



**KD, finančna družba, d. d.**

**Vmesno poročilo posloводства  
za obdobje od 1. januarja do 6. maja 2016**

---

## 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 investicijskih skladov,
- kapitalske naložbe in nepremičnine.

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 Valentinič 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. januarja do 6. maja 2016)

**Januar**

- 1. januarja zavarovalnica AS skladno z zakonom o davčnem potrjevanju računov uvede davčno blagajno za vse račune, plačane z gotovino za dobave blaga in storitev. V ta namen uvede informacijsko podporo, določi poslovne prostore, elektronske naprave in poleg internega številčenja računov tudi ustrezno številčenje računov za FURS. Pri zavarovanjih, ki jih AS sklepa v okviru lastne programske rešitve, svoje račune evidentira ob izdaji v svojih poslovnih knjigah; ker je AS tako izdajatelj računa kot tudi davčni zavezanec izvaja odslej potrjevanje računov z namenskim potrdilom zavarovalnice. Pri zavarovanjih, ki jih sklepajo zunanji partnerji zavarovalnice in izdajo račun skupaj s svojimi storitvami pa je izdajatelj računa in davčni zavezanec zunanji partner, ki tudi poskrbi za potrjevanje računov pri FURS.
- 1. januarja začne veljati nov pokojninski načrt za izplačevanje pokojninske rente Dodatna pokojnina AS, januarja pa zavarovalnica tudi uspešno nadaljuje prenos sredstev iz drugih pokojninskih načrtov v svoj pokojninski načrt.
- 1. januarja AS kot pokrovitelj Olimpijskega komiteja Slovenije začne s posebno prodajno akcijo Olimpijska ponudba in strankam začne ponujati Bon Zdravje AS. Strankam ponudi vrsto ugodnosti, med drugim za ekskluzivno zavarovanje Specialisti in zdravila, pomoč na domu, ki je unikatna storitev AS na slovenskem trgu, storitve novega Centra Zdravje AS in dodatne ugodnosti pri AS-ovih poslovnih partnerjih.
- 1. januarja je v AS-u začela veljati nova podjetniška kolektivna pogodba - KPAS, ki sta jo po zaključku pogajanj 29. decembra 2015 v Ljubljani podpisala uprava in sindikat. Bistvena sprememba je enkratno povišanje izhodiščne plače za odstotek in vpeljava novega modela dviga plač. Hkrati s KPAS je zaživela tudi enaka ureditev v AS-ovi hčerinski družbi Prospera d. o. o., saj obe družbi zagotavljata delavcem enako raven pravic.
- 1. januarja AS skladno s spremembo zakonodaje spremeni program usposabljanja za zastopniške kandidate. Usposabljanje temelji na pridobitvi znanja za opravljanje izpita za opravljanje poslov zavarovalnega zastopanja in ostalih prodajno-produktivnih znanj v prvih treh mesecih zaposlitve pod vodstvom mentorja.
- 1. januarja AS začne zbirati podatke za enotne standarde poročanja (CRS).
- 7. januarja zavarovalnica v AS Galeriji osvoji pozornost umetniške javnosti z odprtjem razstave Izginjajoča ljudstva reke OMO, fotografov Armeta Hodaliča in Katje Bidovec, ki jo kasneje tudi odkupi in ponudi na voljo drugim galerijam; serijo odmevnih razstav nadaljuje z razstavo slik mladega armenskega akademskega slikarja Arshaka Sharkishiana 12. aprila.
- 27. januarja na novinarski konferenci v Zagrebu AS predstavi spletno prodajo avtomobilskih zavarovanj [www.as-direct.hr](http://www.as-direct.hr), ki jih AS-ova podružnica Zagreb odslej trži preko blagovne znamke AS Osiguranje; podružnica nadaljuje tudi s trženjem življenjskih zavarovanj.
- AS pri izboljševanju škodnega rezultata pri zdravstvenih zavarovanjih zabeleži učinkovito uporabo orodja SPSS AS (v sodelovanju s Slovenskim zavarovalnim združenjem, Zavodom za zdravstveno zavarovanje Slovenije in nadzornih zdravnikov zavarovalnice) pri ugotavljanju nepravilnosti in goljufij ter vpliva na zmanjševanje stroškov za zdravstvene storitve, zaračunanih zavarovalnici.
- 30. januarja se je na Pokljuki več kot 60 tekmovalcev pomerilo na 24. smučarskem teku gospodarstvenikov, diplomatov in politikov, AS prav toliko let stoji ob strani organizatorjem.
- Konec januarja 2016 začne AS-ova poslovna enota Celje poslovati v povsem prenovljenih prostorih na Lavi 7 v Celju.
- Neodvisna mednarodna agencija Morningstar je konec januarja zvišala oceno upravljanja podskladov KD Krovnega sklada. Kar 6 od 10 podskladov KD Krovnega sklada, ki so predmet ocenjevanja, ima največ 5 ali 4 zvezdice, kar pomeni uvrstitev med najboljših 10 % skladov v posamezni kategoriji (v primeru 5 Morningstar zvezdic) oziroma, naslednjih 22,5 % skladov (v primeru 4 Morningstar zvezdic). Na dan 31. 1. 2016 so imetniki 5-ih ali 4-ih Morningstar zvezdic: KD Balkan, skupna ocena 5 zvezdic v kategoriji delniški – razvijajoča Evropa, KD Vitalnost, skupna ocena 5 zvezdic v kategoriji delniški – globalni, velika podjetja, KD Prvi izbor, skupna ocena 4 zvezdice v kategoriji fleksibilni delniški, KD Bond, skupna ocena 4 zvezdice v kategoriji EUR razpršeni obvezniški, KD Latinska Amerika, skupna ocena 4 zvezdice v kategoriji delniški – Latinska Amerika, KD Tehnologija, skupna ocena 4 zvezdice v kategoriji delniški – tehnologija.

## Februar

- 1. februarja začeta veljati nov kolektivni in individualni pokojninski načrt Pokojninsko varčevanje AS, ki strankam nudita varno dolgoročno nalaganje sredstev za pokojnino. Sredstva v sodelovanju z zavarovalnico upravlja sestrsko družba KD Skladi, ki jo odlikuje odličnost in vrsta najvišjih priznanj za upravljanje premoženja.
- 1. februarja AS spremeni ciljno sestavo Aktivnega naložbenega paketa pri naložbenih življenjskih zavarovanjih, pri čemer nova sestava velja tako za nova zavarovanja z datumom začetka zavarovanja 1. 2. 2016 in kasneje kot tudi za obstoječa zavarovanja, ki imajo kot naložbo izbran Aktivni naložbeni paket.
- 1. februarja AS vzpostavi asistenco KPP – dežurno linijo za pogodbene partnerje komplementarnih prodajnih poti, in sicer od ponedeljka do petka tudi v popoldanskem času in v soboto dopoldan.
- AS dodatno vključi v izobraževanje svoje prodajne akademije tudi skrbnike ključnih strank. Program prodajne akademije s tem celovito obravnava vse prodajne segmente tržne mreže.
- AS posodobi navodila za sklepanje življenjskega zavarovanja Fondpolica, kar omili medsebojne omejitve izbire posameznih kritij dodatnega nezgodnega zavarovanja tega zavarovanja, ki s tem postane prilagodljivejše.
- 2. februarja 2016 Adriatic Slovenica d. d. pridobi celoten poslovni delež v odvisni družbi Zdravje AS zdravstvene storitve d. o. o. (oz. krajše Zdravje AS d. o. o.) s sedežem v Kopru, s katero bo svojim zavarovancem nudila tudi storitve zunajbolnišnične zdravstvene dejavnosti in tako razširila ponudbo storitev za stranke. Osnovni kapital družbe znaša 352.490,00 EUR. Za strokovnega direktorja je imenovan dr. Danijel Bešič Loredan, za poslovno direktorico pa Katerina Rihter. Predsednica nadzornega sveta je Varja Dolenc, MSc, člana pa mag. Ivan Gracar in Zoran Boškovič.
- 5. in 6. februarja v Opatiji na Hrvaškem AS organizira že 8. prodajno konferenco z naslovom Povej naprej. Največji letni izobraževalno-motivacijski dogodek je namenjen utrjevanju dolgoročnih ciljev na področju prodaje in strategije družbe za 2016, prenosu dobrih praks in pohvali najuspešnejših prodajnikov. Prvič so se lastni prodajni mreži zaposlenih pridružili tudi direktorji ekskluzivnih agencij, cilje je poenotilo skoraj 450 udeležencev.
- AS neživotno osiguranje a. d. o., Beograd je konec leta 2015 z družbo Sava osiguranje, a. d. o., Beograd sklenila pogodbo, s katero bo na navedeno pogodbeno stranko prenesla celoten zavarovalni portfelj z obveznostmi. Februarja je zavarovalnica AS neživotno osiguranje a. d. o., Beograd posredovala Narodni banki Srbije ustrezno dokumentacijo za odobritev predlagane transakcije.
- Člani nadzornega sveta družbe KD Skladi so na konstitutivni seji 9. 2. 2016 za predsednika nadzornega sveta družbe izvolili g. Tomaža Butino, za namestnika predsednika nadzornega sveta pa g. Matija Šenka.
- Družba KD Skladi je začela z uvajanjem novega pristopa finančnega svetovanja v Sloveniji, prilagojenega vsakemu posameznemu vlagatelju. V proces finančnega posveta je implementirala inovativen mehanizem, elektronsko finančno svetovalnico, ki temelji na kvantitativnih izračunih in vlagateljevi dani toleranci do tveganja.
- Družba KD Skladi je 29. 2. 2016 pridobila soglasje Agencije za trg vrednostnih papirjev k spremembi pravil upravljanja KD Krovnega sklada. Spremenjena pravila upravljanja omogočajo učinkovitejše izvajanja in boljše opredeljenosti naložbenih politik ter oblikovanje novega podsklada KD Amerika, delniški. Ključne spremembe pravil upravljanja so sprememba regionalne usmeritve treh podskladov - KD Galileo, mešani fleksibilni sklad, KD Prvi izbor, sklad delniških skladov, in KD Dividendni, delniški - od »globalnega sklada« h »globalnemu skladu razvitih trgov«, sprememba merila za ocenjevanje uspešnosti upravljanja (benchmarka) podsklada KD MM, sklad denarnega trga – EUR (zaradi ukinitve objavljanja indeksa pri tujem ponudniku finančnih indeksov), uvedba uporabe tehnike varovanja sredstev pred tržnimi tveganji tudi pri podskladu KD Bond, obvezniški – EUR, širitev vrst izvedenih finančnih instrumentov pri varovanju sredstev podskladov (poleg prodajnih opcij so dopustne še nakupne opcije ter standardizirane terminske pogodbe, t. i. kratke pozicije v standardiziranih terminskih pogodbah) in oblikovanje novega podsklada KD Amerika, delniški, z naložbeno usmeritvijo v gospodarstvo ZDA. Spremenjena pravila upravljanja so začela veljati 17. 4. 2016.
- Upravni odbor družbe KD Group d.d., je na svoji seji dne 28. 1. 2016 za izvršnega direktorja družbe, ki ni član upravnega odbora, imenoval Jureta Kvaternika z mandatom do 16. 11. 2017. Upravni odbor je novemu izvršnemu direktorju Juretu Kvaterniku dodelil poslovna področja finance, računovodstvo in kontroling.

## Marec

- 1. marca AS uspešno aktivira nov, sodoben, varen in hiter portal MOJ AS, s katerim lahko stranke same pregledujejo svoje zavarovalne police, preverjajo plačila, spreminjajo način plačevanja, prijavijo škodo in spremljajo potek njenega reševanja. Za varnost poslovanja na portalu je zavarovalnica poskrbela z osebnim aktivacijskim geslom, s katerim stranke lahko vstopijo v portal iz računalnika, tablice in mobilnika. Del portala je tudi nov pokojninski portal, ki stranki omogoča dnevni vpogled v stanje na svojem pokojninskem računu, izračun pokojnine in predloge za izboljšanje varčevanja za pokojnino.
- AS zaključi digitalizacijo pogodb izvajalcev zdravstvenih storitev (digitalno podpre 2077 e-map izvajalcev z 2731 pogodbami izvajalcev, s katerimi sodeluje pri vseh vrstah zdravstvenih zavarovanj).
- AS skladno z novimi navodili za preprečevanje pranja denarja in financiranje terorizma posodobi poslovanje in posodobi pa tudi navodila za izpolnjevanje sklepalne dokumentacije pri ponudbenem sklepanju zavarovanj.
- AS-ova prodajna mreža ob lastnih zavarovanjih posevkov začne prodajati tudi sodobna zavarovanja posevkov Agro zavarovalnice (slovenske podružnice avstrijske zavarovalnice Hagelversicherung).
- AS marca nadaljuje sploščitev organizacijske sheme, zato sprejme nov model nagrajevanja v prodaji, ki je stimulativen in pregleden, predvsem pa ciljno usmerjen. Direktorji poslovnih enot uspešno zaključijo akademijo ciljnega vodenja za poenoten in učinkovit sistem vodenja, izobraževanje pa se aprila stopenjsko nadaljuje tudi med vodjami prodaje.
- Družbi KD Skladi in ILIRIKA DZU, sta dne 04.03.2016 sklenili Pogodbo o prenosu upravljanja, s katero bo opravljen prenos upravljanja podskladov ILIRIKA Krovnega sklada na družbo KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o.. V skladu z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3; Ur. l. RS, št. 31/15 s spremembami) mora pred izvedbo prenosa upravljanja prevzemna družba KD Skladi, družba za upravljanje, d.o.o. pridobiti še dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev.
- Po zaključeni evropski raziskavi Trusted Brand 2016 je bila družba KD Skladi že devetič zapored izbrana za najbolj zaupanja vredno blagovno znamko v kategoriji Investicijske družbe in vzajemni skladi.
- Marca 2016 je družba KD Skladi za dosežke na področju upravljanja prejela tudi naslednja priznanja revije *Moje Finance*:
  - priznanje za najboljšo družbo za upravljanje v triletnem obdobju;
  - naziv za najboljšega upravljavca vzajemnih skladov v Sloveniji, ki je Primož Cencelj;
  - KD Bond, obvezniški - EUR, najboljši sklad zadnjih treh let v kategoriji obvezniški – evropski;
  - KD Vzhodna Evropa, delniški, najboljši sklad zadnjih treh in zadnjih pet let v kategoriji delniški – evropski trgi v razvoju;
  - KD Balkan, delniški, najboljši sklad zadnjih treh in zadnjih pet let v kategoriji delniški – Balkan;
  - KD MM, sklad denarnega trga – EUR, najboljši sklad zadnjih pet let v kategoriji denarni – evro sklad.
 Poleg omenjenih priznanj, je strokovna žirija revije *Moje finance* z oceno 5 zvezdic ocenila še dva vzajemna sklada:
  - KD MM, sklad denarnega trga – EUR, za triletno obdobje (kategorija denarni - evro) in
  - KD Rastko, evropski delniški sklad, za triletno obdobje (delniški - evropski).

## April

- AS uspešno zaključi preoblikovanje pokojninskih načrtov podjetij iz starega v novi pokojninski načrt in v celoti ohrani obseg portfelja pokojninskih zavarovanj. Še več, prednosti Pokojninskega varčevanja AS v prvih 4 mesecih leta prepozna 15 novih podjetij, ki se na novo vključijo; zavarovalnica začne tržiti tudi individualni pokojninski načrt in začne z novostmi seznanjati tržno mrežo.
- 5. aprila AS predstavi Pokojninsko varčevanje AS na 3. konferenci MSP za mala in srednja podjetja na Gospodarski zbornici Slovenije v Ljubljani, osrednja tema je dostop do financ in družinsko podjetništvo.
- 6. aprila družbe Skupine KD Group v so-organizaciji Poslovne akademije časnika *Finance* pripravijo finančni posvet z naslovom *Demografija - Ekonomija - Tehnologija: Kam gremo? Strokovnjaki več kot 180 udeležencem predstavijo analizo makroekonomskih razmer in vpliv megatrendov na investiranje premoženja.*

- 7. aprila v Cankarjevem domu v Ljubljani poteka slavnostna podelitev priznanj za jubilejno, že 20. akcijo Moj zdravnik v organizaciji revije Viva, v kateri javnost izglasuje najbolj cenjene zdravnike leta. AS je že 14. leto zapored glavni pokrovitelj prireditve.
- 14. aprila AS na Slovenski konferenci za odnose z javnostmi v Portorožu predstavi primer dobre prakse zavarovanja Specialisti in zdravniki z uporabniško izkušnjo zdravstvene storitve - pregleda pri zdravniku specialistu, ki jo zavarovalnica ponuja v okviru tega zavarovanja.
- 25. aprila AS posodobi zavarovanje Težke bolezni in operacije, ki ga je sklenilo že več kot 18.000 zavarovancev. Zavarovanje ostaja namenjeno zavarovancem med 18. in 64. letom, krije 13 težkih bolezni in več kot 2.000 različnih operativnih posegov, med drugim tudi nove, endoskopske operacije.
- AS prenove navodila pri sklepanju avtomobilskih zavarovanj in uvede sistemsko kontrolo tehničnih podatkov o vozilu, skladnih s homologacijo, obenem pa dopolni plačilne pogoje za premoženjska zavarovanja pri zavarovanju Dom AS in spremeni popust na dolgoročnost zavarovanja na 10 %.
- 25. aprila začnejo v AS-u veljati spremembe cenikov za AO zavarovanje motorjev in kasko zavarovanje traktorjev, ki ga obogati s kritjem D2 za razbitje luči in ogledal. Istočasno ponudi prenovljeno zdravstveno zavarovanje oseb v tujini z asistenco (ZZTA) z novimi kritji, ki vključujejo poslabšanje stanja kroničnih bolezni med potovanjem v tujini. Prenovi tudi turistično zavarovanje oseb v tujini "MULTIRISK" z asistenco CORIS.
- 25. aprila AS začne novo nagradno igro »Stranke KPP priporočajo AS«, ki pospešuje trženje novih avtomobilskih zavarovanj pri določenih pogodbenih komplementarnih poslovnih partnerjih.
- AS začne konec aprila tržiti prenovljena dodatna zavarovanja za primer smrti pri življenjskem zavarovanju. Življenjskemu kasko - Asistenci življenja doda novo kritje nezgodne rente nad 25 % - 50 % trajne invalidnosti, Varnim letom AS pa doda dve novi kritji: nezgodno rento nad 25 % - 50 % trajne invalidnosti in kritje za primer trajne invalidnosti zaradi nezgode.
- Nadzorni svet družbe KD Skladi je dne 19. 4. 2016 imenoval Luko Podlogarja za predsednika uprave za nov štiriletni mandat, ki prične teči 27. 7. 2016.
- 18. 4. 2016 je družba KD Skladi začel tržiti nov podsklad KD Amerika, delniški.
- Član upravnega odbora družbe KD d.d., Aleksander Sekavčnik, je družbo obvestil o pridobitvi delnic SKDR. Po izvedbi posla z dne 31. 3. 2016 je Aleksander Sekavčnik imetnik skupaj 2.696 delnic SKDR, kar predstavlja 1,57 % glasovalnih pravic iz delnic SKDR.

## Maj

- 3. maja začnejo veljati novi pogoji in cenik za AS-ova spletna avtomobilska zavarovanja, ki jih trži pod blagovno znamko WIZ.
- AS v okviru priprav na dobrodelni tek Wings for Life World Run v Ljubljani 8. maja, kjer bo aktivno sodeloval s svojo ekipo in ambasadorico, paraolimpijko Tanjo Cerkvenik, AS na spletu objavi 3 videe z zdravstvenimi temami in nasveti za tekače ter stranke o zdravljenju pogostih bolezni, in sicer izkrivljenega nožnega palca, krčnih žil in bolečin v hrbtenici.
- KD Skladi so pričeli z upravljanjem sredstev v kritnih skladih Pokojninskega varčevanja AS.

## Pregled finančnih trgov

### Slovenija

Slovenski borzni indeks SBI TOP je v letu 2016 do začetka maja pridobil okoli 2 odstotni točki in je z vrednostjo 714,96 trenutno 10 % višje od lanskoletnega dna v septembru. Domači trgi so se izkazali kot uspešna naložba ne le v absolutnem donosu, temveč tudi v primerjavi s trgi drugih razvitih držav in trgi v razvoju, katerih delniški tečajji so se pocenili. Najbolj so se podražile delnice Zavarovalnice Triglav, in sicer za skoraj 15 %, sledila jim je Pozavarovalnica Sava s približno 10 % rastjo. Najslabše od slovenskih blue chipov sta jo odnesla novomeška Krka, ki se je pocenila za dobrih 6 % in velenjsko Gorenje s padcem 4 %.

Po poročanju Urada za Makroekonomske analize in razvoj se gospodarski kazalniki v letu 2016 izboljšujejo, gospodarska rast, ki je bila v zadnjem kvartalu 2015 3,3 % na letni ravni, bo v letu 2016 1,9 %. Kljub bolj pozitivni gospodarski dinamiki in stimulativni monetarni politiki ECB so v Sloveniji še vedno občutni deflacijski pritiski. Deflacijo smo imeli v vsakem mesecu letošnjega leta. V marcu so se cene znižale za 0,9 %, aprila pa za 0,6 % v primerjavi z lanskim letom. Po napovedih lahko pričakujemo, da bodo cene višje za 0,4 % v primerjavi s prejšnjim letom. Potrošniško zaupanje je po krepitvi v prejšnjem letu močno upadlo in pristalo na nivojih leta 2014. Brezposelnost v državi je nad 12 % in naj bi se po pričakovanih znižala na 9,3 % v letošnjem letu.

Obvezniški trgi so se po novih ukrepih ECB obrnili navzgor in zahtevane donosnosti evropskih in slovenskih državnih dolžniških papirjev so se znižale. 10-letna slovenska obveznica je tako zaključila pri zahtevani donosnosti do dospelja 1,4 %.

## Razviti trgi

Na delniških trgih razvitih držav smo beležili padec delniških tečajev v Združenih državah, v Evropi in na Japonskem. Največji padec so utpele delnice na Japonskem, ki so se pocenila za več kot 10 odstotkov (merjeno v evrih), evropske delnice so se pocenile za 9 %. Centralne banke so zopet imele velik vpliv na kapitalske trge.

Gospodarska rast v ZDA se ohlaja in naj bi bila v prvih mesecih leta 2016 le slabega 0,5 % (glede na prejšnji kvartal). Na drugi strani pa je ameriški trg dela še vedno robusten, saj delodajalci še vedno ustvarijo okoli 200 tisoč novih delovnih mest na mesec. Brezposelnost je na nizkih 5 odstotkih, kar je tudi blizu, če ne točno, meja popolne zaposlenosti v gospodarstvu. Nizki prirast v ekonomiji gre posledično pripisati šibki rasti produktivnosti dela, ki že vse od globalne recesije ne kaže rasti. Stroški dela in plače zaposlenih so se povišale, kar nosi pozitiven značaj za zasebno potrošnjo in negativen vpliv na domača podjetja, ki so v tem obdobju prikazovala nižje dobičke kot v istem obdobju preteklega leta. Konkurenčnost podjetij na globalni ravni je upadla, kar lahko pripišemo ohlajanju gospodarske rasti v državah v razvoju in tečaju dolarja, ki je v primerjavi s košarico 16 valut v januarju dosegel najvišjo vrednost po letu 2003. Investicije podjetij zato ostajajo šibke. Prihranki na bencinskih črpalkah so sicer ustvarili dodaten razpoložljiv dohodek, toda kljub temu se je potrošniško zaupanje znižalo v vsakem mesecu leta 2016. Inflacija še ni dosegla 2 %, kar je posledica padca cen energentov, cene storitev se dražijo hitreje, in sicer 3 % letno, kar je posledica dobrega trga dela in višjih razpoložljivih dohodkov. Ameriška centralna banka je po decembrskem dvigu ključne obrestne mere (prvo povišanje po letu 2006), spremenila svojo politiko in novega dviga ni bilo na nobenem srečanju FOMC v letošnjem letu. Investitorji tako letos pričakujejo le en dvig obrestnih mer in ne več štirih, kot so jih še v januarju. Glavni razlog temu je pripisati šibkemu stanju gospodarstev držav v razvoju, predvsem Kitajske, kar bi lahko nosilo indirektni vpliv na domačo ekonomijo in finančne trge. Znižana pričakovanja o dvigu obrestnih mer so pozitivno vplivala na delniške trge. Indeks S&P 500 je ponovno dosegel vrednost nad 2000 točkami. Najbolj so investitorje nagradila podjetja energetskega sektorja, najslabše pa so jo odnesla podjetja v zdravstveni panogi. Pozitivni donosi so bili tudi na obvezniškem trgu, donosnost do dospelja ameriške 10-letne obveznice je dosegla 1,67 % v februarju in nikoli ni bila nad 2 odstotkoma. V prihodnjih mesecih bodo večji vpliv na finančne trge imela dogajanja v predsedniški predvolilni kampanji, kjer se trenutno nominacija v republikanski stranki nasmiha newyorškemu poslovnežu Donaldu Trumpu, v tesnem boju med demokrati pa vodi stara znanka Washingtona, Hillary Clinton.

V Evropi je bilo veliko političnega dogajanja posvečenega reševanju begunske krize, kjer se je pokazala nesoglasnost držav članic. Opazna je tudi vse večja podpora skrajno desnim strankam. Evropsko gospodarstvo sicer okreva, toda rast je nezadostna, da bi privedla do popolne izrabe resursov in občutnega znižanja brezposelnosti, ki je trenutno 10,2 %. Deflacijski pritiski so še vedno prisotni, rasti cen blizu 2 odstotkov tudi letos ne pričakujemo. Nezadostno okrevanje je privedlo Evropsko centralno banko do novih mer ohlapne monetarne politike. Dobili smo razširjen program odkupov obveznic v višini 80 milijard evrov mesečno, ECB bo od junija naprej odkupovala tudi nebančne podjetniške dolžniške papirje z investicijsko bonitetno oceno, ključna obrestna mera za depozite bank pri ECB je bila znižana na -0,4 odstotka. Kot dodaten ukrep je ECB uvedla tudi ugodno financiranje bančnemu sistemu, kar naj bi spodbudilo bančni sektor k povečanju posojil podjetjem. Posledično so se znižale donosnosti do dospelja državnih obveznic, obrestne mere na bančna posojila gospodinjstvom in podjetjem. Donosnost do dospelja 10-letne nemške državne obveznice je bila najnižja v aprilu pri 0,09 %. Znižanje obrestnih mer v negativno območje je uvedla tudi japonska centralna banka. Jen je začel pridobivati vrednost proti dolarju, kar pomeni izgubo konkurenčnosti japonskih izvoznikov. Donosnost do dospelja 10-letne japonske obveznice je postala negativna in je trenutno obveznica z najdaljšo ročnostjo z negativno obrestno mero. Vrednost jena se je zvišala tako

proti dolarju kot proti evru, kar je negativno vplivalo na delniške tečaje, ki so izgubili vrednost. Tečaj evra proti dolarju se je gibal v območju med 1,05 in 1,15. V Veliki Britaniji bodo na junijskem referendumu odločali o izstopu iz Evropske unije. Pričakovanja in negotovost zaradi t. i. Brexita so prinesla dodatno volatilitnost na finančne trge. Britanski funt se je pocenil proti dolarju in evru. Vrednost evra proti funtu je prvič po letu 2014 znašala več kot 80 penijev za 1 evro.

## Trgi v razvoju

Delnice na trgih v razvoju so se pocenile za dobre 4 %, merjeno z indeksom MSCI BRIC, izraženem v evrih. Slika je bila mešana. Tečajji so se podražili v Rusiji in Braziliji, medtem ko sta se Indija in Kitajska pocenili.

Ohlajanje gospodarstev v razvoju in pričakovana nižja gospodarska rast v prihodnjih letih sta v obdobju prvih mesecev leta 2016 vplivala na padec vrednosti delnic na Kitajskem. Investitorje skrbi tudi količina slabih posojil, ki bodo v primeru šibkejše gospodarske rasti predstavljala breme za bančni sistem. Centralna banka se je odzvala z novimi stimulacijskimi ukrepi. Kitajsko gospodarstvo je v fazi prestrukturiranja, ki bo v prihodnosti bolj odvisno od domače potrošnje, kot pa od izvoza in infrastrukturnih investicij. Gospodarska rast v prvem četrtletju je bila 6,7 % na letni ravni, kar je najmanj po letu 2009. Brazilija in Rusija, državi, ki sta še vedno v recesiji in se zaradi devalvacije domačih valut soočata z višjo inflacijo, pa sta beležili rast delniških tečajev. Zaradi velike odvisnosti njunih gospodarstev od izvoza surovin in cen le teh, je odboj na surovinskih trgih pozitivno vplival tudi na delniška vrednotenja domačih podjetij. Cena surove nafte Brent je v januarju 2016 prvič po dvanajstih letih padla pod 30 dolarjev za sodček. V prihodnjih mesecih smo videli močan odboj, kar je pozitivno vplivalo tudi na apreciacijo domačih valut proti dolarju. V Latinski Ameriki se zaradi političnih kriz razmere lahko poslabšajo v Braziliji, Venezueli in Kolumbiji, bolj optimistično pa je stanje v Argentini, po izvolitvi Macrija na predsedniških volitvah. Razmere so se zaostrele tudi med Rusijo in Turčijo, po sestrelitvi ruskega bombnika. Dogovora o zamrznitvi količin proizvodnje nafte med državami OPEC ni bilo zaradi nestrinjanj med Savdsko Arabijo in Iranom, ki hoče po umiku sankcij zahodnih držav pridobiti izgubljen tržni delež. Kot že prej omenjeno, cene surove nafte so se kljub temu dražile, saj je večina držav proizvajalk na vrhu svojih proizvodnih zmognosti, proizvodnja iz škrlavcev v ZDA pa je zaradi nizkih investicij v prejšnjem letu upadla.

## Posebnosti slovenskega zavarovalnega trga

Makroekonomsko okolje Slovenije se ponovno izboljšuje, kar predstavlja pomemben okvir za poslovanje zavarovalnic v letu 2016. Po drugi strani pa je v zadnjih letih za slovenski zavarovalni trg značilna močna konkurenca, na trgu je navzoč stalni pritisk na znižanje cen zavarovalnih kritij. Podatki za leto 2015 so izkazovali ponovno okrevanje in rast povpraševanja po zavarovalnih produktih, podobni trendi se pričakujejo tudi v 2016.

V prvem tromesečju 2016 je bruto obračunana premija klasičnih zavarovalnic znašala 553,5 milijonov evrov, kar je za 1,4 odstotka več glede na lanskoletno primerljivo obdobje.

Vrednost bruto obračunane premije premoženjskih zavarovanj je v prvem tromesečju 2016 znašala 421,6 milijonov evrov. Trg premoženjskih zavarovanj je narasel za 2,7 odstotka, kar je glede na stopnjo upada premije premoženjskih zavarovanj v primerljivem obdobju 2015 ugodneje (-1,5 odstotka). Za trg premoženjskih zavarovanj je tudi v letošnjem letu značilna močna konkurenca med ponudniki zavarovalnih produktov, ki vodijo v zniževanje cen pri avtomobilskih zavarovanjih in fluktuacije zavarovancev med ponudniki zdravstvenih zavarovanj.

V okviru življenjskih zavarovanj so klasične zavarovalnice v prvem tromesečju 2016 zbrale 131,9 milijonov evrov bruto obračunane premije. Trg življenjskih zavarovanj je upadel za 2,6 odstotka, kar glede na stopnjo upada premije življenjskih zavarovanj v primerljivem obdobju 2015 (-0,4 odstotka) ni ugodno. Trg življenjskih zavarovanj je pod vplivom upadanja povprečnih premij in povečevanja obsega doživetij, katerim so priča največji ponudniki storitev. Navkljub temu, se z izboljševanjem gospodarskih kazalcev pričakuje postopna rast premije življenjskih zavarovanj v letu 2016.



## Ključni poudarki poslovanja glavnih dejavnosti

### Zavarovalništvo

#### Življenjska zavarovanja

Zavarovalnica Adriatic Slovenica je v prvem tromesečju 2016 zbrala za 15,0 milijonov evrov premije življenjskih zavarovanj. Nadaljuje se uspešna prodaja enkratnih naložbenih zavarovanj, riziko, dodatnih življenjskih in pokojninskih zavarovanj. Družba v prvem tromesečju 2016 dosega 2,2 odstotno rast zbrane bruto premije. Zaradi staranja obstoječega portfelja zavarovanj se glede na preteklo leto povečuje obseg doživetij.

#### Premoženjska zavarovanja

Zavarovalnica Adriatic Slovenica je v prvem tromesečju 2016 zbrala 65,4 milijonov evrov kosmate obračunane premije premoženjskih zavarovanj. Preseganje lanskoletnih tromesečnih vrednosti je prisotno v okviru neugodnih zavarovanj, avtomobilskega kaska, zavarovanj prevoza blaga, zavarovanj požara in elementarnih nesreč, drugega škodnega zavarovanja, zavarovanj avtomobilske odgovornosti, splošne odgovornosti in zavarovanj pomoči; premija drugih zavarovanj je glede na lansko tromesečje višja za 5,1 odstotka. Medtem ko je bruto obračunana premija zdravstvenih zavarovanj v primerjavi z istim obdobjem lani nižja za 2,4 odstotkov. Škodno dogajanje premoženjskih zavarovanj (ob upoštevanju popisa škodne rezervacije), brez zdravstvenih zavarovanj, je v prvem tromesečju 2016, glede na isto obdobje lani, za 4,3 odstotka višje. Porast škodnega dogajanja je prisoten predvsem v okviru avtomobilske odgovornosti. Obseg škodnega dogajanja v okviru zdravstvenih zavarovanj je v obravnavanem obdobju glede na predhodno primerljivo obdobje ugodnejše za 1,0 odstotno točko.

### Upravljanje investicijskih skladov

V Skupini KD Group deluje pet družb za upravljanje, ki v regiji jugovzhodne Evrope skupaj upravljajo 35 investicijskih skladov, in sicer 15 vzajemnih skladov v Sloveniji, 14 investicijskih skladov na Hrvaškem, 4 vzajemne sklade v Makedoniji ter 2 zaprta investicijska sklada v Bosni in Hercegovini.

Družba za upravljanje KD Skladi, Ljubljana, je ena od vodilnih slovenskih družb za upravljanje in v letu 2015 po izboru revije *Moje finance* tudi najboljša družba za upravljanje, z naj upraviteljem premoženja in hkrati družba za upravljanje z največ »naj skladi« v tri- in petletnem obdobju. Na dan 6. maj 2016 upravljala KD Krovni sklad s 15 podskladi, aprila je pričela tržiti nov podsklad, KD Amerika, delniški. 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 od začetka leta 2016 znižala za 4,32 % na 416,5 milijonov evrov (podatek na dan 3. 5. 2016). K navedenemu je prispevalo dogajanje na kapitalskih trgih in zaupanja vlagateljev. Le to se je po volatilnem začetku leta 2016 v primerjavi z lanskim obdobjem zmanjšalo, kar se odraža tudi v nižjih prilivih v vzajemne sklade. Velika negotovost in nihajnost na trgih vodi vlagatelje, predvsem z visokimi zneski, da se odločajo za aktivno upravljanje premoženja, kar ima za posledico zelo uspešno trženje storitve individualnega upravljanja premoženja znotraj KD Krovnega sklada, sredstva v individualnem upravljanju premoženja pa presegajo planirana. Ravno tako se v tem obdobju negotovosti uspešno tržijo varčevalni načrti (pakete skladov), ki spodbujajo dolgoročno postopno varčevanje z enakimi mesečnimi zneski.

V začetku leta 2016 je družba KD Skladi v okviru KD AI – nove filozofije upravljanja premoženja - lansirala popolnoma nov pristop finančnega svetovanja v Sloveniji. V proces finančnega posveta je implementiran inovativen sistematiziran mehanizem – optimizator portfelja, ki deluje na podlagi Mean CVaR metodologije. Vsem vlagateljem se nudi visokokakovostno nadstandardno storitev KD Skladov – nasvet za optimalen naložbeni portfelj znotraj KD Krovnega sklada, ki upošteva vlagateljevo identificirano toleranco do tveganja in razmere na trgu.

Velik poudarek v družb KD Skladi je na odličnosti upravljanja premoženja, obvladovanju stroškov in 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. Poleg prodajnih aktivnosti je bil v družbah poudarek na usklajevanju z zakonodajo (pridobitev dovoljenja za opravljanje storitev gospodarjenja s finančnimi instrumenti), optimizaciji procesov in portfeljev, nadgradnji IT-sistema, razvoju novih produktov in obvladovanju upravljanja s tveganji.

Ljubljana, 06. maj 2016

KD d. d.