



KD, finančna družba, d. d.

Vmesno poročilo posloводства

za obdobje od 1. julija do 31. oktobra 2009



OSEBNA IZKAZNICA

KD, finančna družba, d. d.

Skrajšano ime družbe: KD d. d.¹

Sedež: Celovška cesta 206, 1000 Ljubljana

Telefon: +386 1 582 67 00

Faks: +386 1 518 41 00

E-pošta: info@kd-fd.si

Spletna stran: www.kd-fd.si

KD d. d. je krovna družba Skupine KD, ki posluje v naslednjih dejavnostih:

- bančništvo in upravljanje investicijskih skladov,
- zavarovalništvo,
- prodaja finančnih storitev,
- kapitalске naložbe.

KD d. d. pomembne dogodke skladno z zakonskimi obveznostmi redno objavlja na spletnem portalu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev SEOnet in na spletni strani družbe www.kd-fd.si.

Uprava KD d. d.²

Matjaž Gantar, direktor

¹ V dokumentu so imena družb ali podjetij navedena z oznakami organizacijskih oblik (npr. d. d.) ob prvi omembi in ko se navaja celo ali skrajšano uradno ime, v nadaljevanju besedila pa so oznake zaradi lažjega branja praviloma izpuščene.

² Uprava družbe na dan 31. 10. 2009. Po koncu obdobja poročanja je skupščina delničarjev KD d. d. dne 9. 11. 2009 potrdila spremembo statuta in uvedbo enotirnega sistema upravljanja ter imenovala upravni odbor, ki ga sestavljajo Matjaž Gantar, Aleksander Sekavčnik, Sergej Racman, Tomaž Butina in Milan Knežević. Te spremembe začnejo veljati z dnem vpisa sprememb statuta v sodni register.



POMEMBNEJŠI DOGODKI V OBDOBJU

(od 1. julija do 31. oktobra 2009)

Julij

- Družba KD Življenje d. d. začne tržiti Življenjski kasko, življenjsko zavarovanje za primer smrti, ki krije izplačilo dogovorjene zavarovalne vsote v času trajanja zavarovanja in kateremu je mogoče priključiti še dodatna zavarovanja.
- Zavarovalnica Adriatic Slovenica d. d. na trgu ponudi prenovljeno nadstandardno zdravstveno zavarovanje samoplačniških storitev v specialističnih ambulantah, ki nudi razširjena obstoječa kritja, dodano pa mu je še novo kritje – zdravstveni posegi v enodnevni obravnavi, endoskopske preiskave in preiskave tkiv ter celic.

Avgust

- Nadzorni svet KD Group 11. avgusta iz ekonomsko-poslovnih razlogov s funkcije člana uprave KD Group odpokliče Aljošo Tomaža.
- 28. avgusta potekata skupščini družb KD in KD Group.
- Družba za upravljanje KD Skladi d. o. o. spet prevzame prvo mesto med slovenskimi družbami za upravljanje po sredstvih v upravljanju.
- Na izboru priznanj "Trusted Brand" doseže družba KD Skladi prvo mesto v kategoriji "Investicijske družbe in vzajemni skladi" v Sloveniji.

September

- Nadzorni svet KD Group na seji 15. septembra za člana uprave družbe imenuje dr. Draška Veselinoviča, ki mu štiriletni mandat začne teči 1. oktobra 2009.
- KD Banka d. d. pod blagovno znamko KD Privilege organizira predavanje Nobelovega nagrajenca za ekonomijo in predavatelja na Univerzi v Princetonu, dr. Paula Krugmana.
- Družba KD Skladi lansira nov varčevalni načrt VIP 100 Premium, s katerim lahko varčevalci že z majhnimi rednimi vplačili v podsklade KD Krovnega sklada dolgoročno plemenitijo sredstva in varčujejo za različne namene.
- Družba KD Življenje začne trženje Zajamčenega paketa, novega paketa v okviru življenjskih zavarovanj Fondpolica, KD Družine oziroma KD Pokojnine, ki vključuje zajamčeni donos v višini 2,75 odstotka letno ter predstavlja v času nestabilnih tržnih razmer varno in stabilno naložbo.
- Adriatic Slovenica ponudi zavarovancem dolgoročno šolska nezgodna zavarovanja za predšolske otroke, učence in dijake, ki prinašajo nespremenjeno višino premije in zavarovalnih vsot za ves čas šolanja ter številne druge prednosti in ugodnosti.
- Za Združenje nadzornikov Slovenije pripravi zavarovalnica Adriatic Slovenica ekskluzivni izdelek – zavarovanje odgovornosti za člane organov vodenja ali nadzora, s katerim je mogoče zavarovati osebno odškodninsko odgovornost za opravljanje funkcije člana organov vodenja ali nadzora.
- Adriatic Slovenica utrjuje položaj vodilnega ponudnika nadstandardnih zdravstvenih zavarovanj in na trgu ponudi nov paket nadstandardnih zdravstvenih zavarovanj "Manager".

Oktober

- KD Banka priključi prvi bančni avtomat v mrežo bančnih avtomatov, ki so vezani na procesni center družbe Bankart.
- Uprava družbe Adriatic Slovenica je s 1. oktobrom 2009 tričlanska. Mileni Georgievski, dolgoletni članici uprave družbe Adriatic Slovenica in namestnici predsednika uprave, se je iztekel mandat, istočasno pa se je upokojila. Tričlansko upravo sestavljajo predsednik uprave Gabrijel Škof in člana Matej Cergolj ter Marko Rems.

KD pomembne dogodke skladno z zakonskimi obveznostmi redno objavlja na spletnem portalu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev SEOnet in na spletni strani družbe www.kd-fd.si.



PREGLED FINANČNIH TRGOV

Slovenija

Makroekonomski podatki, ki smo jim bili priča v preteklih mesecih, so nas bolj kot z optimizmom navdajali s pesimizmom. Cene življenjskih potrebščin so se sicer oktobra zvišale za 0,1 odstotka, v primerjavi z oktobrom lani pa se niso spremenile. Medletna rast cen storitev se v primerjavi s septembrom ni spremenila, upad cen blaga pa je bil za 0,2 odstotne točke manjši, vendar predvsem zaradi manjšega negativnega prispevka cen tekočih goriv (učinek osnove).

UMAR je znižal napoved za gospodarsko rast leta 2009, in sicer z -4 odstotkov (pomladanska napoved 2009) na -7,3 odstotka (jesenska napoved). Tako je Bloomberg poročal o možnosti znižanja kreditne ocene Slovenije s strani bonitetnih agencij (Fitch, S&P in Moody's), predvsem zaradi nizke gospodarske rasti in velikodušne pomoči gospodarstvu, ki bi oba lahko povzročila, da primanjkljaj proračuna preseže s strani Evropske unije dovoljene 3 odstotke BDP-ja.

Po polletnih objavah meseca avgusta so oktobra podjetja začela objavljati še devetmesečne podatke za leto 2009. Mercator je v prvi polovici leta 2009 ustvaril 1,3 milijarde evrov čistih prihodkov iz prodaje, kar predstavlja 0,9-odstotno rast glede na preteklo leto, medtem ko je ob devetmesečju zabeležil 1,97 milijarde evrov prihodkov, kar je 0,6-odstotni padec glede na enako obdobje preteklega leta. Dobiček ob devetmesečju je znašal skoraj 18 milijonov evrov, kar predstavlja 58 odstotkov načrtovanega. Gospodarski krizi na drugi strani kljubuje novomeška Krka, ki je kljub zaostrenim razmeram uspela ustvariti za 477,8 milijonov evrov poslovnih prihodkov, kar je 2 odstotka več kot ob polletju 2008. Podjetje je prav tako uspelo zadržati 25-odstotno operativno in 16-odstotno neto maržo. Skupina Petrol je v prvem polletju leta 2009 prodala 1,1 milijona ton izdelkov iz nafte, kar je 4 odstotke manj kot v enakem obdobju lanskega leta. Prihodki so znašali 1,1 milijarde evrov, kar je 20 odstotkov manj, operativni dobiček pa 27,3 milijona evrov, kar je 23 odstotkov manj kot leto pred tem. Čisti dobiček pred slabitvijo naložb (predvsem kopskega Istrabenza) je znašal 25,5 milijona evrov in je od lanskega nižji za 18 odstotkov. Za devetmesečje razen količinske prodaje podjetje pomembnejših rezultatov še ni razkrilo. V prvih devetih mesecih leta 2009 je Petrol prodal 1,7 milijonov ton izdelkov iz nafte, kar je 10 odstotkov manj kot v enakem obdobju lanskega leta in 3 odstotke manj, kot je bilo načrtovano.

V prihodnjih mesecih tako še ne pričakujemo pretiranega okrevanja slovenskega gospodarstva, saj je predvsem zaradi izvozne naravnosti in strukturnega neravnovesja slovenski izvoz na milost in nemilost prepuščen okrevanju evropskega gospodarstva.

Razviti trgi

Na zadnjem zasedanju ameriške centralne banke, ki je potekalo v drugi polovici septembra, je Ben Bernanke v govoru potrdil pričakovanja analitikov o koncu recesije in povečanju aktivnosti v zadnjih mesecih. Po njegovih besedah inflacija vsaj za zdaj ne predstavlja dodatne grožnje okrevanju gospodarstva. Glede na izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti, stanje na trgu delovne sile, nižje realne plače in manjši obseg kreditne aktivnosti, ki smo ji priča v zadnjih šestih mesecih, lahko rečemo, da je na kratek in srednji rok bliže grožnja deflacije. ZDA so v tretjem četrtletju tudi tehnično prišli iz recesije, potem ko je rast BDP-ja v tretjem četrtletju letošnjega leta znašala 3,5 odstotkov (anualizirano). Čeprav je nemogoče natančno reči, koliko so k celotni gospodarski rasti prispevale fiskalne stimulacije, ne bi bilo napačno trditi, da bi brez teh stimulacij ameriško gospodarstvo stagniralo tudi v tretjem četrtletju. Za boljšo sliko naj navedemo, da je avtomobilski sektor v preteklosti h gospodarski rasti prispeval od 0,1 do 0,2 odstotka, medtem ko je v tretjem četrtletju letošnjega leta na račun programa "cash-for-clunkers" k rasti dodal 1,7 odstotka. Pomembno za dolgoročno vzdržno gospodarsko rast je multiplikator teh stimulacij in ne to, koliko so ti prispevali k rasti v času njihovega izvajanja. Ko bo obdobje stimulacij za nami, bo glavno breme na trgu delovne sile in zmožnosti ustvarjanja novih delovnih mest.

V preteklih šestih mesecih je večina delniških trgov pridobila na vrednosti več kot 50 odstotkov. V zgodovini smo bili priča podobni rasti v štirih primerih, in sicer: leta 1930 po velikem zlomu leta 1929, ko je trg v petih mesecih pridobil 47,2 odstotkov, leta 1932, ko je indeks zrasel več kot 110 odstotkov, leta 1975, ko je po medvedjem trendu v letih 1973–1974 trg na vrednosti pridobil 47,1 odstotkov in leta 1982 na začetku novega bikovskega



trenda, ko je trg v petih mesecih pridobil 43 odstotkov. Skupno vsem štirim hitrim rastem delniških trgov je bil velik pesimizem na dnu in dno delniškega trga, ki je bilo doseženo pred skorajšnjim koncem močne recesije. Če pogledamo na drugi strani še razlike, lahko najdemo največjo v vrednotenjih. V prvih štirih primerih so bile delnice podjetij po visoki rasti še vedno pod dolgoročnim povprečjem Shillerjevega ciklom prilagojenega PE10-kazalnika, ki znaša 16,9. Pri trenutni vrednosti S&P 500 znaša ta kazalnik danes 19,48. Kot trenutno kažejo razmere, je neto marža podjetij (brez finančnega sektorja) indeksa S&P 500 v trenutni recesiji dosegla dno pri 6 odstotkih, medtem ko je bilo dno v recesiji leta 2001 pri 5 odstotkih in v recesiji leta 1991 pri 3,6 odstotkih. Glavne razloge višje marže v tej krizi lahko najdemo v nižjih davčnih obveznostih, nižjem strošku dolga in cenah surovin, ki so dno dosegle na višjih nivojih kot v prejšnjih recesijah. Ob tem ne smemo pozabiti na drastično znižanje stroškov podjetij na račun odpuščanj. To bi lahko v prihodnosti podjetjem omogočalo, da bi ob ponovni rasti prihodkov ob okrevanju gospodarstva nadpovprečno povečala operativne dobičke po zaslugi operativnega vzvoda (delež fiksnih stroškov v celotnih). A takšen razplet glede na stanje ameriškega potrošnika je vprašljiv. V preteklih letih so potrošniki povečano potrošnjo kompenzirali z zadolževanjem, danes pa nimajo ne želje ne sposobnosti tega nadaljevati. Poleg zadolženosti ameriškega potrošnika in visoke stopnje brezposelnosti (trenutno v ZDA 9,8 odstotkov), ki bo glede na hitrost in dolžino njene rasti zagotovo pustila še dodatne posledice v obnašanju potrošnika, ki bi opozorili še na nekatera druga tveganja. Pojavlja se še vprašanje zdravja bilanc številnih bank, ki bodo s težavo plasirale nov denar na trg in slabo opravljale funkcijo transmisijskega mehanizma med centralno banko in privatnim sektorjem. In ne nazadnje še država, ki je veliko slabih sredstev prenesla na svoja ramena, kar bi lahko v prihodnosti razgibalo trg državnih vrednostnih papirjev. S povečanjem državnega dolga bi imeli pomisleke tudi pri možnosti novih fiskalnih stimulacij.

Naše mnenje ostaja, da se razmere iz prejšnjih let (2007) ne bodo hitro ponovile in da bosta okrevanje gospodarstva razvitega sveta ter rast dobičkov podjetij počasnejša, kot trenutno pričakujejo delniški trgi. Zato pričakujemo v naslednjih letih precej volatilne trge. Če na koncu še pogledamo gibanje denarja, ugotovimo, da so se vzajemni skladi, ki imajo v lasti 23 odstotkov delniškega trga, kot kupci v glavni vlogi na trgu pojavljali meseca marca, maja in junija. Skladi Hedge (lastniki treh odstotkov delniških naložb) so svoje "short" pozicije pokrivali predvsem meseca aprila, julija in avgusta. Pokojninski skladi, ki si lastijo 19 odstotkov delniškega trga, dajejo delniškim naložbam v primerjavi z zgodovinskim povprečjem še vedno nižjo utež. Sredstva denarnih skladov znašajo 3.500 milijard ameriških dolarjev, kar predstavlja 37 odstotkov tržne kapitalizacije indeksa S&P 500.

Jugovzhodna Evropa

Precejšnje izboljšanje likvidnosti in višji tečaji sta glavna elementa, ki sta bila prisotna na vseh manjših kapitalskih trgih nekdanje Jugoslavije. Na eni strani so pozitiven trend podpirali izboljšani makroekonomski podatki, na drugi strani pa ponovni kapitalski prilivi tujih vlagateljev, ki so v preteklosti to območje zapustili. V Srbiji je umirjanje inflacije centralni banki končno omogočilo, da zniža centralno obrestno mero na znosnih 11 odstotkov, stopnjo dinarskih rezerv pa na 25 odstotkov. Odobritev vrste posojil tako z zahoda kot vzhoda je pripomoglo k okrepitvi deviznih rezerv, kar je stabiliziralo menjalni tečaj med dinarjem in evrom, ki tako znaša 93,5. V drugem četrtletju se je BDP znižal še za 0,1 odstotka glede na predhodno, ustavil pa se je tudi padec industrijske proizvodnje. Julija je bil padec še 15,4-odstotni, avgusta že 10-odstoten, svoje pa dodaja tudi bazni učinek, saj so bili jesenski meseci leta 2008 že podvrženi učinkom recesije. Dobra poljedelska sezona ter nižje povpraševanje po uvoženem blagu sta poskrbela za skrčenje deficita v trgovinskem primanjkljaju. Na drugi strani je v prvih 8 mesecih za 74 odstotkov upadel finančni del, saj so se razpolovila tuja neto vlaganja, močno pa je upadlo eksterno financiranje domačih bank preko tujine. Bonitetna agencija Fitch je konec oktobra potrdila kreditni rejting BB- z negativnim predznakom, med glavne nevarnosti, ki bi utegnile prizadeti stabilnost države, pa omenja evroizacijo domače ekonomije in bančnega sektorja ter neodločnost pri fiskalni politiki. Srbija je ena izmed redkih držav v regiji, ki je bila prisiljena močno zarezati v javno upravo, saj naj bi zaposlitev izgubilo skoraj 10 odstotkov zaposlenih v tem sektorju. V prvi borzni kotaciji so le tri podjetja, ki tako četrtletno obveščajo vlagatelje o svojem poslovanju, kar omogoča vrsto špekulacij pri drugih podjetjih. Zaradi Zakona o privatizaciji je tudi deleže delnic, prostih za trgovanje, zelo nizek, saj imajo poglavito vlogo v podjetjih lastniki. Ti so se za odkup delnic od države zadolžili, svoja posojila pa odplačujejo z visokimi dividendami. Tako je na beograjski borzi kar nekaj podjetij, kjer znaša povprečna dividendna donosnost pri trenutnih cenah med 10 in 15 odstotkov, promet z delnicami pa je izjemno nizek zaradi strahu pred nelikvidnimi pozicijami. Prave vloge ne igrajo tudi domači investicijski skladi, ki imajo v upravljanju le nekaj več kot 10 milijonov evrov, medtem ko so domači pokojninski skladi še v razvoju in imajo



konservativno politiko vlaganja. Na Hrvaškem je vse bolj ali manj v znamenju pristopa k EU, ki se je izkazala kot pomemben element pri stabilizaciji dolžniške krize. Hrvaška ima namreč visoko raven eksternega dolga, ki ga odplačuje primarno preko turističnih prilivov. Zaradi visokega deleža dolga bo država morala omejiti prihodnjo porabo, kar pomeni manj državnih spodbud za gospodarstvo in s tem nižjo prihodnjo rast BDP-ja. Privatizacija sektorja ladjedelništva bi lahko dodatno povečala brezposelnost, saj je to pogoj EU.

Posebnosti slovenskega zavarovalnega trga v tretjem četrtletju 2009

Življenjske zavarovalnice so v tretjem trimesečju leta 2009 obračunale za 121 milijonov evrov zavarovalne premije, kar je 10,3 odstotkov manj kot v primerljivem lanskem obdobju. Predviden 7,3-odstotni realni padec bruto domačega proizvoda, med drugim tudi kot posledica številnih stečajnih postopkov, racionalizacij poslovnih procesov in odpuščanj zaposlenih ter s tem povezano naraščanje števila brezposelnih oseb, in devetmesečna obračunana premija kažeta na 6-odstotno zmanjšanje prodaje produktov življenjskih zavarovanj leta 2009. V ponudbi se znova predstavljajo najznačilnejša življenjska zavarovanja, ki krijejo primer smrti, oziroma klasična življenjska zavarovanja, kjer upravičenec tudi ob doživetju dobi dogovorjeno vsoto. Na področju naložbenih zavarovanj so zanimivi izdelki s komponento predvidljivih donosov.

Pri premoženjskih zavarovanjih zaradi njihovega namena in temeljnih značilnosti vpliv globalne gospodarske ter finančne krize ni tako izrazit kot pri življenjskih zavarovanjih. Upad je zaznat le na področju avtomobilskih zavarovanj, kjer se posledično odraža stanje na trgu prodaje novih avtomobilov. Zavarovalnice so skupaj zbrale za 321 milijonov evrov zavarovalne premije oziroma 4,3 odstotke več glede na tretje trimesečje leta 2008.



KLJUČNI POUDARKI POSLOVANJA GLAVNIH DEJAVNOSTI

Bančništvo in upravljanje investicijskih skladov

Bančništvo

Skupina KD je letos razširila svoje poslovanje na bančništvo. KD Banka je namenjena privatnemu in osebnemu bančništvu, dejavnost pa razširja na komercialno bančništvo. Ponuja tudi investicijsko bančništvo, vključno z borznim posredovanjem, individualnim upravljanjem premoženja in storitvami podjetniških financ. Področje obsega tudi individualno upravljanje premoženja in borzno posredovanje na Hrvaškem. Skupina zaradi prilaganja razmeram na trgu optimizira in racionalizira svoje poslovanje v Bolgariji in Romuniji.

Upravljanje investicijskih skladov

Skladi v Skupini so tudi drugo polletje začeli uspešno tako z vidika donosnosti kot tudi z vidika novih vlagateljev. Po donosih so se še naprej zelo uspešno kosali z domačo in tujo konkurenco, nekateri so bili celo vodilni v svojih kategorijah. Tudi v tretjem četrtletju se je nadaljeval trend povečevanja števila pristopnih izjav, skladi v Skupini so beležili pozitivne prilive. Skupna vrednost sredstev v upravljanju vseh družb za upravljanje v Skupini je na dan 30. 6. 2009 znašala 408,7 milijona evrov (skupaj z dobro poučenimi vlagatelji 427,2 milijona evrov), medtem ko je 30. 10. 2009 znašala 457,3 milijona evrov, skupaj z dobro poučenimi vlagatelji pa 477 milijonov evrov.

Spremenjene razmere poslovanja na trgu zaradi posledic finančne in gospodarske krize so od družb za upravljanje v Skupini še naprej zahtevale racionalizacijo in optimizacijo poslovanja, osredotočanje na osnovno dejavnost upravljanja skladov ter iskanje sinergij znotraj Skupine z namenom še izboljšati kakovost storitev in profesionalnost vseh vidikov poslovanja, vključno s korporativnim upravljanjem in odgovornostjo nadzornih svetov. Družbe za upravljanje v Skupini pa so tudi izkoristile rast kapitalskih trgov za intenziviranje prodajnih naporov, med drugim za trženje novih varčevalnih načrtov in ponovno pridobivanje zaupanja vlagateljev.

Zavarovalništvo

Življenjska zavarovanja

Življenjska zavarovalnica KD Življenje je v tretjem četrtletju zbrala za 17 milijonov evrov zavarovalne premije, kar je sicer za 6,3 odstotka manj kot v primerljivem lanskem obdobju, a je padec rasti za 4 odstotne točke zaostajal glede na celoten trg življenjskih zavarovanj. Družbe v tujini so v opazovanem obdobju poslovale v okviru zastavljenih poslovnih načrtov.

Premoženjska zavarovanja

Zavarovalnica Adriatic Slovenica v tretjem četrtletju tekočega leta uresničuje zastavljene cilje poslovanja in je tudi v tretjem trimesečju dosegla pozitivni poslovni izid. Pri premoženjskih zavarovanjih je zavarovalnica dosegla najvišjo rast drugih škodnih (imovinskih) zavarovanj in požarnih zavarovanj. V družbi Adriatic Slovenica so v tretjem četrtletju zbrali za 63,3 milijona evrov bruto premije. Škodno dogajanje v zavarovalnici je bilo v okviru pričakovanega, razen pri zdravstvenih zavarovanjih, kjer na področju škod opažajo višjo rast od pričakovane. Vseh izplačanih škod je bilo v tretjem četrtletju za dobrih 47 milijonov evrov.

Adriatic Slovenica ostaja vodilni ponudnik nadstandardnih zdravstvenih zavarovanj v Sloveniji. Temeljite prenovе je bilo julija deležno zavarovanje samoplačniških storitev v specialističnih ambulantah; osvežena pa so še druga nadstandardna zavarovanja, ki se mu lahko priključijo: zavarovanje zdravil, zavarovanje hospitalizacije otroka, zavarovanje bolniške dnevnice in zavarovanje nadomestila pri negi ožjega družinskega člana.

Ljubljana, 13. november 2009

KD d. d.
Uprava