno kraljestvo	5,79 %
Slovaška	4,89 %
Južna Koreja	4,09 %
Nizozemska	4,02 %
Nemčija	3,55 %
Tajvan	3,34 %
Francija	3,09 %
Kitajska	2,33 %
Singapur	0,87 %
Skupaj	96,16 %

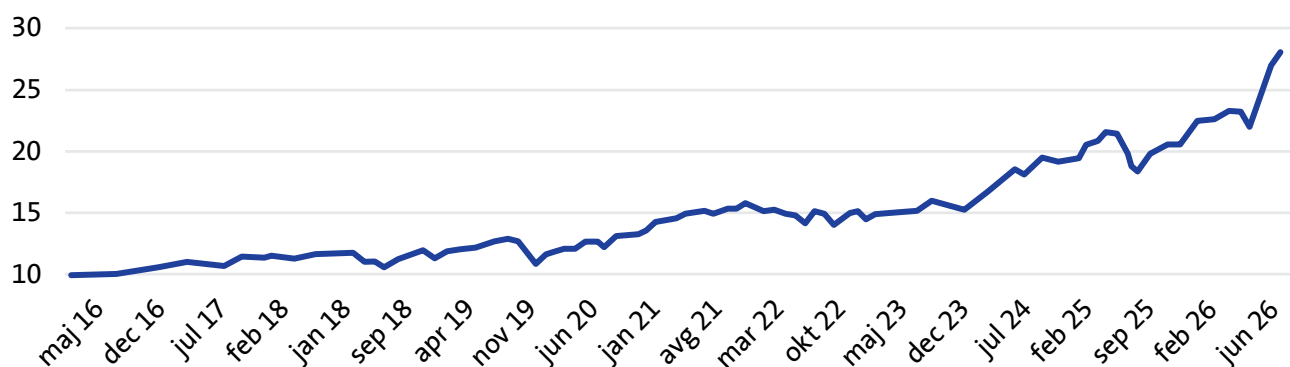
Tabela 2: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	42,91 %
Finance	13,02 %
Komunikacijske storitve	9,52 %
Industrija	9,50 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	7,74 %
Zdravstvo	5,97 %
Surovine in predelovalna industrija	2,71 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	2,21 %
Energija	1,08 %
Ostalo	5,34 %

Tabela 3: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Delnice-MICRON TECHNOLOGY INC (MU US)	6,94 %
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	6,85 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	5,60 %
Delnice-SK HYNIX INC (HY9H GR)	4,89 %
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	4,84 %
Delnice-SAMSUNG ELECTRONICS CO., LTD (SMSN LI)	4,09 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	3,76 %
Delnice-TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD (TSM US)	3,34 %
Delnice-MICROSOFT CORPORATION (MSFT US)	3,12 %
Delnice-SIEMENS AG (SIE GY)	3,03 %

Slika 4: Gibanje vrednosti enote premoženja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja



Komentar poslovanja Delniškega Skupnega pokojninskega sklada

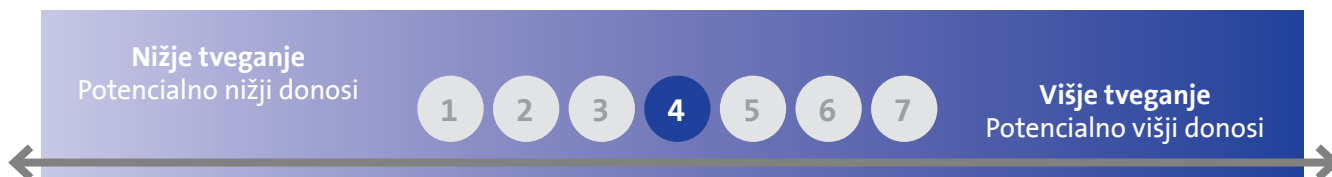
Donosnost Delniškega sklada je v drugem četrtletju 2026 znašala 27,99 %, kar je 12,98 odstotne točke več od donosnosti kriterijskega indeksa. Višja donosnost sklada v primerjavi s kriterijskim indeksom je bila predvsem posledica večje regijske izpostavljenosti naložbam v ZDA in Evropi ter večje sektorske izpostavljenosti informacijski tehnologiji. ZDA in Evropa so bile med donosnejšimi regijami, informacijska tehnologija pa je bila najdonosnejši sektor v drugem četrtletju.

Pri varčevanju za dodatno pokojnino je ključnega pomena predvsem dolgoročna donosnost. Petletna donosnost Delniškega sklada je znašala 87,35 % in je bila za 35,95 odstotne točke višja od donosnosti kriterijskega indeksa.

1.2 Mešani Skupni pokojninski sklad

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Varčevanje v Mešanem Skupnem pokojninskem skladu je oblika varčevanja, pri katerem član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je srednja, sklad bo vodil uravnoteženo politiko naložb med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji ter ostalimi naložbenimi razredi.

Slika 5: Stopnja tveganja



Slika 6: Struktura po vrsti naložb



Slika 7: Struktura po valutah

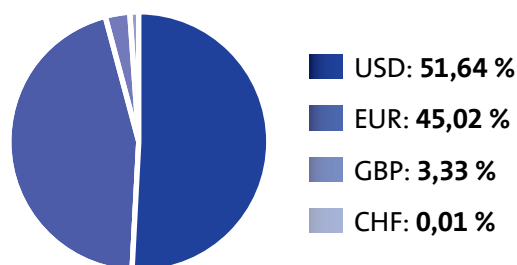


Tabela 4: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
ZDA	46,50 %
Italija	9,63 %
Združeno kraljestvo	5,44 %
Francija	5,18 %
Nemčija	4,89 %
Belgija	3,69 %
Španija	3,24 %
Nizozemska	3,16 %
Slovenija	3,11 %
Tajvan	2,32 %
Skupaj	87,15 %

Tabela 5: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Tehnologija	27,13 %
Država in državne institucije	24,68 %
Finance	12,88 %
Industrija	6,90 %
Komunikacijske storitve	6,84 %
Trajne potrošne dobrine in storitve	6,16 %
Zdravstvo	5,73 %
Surovine in predelovalna industrija	3,07 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	1,81 %
Ostalo	4,81 %

Tabela 6: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Delnice-NVIDIA CORP (NVDA US)	5,50 %
Delnice-MICRON TECHNOLOGY INC (MU US)	4,82 %
Državne obveznice-REPUBLIKA ITALIJA (BTPS 0.95 03/01/37)	4,54 %
Delnice-ALPHABET, INC. (GOOGL US)	3,36 %
Delnice-AMAZON.COM, INC (AMZN US)	2,95 %
Delnice-BROADCOM INC (AVGO US)	2,37 %
Državne obveznice-EUROPEAN UNION (EU 2 3/4 12/04/37)	2,36 %
Delnice-TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD (TSM US)	2,32 %
Državne obveznice-BUONI POLIENNALI DEL TES (BTPS 4.05 10/30/37)	2,13 %
Državne obveznice-BONOS Y OBLIG DEL ESTADO (SPGB 0.85 07/30/37)	2,06 %

Slika 8: Gibanje vrednosti enote premoženja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja



Komentar poslovanja Mešanega Skupnega pokojninskega sklada

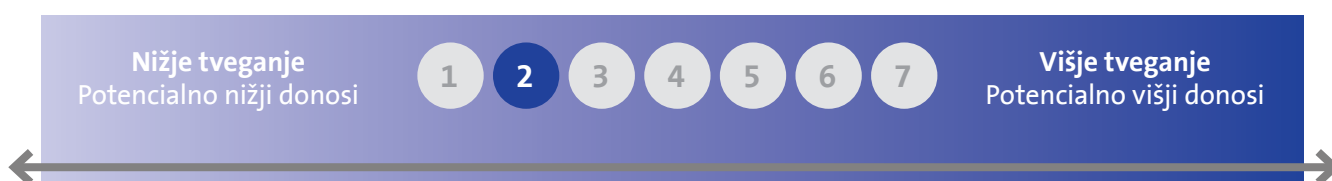
Donosnost Mešanega sklada je v drugem četrtletju 2026 znašala 18,15 %, kar je 8,07 odstotne točke več od donosnosti kriterijskega indeksa. Višja donosnost sklada glede na kriterijski indeks je bila posledica večjega deleža delniških naložb, ki je ob koncu drugega četrtletja znašal 64,6 %. Tako kot pri Delniškem skladu je k pozitivni razliki prispevala tudi večja izpostavljenost naložbam v ZDA in Evropi ter sektorju informacijske tehnologije. ZDA in Evropa so bile med donosnejšimi regijami, informacijska tehnologija pa je bila najdonosnejši sektor v drugem četrtletju.

Pri varčevanju za dodatno pokojnino je ključnega pomena predvsem dolgoročna donosnost. Petletna donosnost Mešanega sklada je znašala 51,18 % in je bila za 18,74 odstotne točke višja od donosnosti kriterijskega indeksa.

1.3 Obvezniški Skupni pokojninski sklad z zjamčenim donosom

Sklad je namenjen starostni skupini članov od vključno dopolnjenega 60. leta starosti. Naložbeni cilj sklada je najmanj doseganje zjamčene donosnosti na čisto vplačilo. Letna zjamčena donosnost na čisto vplačilo, ki jo bo zagotavljal upravljavec je določena v višini 25 % nad minimalno zjamčeno donosnostjo. Varčevanje v Obvezniškem Skupnem pokojninskem skladu z zjamčeno donosnostjo je oblika varčevanja, pri katerem član prevzema naložbeno tveganje nad zjamčenim donosom na vplačano čisto premijo. Stopnja tveganja je nizka, pretežni delež naložb bo usmerjen v dolžniške vrednostne papirje.

Slika 9: Stopnja tveganja



Slika 10: Struktura po vrsti naložb



Slika 11: Struktura po valutah

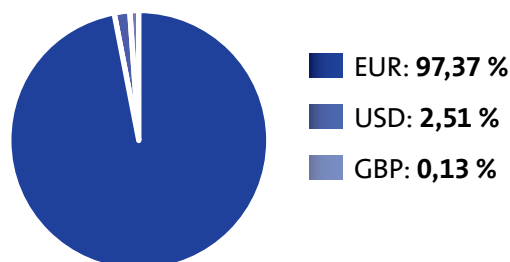


Tabela 7: Struktura po državah izdajateljev

Država	Delež
Belgija	8,66 %
ZDA	8,46 %
Italija	7,60 %
Slovenija	7,27 %
Francija	7,12 %
Španija	7,04 %
Nizozemska	5,23 %
Nemčija	4,77 %
Luksemburg	4,61 %
Hrvaška	4,53 %
Skupaj	65,29 %

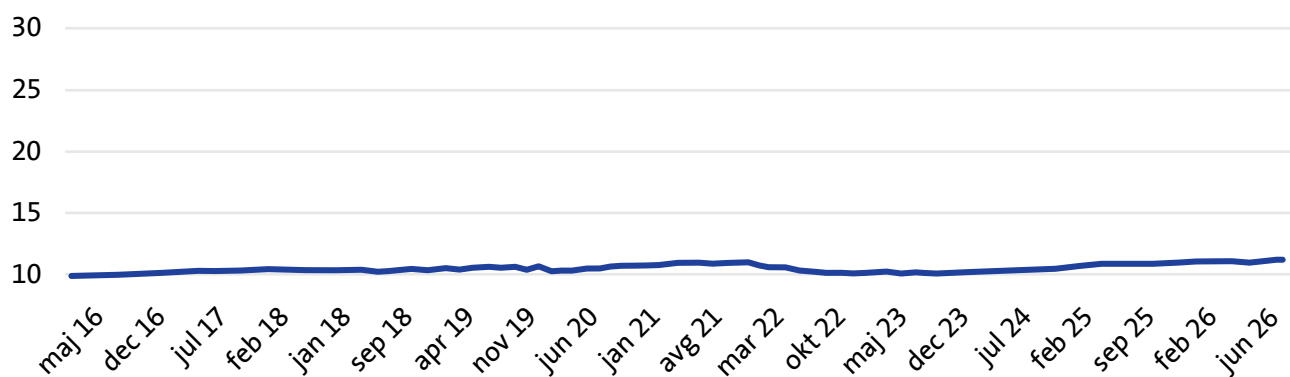
Tabela 8: Struktura po panogah

Panoga	Delež
Država in državne institucije	52,94 %
Finance	19,88 %
Investicijski skladi	4,00 %
Industrija	3,84 %
Komunikacijske storitve	3,49 %
Tehnologija	3,01 %
Zdravstvo	2,89 %
Surovine in predelovalna industrija	2,27 %
Temeljne potrošne dobrine in storitve	1,66 %
Ostalo	6,02 %

Tabela 9: Deset največjih naložb

Naložba	Delež
Državne obveznice-BUONI POLIENNALI DEL TES (BTPS 4.05 10/30/37)	2,18 %
Državne obveznice-KRALJEVINA ŠPANIJ (SPGB 0 1/2 10/31/31)	2,08 %
Državne obveznice-EUROPEAN UNION (EU 3 3/8 12/12/35)	1,96 %
Odprti investicijski skladi-HAUCK & AUFHAUSER INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A. (TRIGAL RE FUND)	1,67 %
Državne obveznice-BONOS Y OBLIG DEL ESTADO (SPGB 0.85 07/30/37)	1,63 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS74)	1,45 %
Državne obveznice-MINISTRSTVO ZA FINANCE RS (RS78)	1,44 %
Državne obveznice-REPUBLIKA HRVAŠKA (CROATI 1 1/2 06/17/31)	1,21 %
Državne obveznice-EUROPEAN UNION (EU 2 3/4 12/04/37)	1,19 %
Državne obveznice-REPUBLIKA HRVAŠKA (CROATI 3 1/4 02/11/37)	1,19 %

Slika 12: Gibanje vrednosti enote premoženja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada od začetka poslovanja



Komentar poslovanja Obvezniškega Skupnega pokojninskega sklada z zajamčenim donosom

Donosnost Obvezniškega sklada je v drugem četrtletju 2026 znašala 1,73 %, kar je 1,37 odstotne točke več od zajamčene donosnosti sklada. Velika večina sredstev sklada je bila naložena v obveznice, medtem ko je delež delniških naložb znašal 3,29 %, v primerjavi z 1,1 % ob koncu prvega četrtletja. Delež delniških naložb je bil povečan v začetku aprila, ko so delniški trgi zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu zabeležili upad. Večina obvezniških naložb je bila usmerjena v evropske izdajatelje. V primerjavi s kriterijskim indeksom so bile nadutežene predvsem obveznice iz držav vzhodne Evrope. Razporeditev med državne in podjetniške obveznice je bila nekoliko v korist državnih obveznic.

Pri varčevanju za dodatno pokojnino je ključnega pomena dolgoročna donosnost. Desetletna donosnost Obvezniškega sklada je znašala 10,7 % in je bila za 3,51 odstotne točke višja od zajamčene donosnosti sklada.

Kadarkoli in kjerkoli enostavno pregledujte in upravljajte svoja zavarovanja, prijavite škodo ali spremljajte vrednosti svojih naložb.

Vstopite v spletno poslovalnico
i.triglav: www.triglav.si/iTriglav.



Obiščite spletno mesto ali pa si prenesite aplikacijo in izkoristite vse njene prednosti.



Naslove območnih enot najdete na triglav.si.