



**KD, finančna družba, d. d.**

**Vmesno poročilo posloводства  
za obdobje od 1. julija do 1. oktobra 2015**



---

## **OSEBNA IZKAZNICA**

KD, finančna družba, d. d.  
Skrajšano ime družbe: KD d. d.  
Sedež: Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana  
Telefon: +386 1 582 67 00  
Faks: +386 1 518 41 00  
E-pošta: [info@kd-fd.si](mailto:info@kd-fd.si)  
Spletna stran: [www.kd-fd.si](http://www.kd-fd.si)

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

- zavarovalništvo,
- upravljanje premoženja,
- finančne storitve in drugo.

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](http://www.kd-fd.si).

### **Upravni odbor KD d. d.**

Milan Kneževič, predsednik upravnega odbora  
Katarina Valentinčič Istenič, članica upravnega odbora  
Matjaž Gantar, član upravnega odbora in izvršni direktor  
Aleksander Sekavčnik, član upravnega odbora  
Tomaž Butina, član upravnega odbora



## POMEMBNEJŠI DOGODKI V OBDOBJU

(od 1. julija do 1. oktobra 2015)

### Julij

- Družba KD Group je 15. 7. 2015 prejela odločbo Agencije za trg vrednostnih papirjev o potrditvi prospekta za uvrstitev 146.220 obveznic na ime oznake KDH4 v trgovanje na organiziranem trgu.
- Adriatic Slovenica dopolni življenjsko zavarovanje Varna leta AS z možnostjo izbire omejenega trajanja zavarovanja. Stranka lahko ob sklenitvi zavarovanja izbira med vseživljenjskim in omejenim trajanjem zavarovanja, med 10 in 20 let.
- Tim Notranje revizije je v sodelovanju s certificiranim podizvajalcem junija opravil nenapovedano revizijo varnosti informacijskega sistema Adriatica Slovenice, v tem času pa je tim IT zaznal večje število poskusov vdora v sistem. Poročilo o reviziji varnosti informacijskega sistema družbe dokazuje, da je informacijski sistem odporen na poizkuse nepooblaščenega vstopa v informacijski sistem z uporabo izključno tehničnih sredstev. Vzpodbudno je, da je pri uporabi tehnik socialnega inženiringa moral izvajalec vdornega testa ob vdoru vložiti nadpovprečen trud, saj varnostno osveščanje zaposlenih že daje rezultate. Izdano je bilo priporočilo, naj Adriatic Slovenica tudi v prihodnje aktivno nadaljuje z osveščanjem in izobraževanjem zaposlenih.
- 2. julija je bila v AS Galeriji na Dunajski 63 v Ljubljani odprta razstava Lenke Đorojević in Mateja Stupice, zmagovalcev nagrade Skupine OHO. Na ogled je bila do 30. avgusta.
- Na produktni spletni strani Adriatica Slovenice [www.as.si](http://www.as.si) prične delovati spletni trgovski košarar za enostavno sklenitev večletnega nezgodnega zavarovanja otrok in mladine, ki vključuje pomembno novost – zavarovanje homeopatskih zdravil.
- Zaradi poletnih neurjih s točo med 8. in 10. julijem, ki so prešle državo in najbolj prizadele severovzhodni del Slovenije, je zavarovalnica Adriatic Slovenica prejela 882 prijav škod zavarovancev. Največ škode je bilo na stanovanjskih objektih, zaradi toče je bilo poškodovanih 124 avtomobilov, nekaj škode pa je bilo tudi na poslovnih stavbah. Skupaj so zavarovanci utrpeli za več kot 500.000 evrov škode.
- Ustanova AS Fundacija je 18. maja 2015 objavila razpis za dodelitev finančne pomoči nadarjenim študentom umetnosti na dodiplomskem oziroma podiplomskem študiju v tujini. Nova izbranca sta jazz kontrabasist Luka Benčič, sprejet v prvi letnik Akademije za glasbo v Amsterdamu (Amsterdamse Hogeschool voor de Kunste) in Max Čelar, študent drugega letnika ene najprestižnejših fakultet za arhitekturo, Architectural Assotiation, London. Luka in Max se tako pridružujeta mnogim talentiranim varovancem z različnih področij umetnosti, ki so študij že zaključili, ali pa ga uspešno nadaljujejo tudi s pomočjo AS Fundacije.
- Adriatic Slovenica pripravi posebno ponudbo Paket upokoјencev, ki je edinstvena kombinacija zdravstvenih in nezgodnih zavarovanj, prilagojenih potrebam te populacije. Paket je oblikovan tako za individualno prodajo kot za prodajo preko upokoјenskih društev.
- 27. julija zavarovalnica Adriatic Slovenica z Vlado Republike Slovenije podpiše sporazum o izvedbi odpusta dolgov socialno najšibkejšim. Skladno s sporazumom bosta Adriatica Slovenica in njena hčerinska družba Prospera enakopravno obravnavali vse dolžnike, upravičene do odpisa dolgov iz neplačanih premij dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja po Zakonu o pogojih za izvedbo ukrepa odpusta dolgov (ZPIUOD). Z obravnavo vlog bosta pričeli po 31. 10. 2015, ko se bo iztekel rok za prejem vlog.
- V produkcijo je bil predan portal MojAS, ki bo strankam zavarovalnice Adriatic Slovenica nudil sodobne storitve e-zavarovalnice. V fazi testiranja je portal na voljo zaposlenim, do konca leta pa bo na voljo tudi strankam zavarovalnice.
- Izide časopis Moj krog varnosti, ki je namenjen strankam. V njem je zavarovalnica Adriatic Slovenica zbrala zanimive in strokovne, predvsem pa uporabne nasvete o zavarovanjih. Dostopen je tudi v digitalni obliki na [www.as.si](http://www.as.si) in [www.as-skupina.si](http://www.as-skupina.si).
- Hrvaško sodišče je dne 23. julija 2015 v sodni register vpisalo pripojitev družbe KD Investments d. o. o. Hrvaška k družbi KD Locusta Fondovi d. o. o. Hrvaška.
- Na letošnji podelitvi nagrad revije World Finance je družba KD Skladi prejela nagrado za najboljšo družbo za upravljanje v Sloveniji («World Finance Best Investment Management Company, Slovenia 2015»), strokovna žirija že od leta 2007 prek enoletnega nagrajevanja World Finance Investment Management Awards nagraduje družbe, ki imajo sposobnost ostati pred trgov, zagotavljajo izjemno podporo strankam in ustvarjajo donose za svoje vlagatelje.



## Avgust

- Družbi KD Group se je zaradi spremenjene metodologije mednarodne bonitetne agencije FITCH Ratings, zvišala kreditna ocena in znaša »BB«. Ocena gibanja bonitetne ocene ostaja za družbo »stabilno«.
- Adriatic Slovenica zagotovi vsem voznikom brezplačno pomoč v prometu z **mobilno aplikacijo ASfalt**. Z njo lahko spremljajo prometne informacije in razmere na shranjenih relacijah v Sloveniji, poiščejo svoje parkirano vozilo tudi v tujini ali kliknejo za hiter klic Avto asistenc, če se znajdejo v težavah doma ali na tujih cestah. Do konca septembra je zabeleženih preko 6.400 prenosov aplikacije.
- Družba KD Skladi je skupaj s partnerji Radiom 1 in sestrsko družbo Adriatic Slovenica ponovno organizirala natečaj
- Vse=mogoče!. Na natečaj se lahko prijavijo timi (dva ali več članov) z drznimi, inovativnimi projekti in se potegujejo za nagrado v vrednosti 20.000 evrov. Novost v primerjavi z lani je AS-ov arhitekturni izziv, ki drznim arhitektom preko natečaja omogoča realizacijo svoje ideje prenove treh počitniških apartmajev.

## September

- Adriatic Slovenica izvaja intenzivno promocijo **večletnega nezgodnega zavarovanja za otroke in mladino**, ki jo podpre s številnimi akcijami na dogodkih za mlade (Ritem mladosti) in z oglaševanjem.
- 4. septembra Adriatic Slovenica ponudi novo naložbeno življenjsko zavarovanje Naložbena zvezda AS. Razvil ga je skupaj z BNP Paribas Arbitrage Issuance, ki je del bančne skupine BNP Paribas. Zavarovanje je vezano na desetletni dolžniški vrednostni papir, ki je kombinacija naložb v indeks Income Fund Stars ter brezkuponske obveznice.
- 9. septembra v Adriaticu Slovenici zabeležijo 100. e-sklenitev **Paketa Športnik** prek spletnika na produktni strani [www.as.si](http://www.as.si). Številka dokazuje, da so športniki prepoznali vse prednosti, ki jih prinaša prav zanje prilagojen paket nezgodnih in dodatnih zdravstvenih zavarovanj, saj so zavarovanje sklenili sami preko spleta.
- Adriatic Slovenica nadaljuje z nagradno igro **Mami, pelji med nogometne AS-e** v okviru pokroviteljstva Nogometne zveze Slovenije. Med 1.400 prijavljenimi izžreba 15 mamic z otroki, ki si 8. septembra v Ljudskem vrtu v Mariboru ogledajo nogometno tekmo med reprezentancama Slovenije in Estonije, v tednu pred tekmo pa si ogledajo tudi trening slovenske izbrane vrste.
- **AS Golf turnir** je tradicionalni dobrodelni športni dogodek, ki ga zavarovalnica pripravlja za velike zavarovance in poslovne partnerje. Letošnjega turnirja, ki se je zgodil 11. septembra na Smledniku, se je udeležilo 87 igralcev golfa, svojo štartnino v skupni višini 1.540 evrov pa so namenili ustanovi AS Fundacija, ki podpira nadpovprečno nadarjene študente in študentke z različnih področij.
- V okviru natečaja Vse=mogoče! sestrške družbe KD Skladi je Adriatic Slovenica pripravila nagradni natečaj **AS Izziv**. K sodelovanju vabijo arhitekta in ljubitelje notranjega oblikovanja k oddaji predlogov za prenovo počitniških apartmajev družbe v Kranjski Gori in na Ptuj. Najboljši predlog bo nagrajen s 3.000 evri nagrade in tudi realiziran.
- 12. septembra so v Ljubljani razglasili **WEBSI Spletne prvake za leto 2015**, ki izpostavljajo, predstavljajo in nagrajujejo digitalne presežke v Sloveniji. V kategoriji poslovnih spletnih strani je slavilo spletno mesto [www.wiz.si](http://www.wiz.si) WIZ zavarovanj Adriatic Slovenice, ki ponuja enostavno sklenitev avtomobilskih in dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja prek spleta.
- 17. septembra se je v AS Galeriji v Ljubljani otvorila razstava »Srečevanja« akademskega slikarja **Jurija Kalana**. Na ogled bo do 1. decembra.
- 24. septembra je dokumentarni film **Več kot številke**, ki je nastal ob 20-letnici Skupine KD in za katerega je scenarij, režijo, montažo in glasbo prispevala **Mojca Breclj**, v okviru največje konference vsebinskega marketinga POMP Forum 2015 prejel nagrado za posebne dosežke na področju vsebinskega marketinga.
- 24. in 25. septembra je v Portorožu potekal Managerski kongres, ki ga organizira Združenje Manager pod generalnim pokroviteljstvom zavarovalnice Adriatic Slovenica.



- 29. septembra je v Cankarjevem domu svoja vrata odprl že 15. Festival za tretje življenjsko obdobje. Pokrovitelj izobraževalnih vsebin je Adriatic Slovenia, ki obiskovalcem omogoča nasvete doktorjev specialistov, številne brezplačne meritve in ugodnosti ob sklenitvi zavarovanj. Obiskovalcem je ponujena tudi možnost brezplačnih specialističnih pregledov pri izbranih specialistih.
- V začetku septembra je izšla četrta revija Optimum. Informativno-svetovalna revija KD Skladov namenjena vlagateljem v različnih življenjskih situacijah, ki iščejo odgovore na finančna vprašanja in različne nasvete za vlaganje premoženja.
- 18. septembra je družba KD Skladi organizirala tradicionalni golf turnir za večje vlagatelje na igrišču Arboretum Ljubljana. Turnir je imel tudi dobrodelno noto. Zbrana sredstva udeležencev so bila donirana AS Fundaciji za njene dobrodelne aktivnosti.

## PREGLED FINANČNIH TRGOV

### Slovenija

Slovenski kapitalski trg je v tretjem četrtletju 2015 zaznamoval večji padec indeksa SBITOP, ki je upadel za 9,0 odstotkov. Tudi drugi lokalni delniški trgi so v enakem obdobju zabeležili padec, in sicer v višini 4,9 odstotka, predvsem zaradi nejasnosti, ki so izhajale iz grške politične krize in padajočih cen surovin. V Sloveniji so se tudi v tretjem četrtletju letošnjega leta nadaljevali privatizacijski postopki in konsolidacija v bančnem sektorju.

Padec vrednosti slovenskega borznega indeksa v avgustu je bil delno posledica neuspešno zaključenih postopkov prodaj Cinkarne Celje in Telekom Slovenije. Telekom Slovenije sicer ostaja na državnem seznamu za prodajo. Skladu zasebnega kapitala iz Londona, ki je želel kupiti Telekom Slovenije ni uspelo zapreti finančne konstrukcije (izdaje obveznic za namen financiranja nakupa), saj so zahtevani donosi obveznic na mednarodnih finančnih trgih v končni fazi pogajanj s SDH-jem močno poskočili. Umik kupca je bil sicer pričakovan že nekaj tednov pred tem, saj je začel tečaj delnic Telekoma Slovenije drseti navzdol. Neuspeh upravljavcev državnega premoženja in razočaranje investitorjev na Ljubljanski borzi so vsaj delno ublažili drugi uspešno zaključeni procesi prodaj manjših podjetij. Najpomembnejši dogodek ostaja prodaja Pivovarne Laško, kot največje neodvisne pivovarne v balkanski regiji. Heineken bo zanjo plačal okoli 225 mio EUR (EV/EBITDA transakcijski količnik okoli 10), odobritev lokalne agencije za varstvo konkurenco pa se pričakuje v mesecu oktobru. Javna ponudba za prevzem bo zagotovo prinesla novo potrebno likvidnost na Ljubljansko borzo in z njo potreben dvig tečajev delnic. Kot uspešno izvedeno transakcijo na slovenskem kapitalskem trgu letos lahko omenimo prodajo Žita hrvaški Podravki, za posel so pridobili že vsa potrebna soglasja lokalnih regulatorjev. Vrednost te transakcije je bila v primerjavi s prodajo Pivovarne Laško veliko manjša, vendar je kljub temu prinesla pozivni signal, da je Slovenija bolj odprta za tuje naložbe kot v preteklosti.

Glavno gonilo slovenskega gospodarstva ostaja izvoz, ki podpira tudi stopnje rasti BDP (Q1: +2,9 %, Q2: +2,6 %). Urad za makroekonomske analize in razvoj (UMAR) Sloveniji v letu 2015 napoveduje rast BDP v višini 2,7 odstotka ter 2,3 odstotka v 2016, medtem ko ji Evropska komisija (majsko poročilo) napovedala rast v višini 2,3 odstotka v 2015 in 2,1 odstotka v 2016. Skupna zadolženost države še vedno raste in naj bi ob koncu leta znašala 81,5 odstotka BDP Slovenije. Odločitev ameriške centralne banke v septembru, da ne zviša glavne referenčne obrestne mere, je ob koncu tretjega kvartala povzročila padec zahtevanih donosnosti obveznic držav v evroobmočju, za približno 47 b.t. se je znižala tudi donosnost slovenske 10 letne državne obveznice v tretjem četrtletju in trenutno znaša 1,80 odstotka.

Guverner Banke Slovenije je napovedal nadaljevanje zmanjševanja števila bank na slovenskem bančnem trgu. V juniju je država v celoti prodala drugo največjo banko NKBM za 250 mio EUR amerišskemu investicijskemu skladu Apollo, ki je v septembru dobil tudi končno odobritev iz strani Evropske komisije. Trenutno se združujeta banki Abanka in Banka Celje, ki bosta po združitvi prevzeli drugo mesto po velikosti med slovenskimi bankami. Po tem, ko je odhod s slovenskega trga napovedala avstrijska banka Raiffeisen, pa je enako namero sporočila tudi ruska Sberbank. Obe podružnici si že ogleduje ameriški sklad Apollo, ki pogumno vstopa na evropski finančni trg.

Ministrstvo za finance Republike Slovenije je investitorjem v tretjem četrtletju ponudilo zamenjavo obveznic z zapadlostjo v letu 2016 in v javni prodaji izdalo novo 20 letno obveznico v skupni vrednosti 1,25 mrd EUR in kuponom 2,125 %. V privatni izdaji je julija investitorjem prvič ponudilo 30 letno obveznico v skupni vrednosti 300 mio EUR in kuponom 3,125 % ter izdajo v septembru povečalo za dodatnih 275 mio EUR. Skupna velikost novo izdane 30 letne obveznice je trenutno nad 500 mio EUR, zaradi česar bo uvrščena v trgovanje na organiziranem trgu za trgovanje s slovenskimi državnimi obveznicami, MTS Slovenija.



## Razviti trgi

Po izjemno uspešnem začetku leta 2015 so razviti kapitalski trgi ob koncu tretjega četrletja doživeli večjo korekcijo cen zaradi nestabilnosti, ki so prihajale s trgov v razvoju. Indeks MSCI All countries je v tretjem kvartalu zaradi pretresov na svetovnih trgih izgubil 10,1 odstotka, prav tako indeksi z razvitih kapitalskih trgov kot so S&P 500 (- 7,2 %), Euro Stoxx 600 (- 9,5 %) ter Nikkei 225 (- 12,5 %) (vse v evrih). Od začetka leta je pozitivno rast uspel ohraniti japonski indeks Nikkei 225 pri 8,14 %, ameriški S&P 500 pri 0,9 %, MSCI Europe pri 0,5 % ter MSCI North America pri 0,1 %.

Ekonomski podatki za ameriško gospodarstvo govorijo o nadaljevanju okrevanja v 2015. Podatek o stopnji rasti BDP v ZDA za prvi kvartal je nekoliko razočaral, je pa v drugem kvartalu pozitivno presenetil podatek o rasti v višini 3,7 odstotkov. Pozitiven trend na ameriškem trgu je zaznati predvsem na trgu dela, na nepremičninskem trgu ter pri prodaji na drobno. Trg dela naj bi se glede na uradne izjave ameriške centralne banke (FED) po septembrskem zasedanju FOMC še naprej krepil, znižana je bila pričakovana stopnja brezposelnosti na dolgi rok na 5,0 – 4,9 odstotka ter ocena stopnje rasti BDP ter stopnja rasti cen življenjskih potrebščin za leti 2016 in 2017. FED v letu 2015 svojemu gospodarstvu napoveduje 2,1 odstotno ter IMF 1,5 odstotno rast. Pozitivna rast gospodarstva in nadaljevanje nižanja stopnje brezposelnosti v drugem kvartalu pa vseeno nista bila dovolj za dvig obrestnih mer v septembru, pričakovani čas dviga se je tako prestavil na december 2015 ali na začetek leta 2016, kar ustreza tudi investitorjem. To je potrdil padec zahtevanega donosa 10 letne ameriške obveznice v avgustu, ki je nepričakovano padel pod 2,0 odstotka na 1,9 odstotka in mesec september končal pri vrednosti 2,03 odstotkih, kar je precej manj od letnega vrha pri 2,50 odstotkih v juniju. Po mnenju FED stopnja inflacije v letu 2015 še ni zadovoljivo visoka, da bi upravičila dvig obrestnih mer, vrednost 2 odstotkov pa naj bi dosegla v letu 2015 ali na začetku 2016. Na nizko stopnjo inflacije so vplivale predvsem padajoče cene energentov ter vpliv apreciacije dolarja na cene uvoženih izdelkov in mednarodno trgovino. Tečaj evro-dolar je od začetka leta upadel za 7,6 odstotkov in mesec september končal pri vrednosti 1,1177 dolarja za evro. Bonitetna agencija Moody's je v septembru Franciji za eno stopnjo iz Aa2 (stabilni obeti) na Aa1 (negativni obeti) znižala dolgoročno bonitetno oceno zaradi slabih obetov za stopnjo rasti BDP na srednji rok do leta 2020 in visoke zadolženosti. Ukrep Moody'sa bo vplival tudi na ceno zadolževanja drugih multinacionalnih izdajateljev v Franciji in mednarodnih skladov in reševalnih mehanizmov kot so EFSF, ESM, EU ter EIB za katere ta država jamči.

Evropski delniški trgi so kljub pretresom in visoki volatilitnosti na kapitalskih trgih eden najbolj uspešnejših trgov v letu 2015. Podpirale so jih pozitivne objave ekonomskih podatkov iz držav članic evroobmočja ter uspešno in stabilno poslovanje evropskih podjetij. Indeks MSCI Europe je v prvih devetih mesecih zrasel za 0,5 odstotka, medtem ko je MSCI North America v enakem obdobju pridobil 0,1 odstotka. Na evropskem trgu še vedno ostaja razkorak med okrevanjem Nemčije ter ostalih perifernih držav, med katerimi lahko izpostavimo Grčijo, ki je zaradi politične krize v drugem kvartalu negativno vplivala na ostale periferne države. Stopnja rasti BDP v evroobmočju je bila v prvih devetih mesecih pozitivna, ECB pa za leto 2015 napoveduje rasti v višini 1,4, Evropska komisija pa rast v višini 1,5 odstotka. Skupni indeks nabavnih menedžerjev (PMI) v letošnjem letu kaže na okrepitev zaupanja v dveh izmed štirih sektorjev, in sicer v storitvenem in gospodarskem sektorju, medtem ko zaupanje v industrijskem sektorju in zaupanje potrošnikov slabita. Okrevanje gospodarske aktivnosti v Evropi se je več kot očitno odrazilo na delniških tečajih, medtem ko rast cen življenjskih potrebščin ostaja šibka. To tržnim udeležencem zagotavlja nadaljnjo podporo ECB preko instrumentov denarne politike, ki bančnemu sektorju še naprej zagotavlja poceni dolgoročne vire financiranja. ECB je letos povečala nabor instrumentov, ki jih sprejema v zavarovanje in s tem povzročila ugibanja ali bo podaljšala tudi čas veljavnosti programa odkupov v leto 2017 in povečala količino odkupov obveznic na mesečni ravni. Na možnost zadnjega kažejo rekordno nizke obrestne mere na denarnem trgu, ki še vedno niso dosegle dna, nekatere pa so celo negativne: Eonia ter 1- in 3- mesečni Euribor. Ob koncu tretjega četrletja se je volatilitnost na evropskih kapitalskih trgih umirila, predvsem zaradi stabilizacije razmer v Grčiji, kjer je bila v septembru po pričakovanjih izvoljena vlada Alexisa Ciprasa, ki bo morala začeti z implementacijo zavez do posojilodajalcev ter uspešno pogajanje Ukrajine s svojimi posojilodajalci, ki so ji dovolili delni odpis dolga (z izjemo Rusije) in odobritev novega programa pomoči s pomočjo IMF.



## Trgi v razvoju

Trgi v razvoju so leto 2015 začeli zelo pozitivno in v avgustu doživeli preobrat, ki so ga povzročile nepričakovane intervencije kitajske centralne banke, večja valutna nihanja in padajoče cene surovin. Indeks MSCI China je v prvih devetih mesecih izgubil 6,4 odstotka in več kot izničil letošnjo rast, največji padec pa je doživel v tretjem kvartalu s 23,4 odstotki. Na drugi strani je indeks MSCI BRIC v prvih devetih mesecih izgubil 9,7 odstotka ali kar 21,9 odstotkov v zadnjem kvartalu (merjeno v evrih).

Kitajska je v avgustu na svetovne finančne trge prinesla večjo negotovost, saj je kar trikrat nepričakovano devalvirala Juan in povzročila splošno prodajo delnic, ki so jo trgi poimenovali kot »Črni ponedeljek«. Najbolj problematična je bila hitrost padca kitajskih delniških indeksov, ki so jim sledili tudi drugi indeksi. Kljub temu, da je vrednost Juana proti ameriškemu Dolarju po intervencijah padla le za 2,7 odstotka, je to močno vplivalo tako na trge v razvoju kot na razvite trge in posledično na nezaupanje med investitorji. Nejasna je tudi prihodnja denarna politika kitajske centralne banke in njen vpliv na druge razvijajoče se trge. Kitajska centralna banka je letos uvedla tudi druge stimulative ukrepe, med drugim je znižala obrestno mero za rezerve in svojemu bančnemu sistemu ponudila poceni dolgoročne vire financiranja. V septembru je celo odobrila izdajo obveznic v Juanih na kitajskem medbančnem trgu v velikosti 1 mrd CNY, ki jo bo prvič vodila tuja banka HSBC. Vsi njeni ukrepi so namenjeni spodbudi investicij in doseganju letne planirane stopnje rasti gospodarstva v višini 7 odstotkov. Nižje zaupanje v proizvodnem sektorju na kitajskem je sicer v avgustu potrdil indeks nabavnih menedžerjev (PMI), ki je padel pod vrednost 50, na 49,7, kar je najnižja vrednost po letu 2009. IMF Kitajski v letu 2015 napoveduje rast BDP v višini 6,8 odstotka, medtem ko ji domača centralna banka napoveduje rast pri 7,0 odstotkih. Druge države trgov v razvoju se prav tako srečujejo z različnimi problemi, največkrat zaradi ohlajanja gospodarstva in visokih stopenj brezposelnosti. Bonitetna agencija S&P je Braziliji v septembru znižala bonitetno oceno v špekulativni razred na BB+ z negativnimi obeti. Za razlog je navedla politično tveganje in pomanjkanje strukturnih reform, ki bi zagotovile stabilnost javnih financ. Brazilija se trenutno sooča z največjo recesijo v zadnjih 25 letih, njen BDP pa je upadel tako v prvem kot v drugem kvartalu (Q1: -1,56 %, Q2: -2,6 %), kar negativno vpliva tudi na vrednost domače valute. Indijski kapitalni trg je za razliko od drugih trgov v razvoju v drugem kvartalu rasel po pozitivni stopnji 7,0 odstotkov, v tretjem kvartalu pa se pričakuje nadaljevanje rasti pri 7,4 odstotkih. Turčija je v drugem kvartalu 2015 dosegla pozitivno rast gospodarstva pri 3,8 odstotkih, vendar se na drugi strani bori z visoko inflacijo (8,2 %).

Rusija v septembru ni spremenila glavne obrestne mere, ki ostaja pri 11,0 odstotkih. Stopnja inflacije je še vedno visoka, cilj centralne banke pa je njeno znižanje na 7,0 odstotkov v naslednjem letu oz. na 4,0 odstotke v letu 2017. Gospodarstvo Rusije je še vedno zaznamovano z gospodarskimi sankcijami, kar poleg političnega tveganja, nizkih cen surovin in kapitalskih odlivov negativno vpliva na aktivnost ekonomskih subjektov v državi. Po ocenah ruske centralne banke naj bi to vplivalo na padec BDP v letu 2015 za 3,9 – 4,4 %, pomembno vlogo pri okrevanju gospodarstva pa naj bi imele cene surovin. Tečaj dolarja v primerjavi z rubljem je zaradi spora z Ukrajino od septembra 2014 zrasel za 65 odstotkov in mesec september končal pri vrednosti 65,55 rubljev za dolar. Velika volatilitnost vrednosti rublja povzroča velike težave tudi njenim tujim gospodarskim partnerjem. Ukrajinski BDP je v drugem kvartalu zaradi konflikta z Rusijo močno upadel, za 14,6 odstotkov (Q1: -17,6 %), medtem ko se je stopnja inflacije nekoliko umirila, vendar je v avgustu še vedno znašala visokih 52,8 odstotka. Ukrajina se je uspela dogovoriti za prestrukturiranje večjega dela dolga, odprto pa ostaja vprašanja glede 3 mrd USD velike izdaje obveznic, ki jo v celoti drži Rusija, ki ni pripravljena sprejeti 20 odstotnega odpisa vrednosti ter odpis dolga zelo kratkoročnih obveznic, ki zapadejo v septembru in oktobru letošnjega leta. Ukrajinska centralna banka brani vrednost svoje valute hrivne (UAH) proti ameriškemu dolarju in intervenira v nivoju tečaja USDUAH 21,0 – 23,0.

## Posebnosti slovenskega zavarovalnega trga

Makroekonomsko okolje, v katerem poslujejo zavarovalnice v zadnjih letih, je zahtevno. Konkurenca na trgu je vse večja. Podatki za leto 2015 sicer izkazujejo ponovno okrevanje in rast povpraševanja po zavarovalnih produktih.

V tretjem kvartalu 2015 se je rast bruto obračunane premije klasičnih zavarovalnic na slovenskem zavarovalnem trgu nadaljevala. Rast bruto obračunane premije se je nadaljevala tako v okviru premoženjskih zavarovanj, kot v okviru življenjskih zavarovanj, kar je v primerjavi s povprečnim upadom premije v letu 2014 ugodno. Na zavarovalnem trgu sicer še



nadalje najbolj vpliva dogajanje na avtomobilskih zavarovanjih, kjer ostra konkurenca vpliva na znižanje cen. Rast premije življenjskih zavarovanj nakazuje na okrevanje povpraševanja po produktih življenjskih zavarovanj. Zavarovalnice so del izpada premije pri naložbenih zavarovanjih uspele nadoknaditi z višjo prodajo klasičnih življenjskih zavarovanj.

## **KLJUČNI Poudarki poslovanja glavnih dejavnosti**

### **Zavarovalništvo**

#### Življenjska zavarovanja

Zavarovalnica Adriatic Slovenica v tretjem kvartalu 2015 nadaljuje z uspešno prodajo enkratnih naložbenih zavarovanj, riziko ter dodatnih zavarovanj. Družba dosega rast zbrane premije življenjskih zavarovanj, tako produktov z varčevalno komponento kot tudi riziko zavarovanj ter rast na področju pokojninskih zavarovanj. Zaradi staranja obstoječega portfelja zavarovanj se glede na preteklo leto sicer povečuje obseg doživetij.

#### Premoženjska zavarovanja

Zavarovalnica Adriatic Slovenica je v tretjem kvartalu 2015 dosegla, glede na isto obdobje lani, primerljive rezultate na zavarovalnih vrstah nezgodno zavarovanje, zavarovanje požara in elementarnih nesreč, drugo škodno zavarovanje, zavarovanje avtomobilske odgovornosti, splošno zavarovanje odgovornosti in zavarovanje pomoči. Bruto obračunana premija zdravstvenih zavarovanj je v tretjem kvartalu 2015 glede na lanskoletno primerljivo obdobje nižja. Zavarovalnica na področju premije zdravstvenih zavarovanj v 2015 beleži upad.

Obseg škodnega dogajanja premoženjskih zavarovanj, brez zdravstvenih zavarovanj (ob upoštevanju popisa škodne rezervacije) se v tretjem kvartalu 2015 v primerjavi z istim obdobjem lani povečuje, predvsem v okviru nezgod, avtomobilskega kaska ter zavarovanja pomoči.

Obseg škodnega dogajanja v okviru zdravstvenih zavarovanj se v tretjem kvartalu 2015 v primerjavi z istim obdobjem lani znižuje.

### **Upravljanje investicijskih skladov**

V celotni skupini KD Group družbe za upravljanje v regiji jugovzhodne Evrope skupaj upravljajo 25 investicijskih skladov. Družba za upravljanje KD Skladi, Ljubljana, je ena od vodilnih slovenskih družb za upravljanje in v letu 2014 po izboru revije *Moje finance* tudi družba za upravljanje z največ »naj skladi« v tri- in petletnem obdobju. Na dan 23. april 2015 upravljala KD Krovni sklad s 14 podskladi. Zunaj Slovenije delujejo 4 družbe za upravljanje, ki skupaj upravljajo 11 investicijskih skladov, od tega 5 vzajemnih skladov na Hrvaškem, 4 vzajemne sklade v Makedoniji in 2 zaprta investicijska sklada v Bosni in Hercegovini

Skladi investirajo na različnih svetovnih kapitalskih trgih in v panogah ter tako vlagateljem ponujajo pestro paleto dolgoročno perspektivnih naložbenih politik, med katerimi lahko vlagatelj v vsakem trenutku oblikuje portfelj po svojih željah in potrebah. Temeljna strategija je ponuditi vlagateljem, predvsem iz Jugovzhodne Evrope, kar najširši izbor naložbenih možnosti po svetu in hkrati zagotoviti vlagateljem z vsega sveta celovito ponudbo investiranja v tej regiji.

Sredstva v upravljanju v skladih družbe KD Skladi so se v prvi polovici leta sicer povečevala, vendar so pa v zadnjem tromesečju padla in se od začetka leta 2015 zmanjšala za 3,64 % na 429,3 milijonov evrov (podatek na dan 25. 9. 2015). Zaupanje vlagateljev se sicer na splošno vrača, vendar so pa na finančnih trgih prisotne dnevne volatilitosti, kar se odraža tudi v višjih odlivih v vzajemne sklade. Na drugi strani, se pa vlagatelji vse bolj zavedajo, da so skladi namenjeni dolgoročnemu varčevanju (in ne kratkoročnemu špekuliranju) in prednosti postopnega dolgoročnega varčevanja (v primerjavi z enkratnimi vplačili), kjer je prisotno manjše tveganje, da bi v napačnem trenutku vstopili na trg vrednostnih papirjev. To se odraža tudi v večjem zanimanju za varčevalne načrte (pakete skladov), kjer se je povpraševanje vlagateljev povečalo.

Odličnost in strokovnost družbe KD Skladi so potrdili tudi ocenjevalci revije *Moje finance*, saj so družbo KD Skladi na podlagi ocenjenih skladov razglasili za družbo za upravljanje z največ naj skladi v letu 2014. Nagrajeni so bili KD RASTKO naj sklad zadnjih treh let v kategoriji delniški – evropski sklad, KD NOVI TRGI naj sklad zadnjih treh let v kategoriji delniški – trgi v razvoju, KD MM naj sklad zadnjih pet let v kategoriji denarni – evro sklad, KD VZHODNA EVROPA naj sklad zadnjih treh let in zadnjih pet let v kategoriji delniški – evropski trgi v razvoju, KD INDIJA – KITAJSKA, naj sklad zadnjih treh in zadnjih pet let v kategoriji delniški – Azija in Oceanija, KD BALKAN, naj sklad zadnjih treh in zadnjih pet let v kategoriji delniški – Balkan. Zaupanje vlagateljev KD Skladom že osmo leto zapored potrjuje tudi nagrada *Trusted Brand 2015* za najbolj zaupanja vredno blagovno znamko v kategoriji Investicijske družbe in vzajemni skladi. Prejete nagrade smo nadgradili z mednarodno nagrado za najboljšo družbo za upravljanje v Sloveniji (»World Finance Best Investment Management Company, Slovenia





2015«). Prejeti naziv v tujini je skupaj s številnimi prejetimi slovenskimi nagradami in doseženimi donosnostmi pokazatelj kakovostnega upravljanja upravljalvske ekipe, predvsem pa potrjuje odličnost in strokovnost družbe KD Skladi.

V družbi KD Skladi nadgrajujejo sposobnost ostati pred trgov in zagotavljajo izjemno podporo strankam. Velik poudarek so v družbah za upravljanje posvetili neposredni komunikaciji z vlagatelji (povabilo na osebni finančni posvet, lokalna predavanja, dogodki za vlagatelje) in posledično ohranjanju zaupanja obstoječih in pridobivanju novih vlagateljev, v sodelovanju s pogodbenimi partnerji. Potekale so tudi redne aktivnosti za institucionalne vlagatelje.

Ljubljana, 1. oktober 2015

KD d. d.