Sklad za financiranje razgradnje NEK
in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK

POSLOVNO POROČILO

Sklada za financiranje
razgradnje Nuklearne elektrarne Krško
in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz
Nuklearne elektrarne Krško za leto

2016

Cesta 4. julija 42
8270 Krško

Telefon: 07/49 01 710
Faks: 07/49 02 841
E-pošta: sklad@sklad-nek.si

Revidirano Poslovno poročilo Sklada za leto 2016

Upravni odbor Sklada je poslovno poročilo Sklada za leto 2016 sprejel aprila 2017

Sklad za financiranje razgradnje NEK
in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK

POSLOVNO POROČILO

Sklada za financiranje
razgradnje Nuklearne elektrarne Krško
in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz
Nuklearne elektrarne Krško za leto

2016

KAZALO

1 UVOD 9
1.1 Uvodni nagovor 10
1.2 Predstavitev Sklada 13
1.2.1 Pomembnejši podatki Sklada 14
1.2.2 Organizacijska struktura in zaposleni 15
1.2.3 Organi upravljanja 16
1.2.4 Zakonske podlage 16
1.3 Cilji poslovanja Sklada 17

2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE V LETU 2016 19
2.1 Makroekonomsko okolje v letu 2016 20
2.2 Finančni trgi v letu 2016 23
2.2.1 Lastniški vrednostni papirji 23
2.2.2 Dolžniški vrednostni papirji 25

3 IZPOLNJEVANJE ZAKONSKIH IN POGODBENIH OBVEZNOSTI SKLADA IN PRILIVI IZ PRISPEVKOV ZA RAZGRADNJO 29
3.1 Financiranje programa dela ARAO 30
3.1.1 Financiranje po vrstah plačil v letu 2016 30
3.1.2 Financiranje programa dela ARAO do vključno leta 2016 31
3.2 Plačila nadomestil lokalnim skupnostim zaradi omejene rabe prostora 32
3.2.1 Plačila v letu 2016 32
3.2.2 Plačila do leta 2016 33
3.3 Plačilo prispevka za razgradnjo, ki ga plačuje GEN energija 34
3.3.1 Vplačilo prispevka v letu 2016 34
3.3.2 Vplačilo prispevka do leta 2016 35
3.4 Pregled vplačil prispevka za razgradnjo in izplačil obveznosti Sklada 37
3.5 Problematika, povezana s poslovanjem oziroma namensko porabo sredstev Sklada 38

4 URESNIČITEV NALOŽBENE POLITIKE ZA LETO 2016 39
4.1 Uresničitev naložbene politike za leto 2016 40
4.1.1 Struktura naložb 40
4.1.2 Transakcije naložb 44

5 ANALIZA TVEGANOSTI PORTFELJA SKLADA ZA LETO 2016 45
5.1. Tržno tveganje 46
5.2. Obrestno tveganje 47
5.3. Kreditno tveganje 48
5.4. Druga tveganja 48

6 URESNIČITEV FINANČNEGA NAČRTA ZA LETO 2016 49
6.1 Prihodki 50
6.2 Odhodki 52
6.2.1 Tekoči odhodki poslovanja 53
6.2.2 Tekoči transferji 53
6.2.3 Nakup osnovnih sredstev 54
6.3 Rezultat poslovanja Sklada 54
6.4 Finančne terjatve in naložbe 55

7 ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA SKLADA 57
7.1 Finančni portfelj Sklada 58
7.2 Uspešnost poslovanja Sklada 59
7.2.1 Prihodki od financiranja 59
7.2.2 Kazalniki uspešnosti poslovanja 60

8 POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA 67

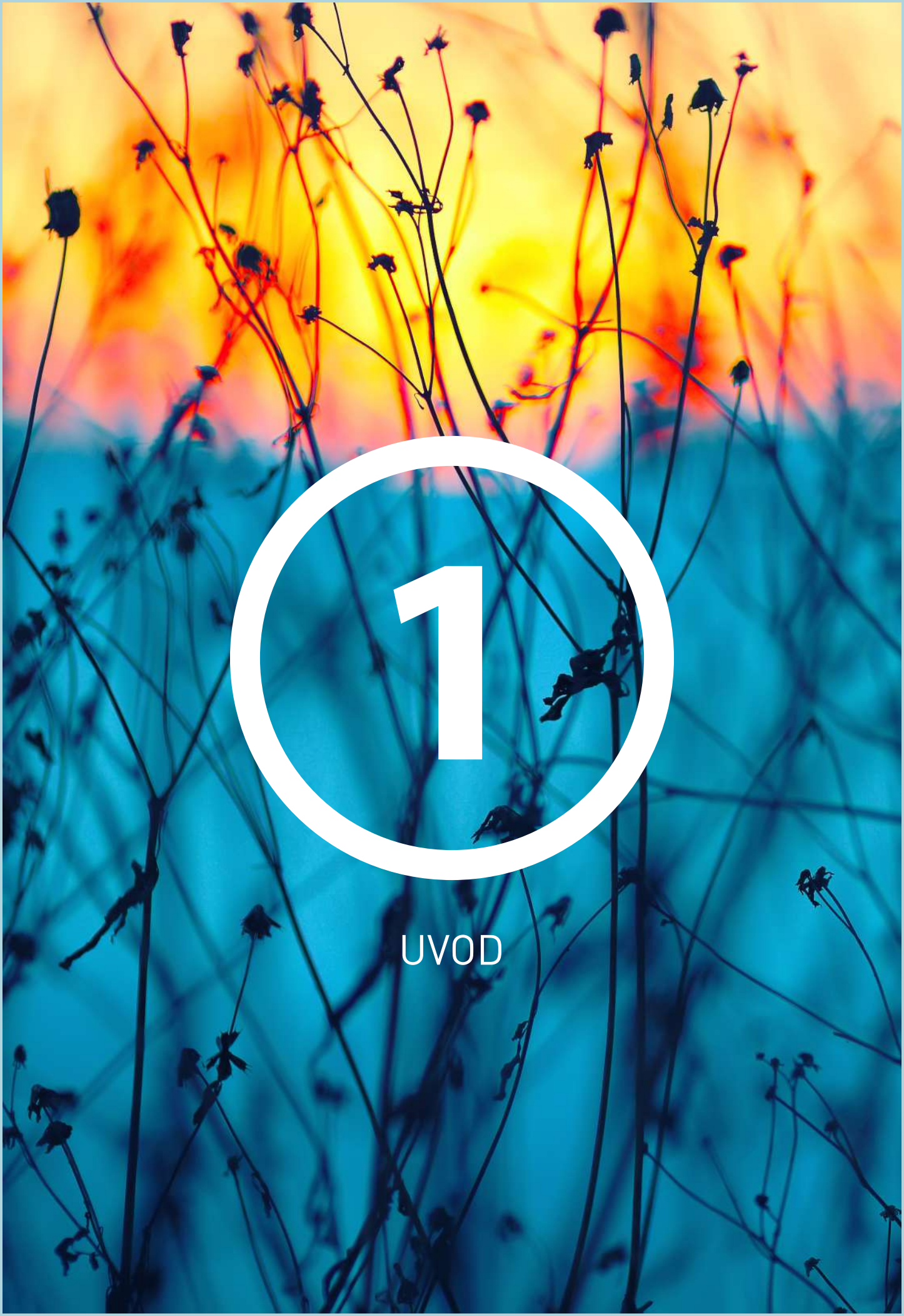
9 POVZETEK RAČUNOVODSKIH IZKAZOV 71
9.1 Izkaz prihodkov in odhodkov drugih uporabnikov za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2016 72
9.2 Izkaz bilance stanja na dan 31. 12. 2016 73
9.3 Izkaz računa finančnih terjatev in naložb 74

SEZNAM TABEL

Tabela 1:	Sklad v številkah	**14**
Tabela 2:	Število in struktura zaposlenih na dan 1. 1. 2016 in na dan 31. 12. 2016	**15**
Tabela 3:	Makroekonomski kazalniki in napovedi (2013-2018) (v %)	**20**
Tabela 4:	Rast izbranih svetovnih delniških indeksov v lokalnih valutah po letih	**24**
Tabela 5:	Primerjava dejanskih plačil z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015	**30**
Tabela 6:	Primerjava dejanske porabe sredstev ARAO glede na načrtovano v obdobju 2005-2016	**31**
Tabela 7:	Plačila občinam v letu 2016	**32**
Tabela 8:	Pregled plačil nadomestil po občinah v obdobju 2004-2016	**33**
Tabela 9:	Prikaz mesečnih vplačil GEN energije po denarnem toku v letu 2016	**34**
Tabela 10:	Pregled vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995-2016	**35**
Tabela 11:	Pregled vplačil prispevka za razgradnjo in izplačil obveznosti Sklada	**37**
Tabela 12:	Stanje vrednosti portfelja finančnih naložb Sklada na dan 31. 12. 2015 in na dan 31. 12. 2016	**41**
Tabela 13:	Primerjava dejanske strukture naložb na dan 31. 12. 2015 in na dan 31. 12. 2016 s ciljno strukturo za konec leta 2016	**41**
Tabela 14:	Deleži desetih največjih naložb v portfelju Sklada na dan 31. 12. 2016	**42**
Tabela 15:	Transakcije naložb od 1. 1. do 31. 12. 2016	**44**
Tabela 16:	Prispevki k VaR po segmentih in podsegmentih (v % na dan 31. 12. 2016)	**46**
Tabela 17:	Simulacije enkratnih učinkov različnih dogodkov na vrednost portfelja Sklada (v % na dan 31. 12. 2016)	**47**
Tabela 18:	Primerjava uresničenih prihodkov z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015	**51**
Tabela 19:	Primerjava uresničenih odhodkov v letu 2016 z letom 2015 ter načrtovanimi odhodki v letu 2016	**52**
Tabela 20:	Izid poslovanja v letu 2016	**54**
Tabela 21:	Finančne terjatve in naložbe v primerjavi z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015	**55**
Tabela 22:	Prikaz strukture portfelja po letih	**58**
Tabela 23:	Primerjava donosnosti IRR po naložbenih razredih	**61**
Tabela 24:	Primerjalni prikaz poslovanja Sklada v letu 2016 in povprečne stopnje donosa v dveh različnih obdobjih, 2004–2016 in 2012–2016	**62**
Tabela 25:	Struktura benchmarkov Sklada	**62**
Tabela 26:	Donosnost portfelja Sklada v letih 2016, 2015 in primerjava med letoma	**63**
Tabela 27:	Pregled celotnih stroškov poslovanja Sklada v njegovem finančnem portfelju (v%)	**65**
Tabela 28:	Izkaz prihodkov in odhodkov drugih uporabnikov	**72**
Tabela 29:	Izkaz bilance stanja	**73**
Tabela 30:	Izkaz računa finančnih terjatev in naložb	**74**

SEZNAM GRAFIKONOV

Grafikon 1:	Gibanje indeksa surovin (leva skala) in cene nafte WTI (desna skala) v letu 2016	**21**
Grafikon 2:	Gibanje svetovnih delniških indeksov MSCI WORLD INDEX (leva skala) in MSCI EMERGING MARKETS INDEX (desna skala) v letu 2016	**24**
Grafikon 3:	Gibanje obvezniških indeksov obveznic, izdanih v evrih, državne obveznice (indeks IBOXX EURO EUROZONE SOVEREIGN, leva skala) in podjetniške obveznice (indeks IBOXX EURO CORPORATES, desna skala) v letu 2016	**25**
Grafikon 4:	Gibanje obrestnega donosa do dospetja 10-letnih državnih obveznic Slovenije, Nemčije, ZDA in Italije	**26**
Grafikon 5:	Krivulje donosa na nemške državne obveznice na dan 31. 12. 2015 in na dan 31. 12. 2016 (v %)	**27**
Grafikon 6:	Gibanje kreditnih pribitkov poslovnih obveznic v ZDA (indeks CDX) in Evropi (indeks iTraxx) v letu 2016 (v bazičnih točkah)	**27**
Grafikon 7:	Financiranje ARAO v obdobju 1998-2016	**31**
Grafikon 8:	Kumulativni prikaz višine sredstev, vloženih v ARAO	**32**
Grafikon 9:	Pregled vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995-2016	**35**
Grafikon 10:	Prikaz letnih obveznosti in vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995-2016	**36**
Grafikon 11:	Struktura finančnih naložb Sklada na dan 31. 12. 2016	**40**
Grafikon 12:	Geografska izpostavljenost portfelja Sklada na dan 31. 12. 2016	**43**
Grafikon 13:	VaR po mesecih (enodnevni, 95-odstotni interval zaupanja)	**46**
Grafikon 14:	Knjižno stanje portfelja v obdobju 1996-2016, v milijonih EUR	**59**
Grafikon 15:	Prihodki od financiranja v obdobju 1997-2016, v milijonih EUR	**60**
Grafikon 16:	Letna donosnost portfelja Sklada v obdobju 2004-2016 (V %)	**61**
Grafikon 17:	Primerjava mesečne donosnosti portfelja Sklada z benchmarkom	**63**



1

UVOD

mag. **Darija Štraus Trunk**,
direktorica Sklada

1.1 Uvodni nagovor

Leto 2016 lahko ocenimo kot eno izmed najzahtevnejših v zadnjem obdobju. Soočili smo se s številnimi poslovnimi izzivi ter nepredvidljivimi političnimi in makroekonomskimi dogodki, ki so na trgih vse leto povečevali negotovost, s tem pa postavljali zahtevne okvire pri poslovanju.

Prvo polovico leta je kapitalske trge po svetu, predvsem pa v Evropi, zaznamoval pozitiven izid britanskega referenduma o izstopu Velike Britanije iz Evropske unije (t. i. brexit), ki je popolnoma presenetil vso strokovno javnost. Najbolj so izid referenduma občutili evropski delniški indeksi in britanski funt, ki je takoj po referendumu v primerjavi z evrom izgubil več kot 10 %. Drugi pomembnejši dogodek, ki je v prvem polletju pozitivno vplival na delniške tečaje, predvsem trgov v razvoju, je bilo izglasovanje nezaupnice brazilski predsednici Dilmi Roussef.

Nikakor ne smemo pozabiti na začetek leta, ki sta ga zaznamovala strah pred ohlajanjem kitajskega gospodarstva in izrazit padec surove nafte, kar je dodatno vnašalo nemir predvsem na energetske trge in države izvoznice surovin.

Predvsem delniški trgi so bili pod vplivom negotovosti glede predsedniške tekme v ZDA, kjer je kandidat republikancev, Donald Trump, z vidika evropskega opazovalca dogajanja kar nekoliko presenetljivo premagal demokratsko kandidatko, Hillary Clinton. Vpliv njegove izvolitve na finančne trge je bil ravno nasproten od napovedi najvplivnejših ekonomskih analitikov.

Na makroekonomskem področju so bili najvplivnejši dogodki povezani z delovanjem centralnih bank, katerih odločitve imajo izjemno velik vpliv na kapitalske trge. Vse oči so bile uprte predvsem v ameriško centralno banko FED in Evropsko centralno banko ECB.

Posledica politik centralnih bank se kaže tudi pri poslovanju slovenskih bank, ki v večini primerov niso več pripravljene sprejeti večjega obsega denarnih sredstev v kratkoročne depozitne vezave, nekatere zaračunavajo negativne obresti vse do –0,45 %, v redkih primerih pa vezave pri poslovni banki prinesejo zgolj 0,01 % na letni ravni za depozite, vezane do 160 dni. To je še en dokaz, kako težko bo v letu 2017 dosegati primeren donos ob razmeroma nizkem sprejetem tveganju.

Kljub pestremu dogajanju v letu 2016, tako na makroekonomskem kot političnem prizorišču, predvsem pa kljub veliki volatilnosti na kapitalskih trgih so tako lastniški kot dolžniški vrednostni papirji dosegli pozitivne kapitalske donose.

Delniški trgi so v zadnjih dveh mesecih leta 2016 postregli z neverjetnimi rastmi. Severnoameriški delniški indeksi so konec leta končali z rekordnimi vrednostmi. Ravno obratno se je dogajalo na obvezniških trgih, ki so v zadnjih dveh mesecih leta 2016 izgubljali svojo vrednost, čeprav so na letni ravni vseeno realizirali zadovoljive pozitivne kapitalske donose. To velja predvsem za evropske obveznice.

Sklad za financiranje razgradnje Nuklearne elektrarne Krško in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz Nuklearne elektrarne Krško (v nadaljevanju: Sklad) je posredni proračunski uporabnik, ustanovljen s posebnim zakonom. Posluje v posebni organizacijski obliki, kot pravna oseba »sui generis«. Vloga in pomen sta jasna in nedvoumna. Je edini sklad za financiranje razgradnje Nuklearne elektrarne Krško in odlaganje radioaktivnih odpadkov iz Nuklearne elektrarne Krško (v nadaljevanju: NEK) v Republiki Sloveniji.

V letu 2016 je Sklad posloval skladno s konservativno naložbeno politiko, na poslovanje pa so najpomembneje vplivale razmere na kapitalskih trgih doma in po svetu.

Primarni naložbeni cilj Sklada je ohranjanje vrednosti premoženja in doseganje ciljne donosnosti v višini 4,29 %, ki si jo prizadeva doseči vse od leta 2004, ko je bil nazadnje potrjen Program razgradnje NEK in odlaganja nizko in srednje radioaktivnih odpadkov ter izrabljenega jedrskega goriva (v nadaljevanju Program razgradnje NEK).

Sklad vodi konservativno naložbeno politiko, pri čemer sta varnost sredstev in ohranjanje vrednosti premoženja osnovni vodili pri upravljanju. To dosegamo z upoštevanjem načel varnosti, likvidnosti, razpršenosti in donosnosti.

Osnovna naloga Sklada je zbiranje in učinkovito upravljanje sredstev. Tudi v letu 2016 smo sledili ciljem, upoštevali finančni načrt, naložbeno politiko in pravila poslovanja. Sklad je ustvaril 12,6 milijona evrov prihodkov, kar je primerljivo z letom 2015.

Odhodki so znašali 7,7 milijona evrov in se bodo zaradi povečanih aktivnosti v zvezi z izgradnjo odlagališča radioaktivnih odpadkov in povečanih obveznosti zaradi nadomestila za omejeno rabo prostora Občini Krško iz leta v leto povečevali.

V teh izjemno težkih in negotovih razmerah na finančnih trgih, kjer nizko tvegane naložbe prinašajo ničelni ali celo negativni obrestni donos, je bilo poslovanje Sklada, ob sprejemanju zelo nizke stopnje tveganja, uspešno. **Dosežen je bil donos v višini 2,9 %.** Pri dolžniških vrednostnih papirjih je bil dosežen donos 2,6 %, pri lastniških vrednostnih papirjih pa 3,9 %. To je odraz skrbnega upravljanja sredstev.

Konec leta je vrednost splošnega sklada finančnih naložb znašala 195,4 milijona evrov. V primerjavi s preteklim letom se je povečala za 3,5 % oziroma za 6,6 milijona evrov. **Ob upoštevanju natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose je konec leta premoženje Sklada znašalo 196,9 milijona evrov** (190,9 milijona evrov konec leta 2015).

Na podlagi določil Zakona o Skladu Sklad sofinancira izvajanje del ARAO – Agencije za radioaktivne odpadke, j. g. z. (v nadaljnjem besedilu: ARAO), in sicer na osnovi Programa dela ARAO, ki ga na letni ravni sprejme ARAO ter potrdi Vlada Republike Slovenije.

Osnovna naloga delovanja ARAO je zagotoviti učinkovito, varno in odgovorno ravnanje z radioaktivnimi odpadki v NEK od njihovega nastanka do končne odložitve.

1 UVOD

V preteklem letu je Sklad plačal ARAO 1,6 milijona evrov. V obdobju od 1998 do konca leta 2016 je sofinanciral dejavnosti, ki jih je izvajala ARAO, in poravnal stroške njenega delovanja v skupni višini 38,8 milijona evrov, od tega je strošek za nadomestilo Občini Krško za omejeno rabo prostora, ki ga je Sklad plačal ARAO, ta pa lokalni skupnosti, znašal 14,9 milijona evrov.

Sklad si še vedno prizadeva za rešitev odprtih oziroma nerešenih ključnih vprašanj, ki se nanašajo na novelacijo Programa razgradnje NEK (iskanje sistemske rešitve za zagotovitev celotnega obsega potrebnih sredstev za financiranje razgradnje NEK in odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK), evidentiranje sredstev Sklada, izjemno kadrovsko podhranjenost na vseh področjih delovanja Sklada ter izgradnjo odlagališča nizko in srednje radioaktivnih odpadkov (v nadaljevanju: odlagališče NSRAO).

Kljub izjemno zahtevnim razmeram na finančnih trgih je Sklad leto 2016 končal s pozitivnim poslovnim rezultatom, ki je izraz skrbnega upravljanja sredstev, primerne naložbene politike, nenehnega aktivnega obvladovanja tveganj in predanosti vseh vključenih akterjev v upravljanje sredstev ter poslovanje Sklada. Rezultat je tudi izraz pravilnega načrtovanja, hitrega odzivanja na spremembe in učinkovitega upravljanja.

Ob uspešnem poslovanju pa se moramo zavedati, da pretekli dobri donosi niso zagotovilo za realizacijo takšnih donosov tudi v prihodnje.

Kaj reči za prihodnje leto? Kar nekaj usmeritev in kazalnikov kaže, da bo tudi to dinamično. Tako kot do zdaj se bomo tudi v prihodnje trudili aktivno upravljati sredstva in uspešno slediti zastavljenim ciljem, ob tem pa dosegati pozitivno donosnost in slediti doseganju povprečne donosnosti.

Stroški razgradnje NEK in odlaganja radioaktivnih odpadkov iz NEK se ne smejo prelagati na prihodnje generacije. Na Skladu se zavedamo pomembnosti nalog, ki jih opravljamo, zato si bomo tudi v prihodnje prizadevali za postavitev standardov, ki bodo zagotovili varnost in uspeh pri upravljanju sredstev. Posebno pozornost bomo namenili spremljanju in obvladovanju vseh vrst tveganj, ki jim je pri upravljanju portfelja ter poslovanju izpostavljen Sklad. Tudi v prihodnje bomo vodili konservativno naložbeno politiko ter sledili zastavljenim naložbenim načelom razpršenosti, likvidnosti in donosnosti.

1.2 Predstavitev Sklada

Sklad je bil ustanovljen na podlagi Zakona o Skladu za financiranje razgradnje NEK in odlaganja radioaktivnih odpadkov iz NEK (Uradni list RS, št. 47/03, 68/08 in 77/08-ZJS-1; v nadaljevanju: Zakon o Skladu). Naloga Sklada je zbiranje sredstev za razgradnjo NEK, varno skladiščenje ter končno odlaganje izrabljenega jedrskega goriva in radioaktivnih odpadkov.

Do marca 2003 je sredstva v Sklad vplačevala Nuklearna elektrarna Krško. Višina prispevka je bila določena s Programom razgradnje NEK in je znašala 0,61 tolarja (0,0025 evra) za kWh električne energije, proizvedene v NEK. Od 24. aprila 1997 dalje je bila po sklepu Vlade RS št. 315-03/97-4 (N) višina rednega prispevka 0,462 tolarja (0,0019 evra) za kWh, vendar je bila NEK skladno s soglasjem Vlade RS, podanim v 2. točki sklepa št. 400-06/97-3 (N), dolžna še nadalje plačevati Skladu prispevek v višini 0,61 tolarja za kWh, in sicer do poplačila dolga za leti 1995 in 1996.

11. marca 2003 je začela veljati Pogodba med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o ureditvi statusnih in drugih pravnih razmerij, povezanih z vlaganjem v NEK, njenim izkoriščanjem in razgradnjo (Uradni list RS – mednarodne pogodbe, št. 23/03; v nadaljnjem besedilu: meddržavna pogodba). Pogodba med drugim določa, da z dnem uveljavitve prenehajo vse obveznosti NEK do Sklada. Sočasno je Državni zbor RS sprejel Zakon o spremembah Zakona o Skladu za financiranje razgradnje NEK in odlaganja radioaktivnih odpadkov iz NEK, v katerem je določeno, da je s 1. januarjem 2004 zavezanec za obračun in vplačilo mesečnega prispevka ELES GEN, d. o. o. (v nadaljevanju: ELES GEN). Za vmesno obdobje od 11. marca do 31. decembra 2003, ki ga meddržavna pogodba ne ureja, pa je Vlada RS na svoji 17. seji 18. aprila 2003 sprejela sklep, s katerim družbi ELES GEN nalaga, da za omenjeno obdobje vplačuje v Sklad prispevek v višini 0,462 tolarja (0,0019 evra) za kWh.

V letu 2004 je bil dokončan Program razgradnje NEK, ki je določil novo višino prispevka. S programom se je Vlada RS seznanila na svoji 93. redni seji 7. oktobra 2004, potrjen pa je bil 4. marca 2005 na 7. seji Meddržavne komisije za spremljanje meddržavne pogodbe. Tako od aprila 2005 naprej ELES GEN (julija 2006 se je s spremembo akta o ustanovitvi družba preimenovala v GEN energija, d. o. o. (v nadaljevanju: GEN energija)) vplačuje v Sklad prispevek za razgradnjo v višini 0,003 evra za kWh dobavljene električne energije. Po tem datumu se prispevek ni spreminjal in je ostal na ravni 0,003 evra za kWh dobavljene električne energije.

Da je Sklad primer dobre prakse, kaže ugotovitev Komisije EU, ki je v svojem poročilu o uporabi finančnih sredstev, namenjenih razgradnji jedrskih objektov, izrabljenega goriva in radioaktivnih odpadkov, konec leta 2007 zapisala, da ima Slovenija dobro opredeljen sklad, pri katerem je upoštevana najboljša praksa, opisana v priporočilu iste komisije.

1.2.1 Pomembnejši podatki Sklada

Ustanovitev	Ustanovljen je bil decembra 1994 na podlagi Zakona o Skladu za financiranje razgradnje Nuklearne elektrarne Krško in odlaganja radioaktivnih odpadkov iz Nuklearne elektrarne Krško (Uradni list RS, št. 75/94, 2. december 1994).
Položaj	Je posredni proračunski uporabnik. Ustanovljen je bil po posebnem zakonu kot sklad "sui generis". Pokriva stroške svojega poslovanja s prihodki od finančnih naložb skladno s finančnim načrtom, za katerega je potrebno soglasje Vlade RS.
Organi Sklada	Sklad upravlja **Upravni odbor**. Upravni odbor ima predsednika in štiri člane. Delo Sklada nadzoruje **Nadzorni odbor**. Nadzorni odbor ima predsednika in devet članov.
Vodstvo Sklada	Sklad zastopa in njegovo poslovanje vodi **direktor/direktorica** Sklada, ki ga/jo imenuje Vlada RS.

Tabela1: Sklad v številkah

v EUR

Zap. št.	Vrsta podatka	Leto 2016	Obdobje do leta 2016
1.	Prihodki iz prispevka	8.143.222	177.387.461
2.	Plačila Sklada skupaj	7.280.215	76.521.443
	Plačila ARAO	1.578.387	38.815.979
	Plačila nadomestil za omejeno rabo prostora	5.701.828	37.705.464
3.	Izid poslovanja - presežek prihodkov nad odhodki	4.911.513	
	Prihodki poslovnega leta	12.612.747	
	Odhodki poslovnega leta	7.701.234	
4.	Finančne terjatve in naložbe		
	Dana minus prejeta posojila in sprememba kapitalskih deležev	5.134.980	
	Prejeta vračila danih posojil in prodaja kapitalskih deležev	154.425.738	
	Dana posojila in povečanje kapitalskih deležev	159.560.718	
5.	Kazalniki uspešnosti poslovanja (v %)		
	Donosnost portfelja Sklada (IRR)	2,87	
	Celotni stroški poslovanja Sklada/finančni portfelj	0,21	
6.	Vrednost portfelja (knjiženo stanje)	195.177.526	
7.	Kupljene obresti	167.368	
8.	Nerazporejena denarna sredstva	30.429	
9.	Vrednost splošnega sklada finančnih naložb (6 + 7 + 8)	195.375.322	195.375.322
	Število zaposlenih	5	
	Skupaj (2 + 9)	**202.655.537**	**271.896.765**

1.2.2 Organizacijska struktura in zaposleni

Število zaposlenih v kadrovskem načrtu, ki ga za osebe javnega prava iz drugega odstavka 22. člena Zakona o javnih uslužbencih (Uradni list RS, št. 63/2007 – uradno prečiščeno besedilo, 65/2008, 69/2008-ZTFI-A, 69/2008-ZZavar-E, 74/2009, odl. US: U-I-136/2007-13 in 40/2012-ZUJF) predpiše Vlada RS, je že vrsto let nespremenjeno in je tudi v letu 2016 znašalo pet zaposlenih.

Službe Sklada že več let Vlado RS in resorno ministrstvo aktivno opozarjajo na problematiko v zvezi s kadrovsko podhranjenostjo Sklada. Oba organa, tako upravni kot nadzorni odbor, sta s problematiko seznanjena in podpirata predloge za izboljšanje pri kadrovanju, ki so jih predstavile službe Sklada. Problematiko nezadostnega števila zaposlenih so zaznale tudi zunanje ustanove, ki so izvedle pregled poslovanja Sklada, to so Računsko sodišče RS ter zunanja in notranja revizija.

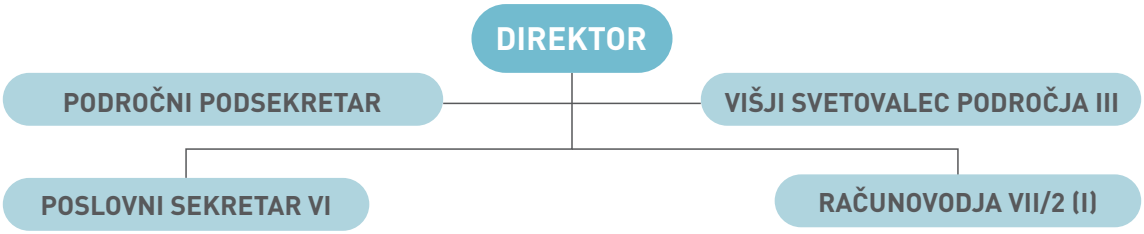
Od leta 2001 je število zaposlenih nespremenjeno, in sicer znaša le pet oseb. Ob tem pa so se pomembno spremenili glavni parametri poslovanja, tako obseg kot tudi opis del in nalog, ki jih izvaja Sklad:

- povečanje portfelja Sklada – za upravljanje portfelja Sklada, ki je konec leta 2016 znašal 196,7 milijona evrov, skrbi le en upravljavec, zaradi obvladovanja tveganj na tem področju pa bi moral Sklad zaposlovati najmanj dva uslužbenca;
- nepodprto izvajanje kontrole izvajanja nalog ARAO – Sklad ne zaposluje strokovnjaka, ki bi se sistematično ukvarjal s problematiko odnosov med ARAO in Skladom, kot je določeno v leta 2008 sprejetih spremembah Zakona o Skladu;
- povečanje obsega operativnih in administrativnih nalog, predvsem na pravnem, kadrovskem in finančno-računovodskem področju.

Tabela 2: Število in struktura zaposlenih na dan 1. 1. 2016 in na dan 31. 12. 2016

Zap. št.	Delovno mesto	1. 1. 2016	31. 12. 2016
1.	direktor	1	1
2.	področni podsekretar	1	1
3.	višji svetovalec področja III	1	1
4.	računovodja VII/2 (I)	1	1
5.	poslovni sekretar VI	1	1
	Skupaj	**5**	**5**

Organizacijska shema Sklada



Izobrazbena struktura Sklada: 80 % zaposlenih ima najmanj visokošolsko univerzitetno izobrazbo (štirje zaposleni).

Sklad zastopa in vodi direktor Sklada. Na 103. redni seji 29. septembra 2016 je Vlada RS sprejela sklep, s katerim je za direktorico Sklada s 1. oktobrom 2016 za mandatno obdobje štirih (4) let imenovala mag. Darijo Štraus Trunk.

1.2.3 Organi upravljanja

- **Upravni odbor Sklada**

Na podlagi prvega odstavka 7. člena Zakona o Skladu Sklad upravlja upravni odbor, ki ima predsednika in štiri člane, od katerih predsednika in dva člana imenuje in razrešuje Državni zbor RS, enega Vlada RS in enega lokalna skupnost, na območju katere je NEK. Mandat upravnega odbora traja štiri leta.

Državni zbor RS je na seji 21. novembra 2014 za predsednika upravnega odbora Sklada imenoval Gorazda Skubina ter za člana Darka Lična in dr. Romano Jordan. Občinski svet Občine Krško je na 3. seji 5. februarja 2015 za članico imenoval Matejo Zupan, ki je predstavnica lokalne skupnosti. Vlada RS je na 18. seji 15. januarja 2015 za člana imenovala Martina Novšaka.

- **Nadzorni odbor Sklada**

Delo Sklada na podlagi drugega odstavka 7. člena Zakona o Skladu in 18. člena Statuta Sklada nadzoruje nadzorni odbor, katerega mandat traja pet let.

Državni zbor RS je 30. januarja 2015 imenoval nadzorni odbor v sestavi: mag. Matjaž Vodušek (predsednik) in Pavel Brglez, Franjo Curanović, Robert Čehovin, Franc Florjančič, Dušan Hočevar, Bojan Horvat, Tomislav Jurman, Jožef Kocuvan in Tamara Vonta (člani).

Državni zbor RS je na seji 18. novembra 2015 razrešil članico nadzornega odbora Sklada Tamaro Vonta, na seji dne 15. decembra 2015 pa je imenoval novega člana, mag. Valterja Drozga.

1.2.4 Zakonske podlage

Poslovanje Sklada temelji na določbah Zakona o Skladu in Statuta Sklada, ki ga je upravni odbor Sklada sprejel 8. septembra 1995, ter njegovih spremembah. Za poslovanje Sklada so pomembni tudi nekateri drugi predpisi:

- Zakon o ratifikaciji Pogodbe med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o ureditvi statusnih in drugih pravnih razmerij, povezanih z vlaganjem v Nuklearno elektrarno Krško, njenim izkoriščanjem in razgradnjo, in Skupne izjave ob podpisu Pogodbe med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o ureditvi statusnih in drugih pravnih razmerij, povezanih z vlaganjem v Nuklearno elektrarno Krško, njenim izkoriščanjem in razgradnjo (Uradni list RS, št. 23/03, 6. marec 2003 - Mednarodne pogodbe, št. 5/03);
- Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/11 - uradno prečiščeno besedilo, 14/13 - popr., 101/13, 55/15 - ZfisP, 96/15 - ZIPRS1617 in 80/16 - ZIPRS1718);
- Zakon o plačilnem prometu (Uradni list RS, št. 110/06 - uradno prečiščeno besedilo, 114/06 - ZUE, 131/06 - ZBan-1, 102/07, 126/07 - ZFPPIPP, 58/09 - ZPlaSS, 34/10 - ZPlaSS-A in 59/10 - ZOPSPU);
- Pravilnik o vodenju registra neposrednih in posrednih uporabnikov državnega in občinskih proračunov ter postopkih odpiranja in zapiranja računov (Uradni list RS, št. 126/07, 78/08, 126/08, 9/09 - popr., 109/09, 59/10 - ZOPSPU, 67/10 in 77/16);
- Pravilnik o razčlenjevanju in merjenju prihodkov in odhodkov pravnih oseb javnega prava (Uradni list RS, št. 134/03, 34/04, 13/05, 114/06 - ZUE, 138/06, 120/07, 112/09, 58/10, 97/12 in 100/15);
- Zakon o računovodstvu (Uradni list RS, št. 23/99, 30/02 - ZJF-C in 114/06-ZUE) in podzakonski akti ter drugi interni akti Sklada;

- Pravilnik o računovodstvu Sklada;
- Uredba o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora in zaradi načrtovanja intervencijskih ukrepov na območju jedrskega objekta (Uradni list RS, št. 92/14 in 46/15);
- Uredba o državnem prostorskem načrtu za odlagališče nizko in srednje radioaktivnih odpadkov na lokaciji Vrbina v Občini Krško (Uradni list RS, št. 114/09 in 50/12);
- Zakon o sistemu plač v javnem sektorju (Uradni list RS, št. 108/09 - uradno prečiščeno besedilo, 13/10, 59/10, 85/10, 107/10, 35/11 - ORZSPJS49a, 40/12 - ZUJF, 46/13, 25/14 - ZFU, 50/14 in 95/14 - ZUPPJS15, 82/15, 90/15 - ZUPPJS16 in 88/16 - ZUPPJS17);
- Zakon o javnih uslužbencih (Uradni list RS, št. 63/07 - uradno prečiščeno besedilo, 65/08, 69/08 - ZTFI-A, 69/08 - ZZavar-E, 40/12 - ZUJF in 63/13 - ZS-K);
- Uredba o plačah direktorjev v javnem sektorju (Uradni list RS, št. 73/05, 103/05, 12/06, 36/06, 46/06, 77/06, 128/06, 37/07, 95/07, 112/07, 104/08, 123/08, 21/09, 61/09, 91/09, 3/10, 27/10, 45/10, 62/10, 88/10, 94/10 - ZIU, 10/11, 45/11, 53/11, 86/11, 26/12, 41/12, 90/12, 24/13, 75/13, 79/13, 108/13, 15/14, 43/14, 6/15, 57/15, 98/15, 15/16 in 84/16);
- Odlok o preoblikovanju javnega podjetja Agencije za radioaktivne odpadke, p. o., Hajdrihova 2, Ljubljana, v javni gospodarski zavod (Uradni list RS, št. 45/96, 32/99, 38/01 in 113/09);
- Zakon za uravnoteženje javnih financ (Uradni list RS, št. 40/12, 96/12 - ZPIZ-2, 104/12 - ZIPRS1314, 105/12, 25/13 - odl. US, 46/13 - ZIPRS1314-A, 56/13 - ZŠtip-1, 63/13 - ZOsn-I, 63/13 - ZJAKRS-A, 99/13 - ZUPJS-C, 99/13 - ZSVarPre-C, 101/13 - ZIPRS1415, 101/13 - ZDavNepr, 107/13 - odl. US, 85/14 in 95/14, 90/15, 102/15 in 63/16 - ZDoh-2R).

1.3 Cilji poslovanja Sklada

Primarni naložbeni cilj je ohranjanje vrednosti sredstev Sklada in ustvarjanje njihove donosnosti. Sklad posluje kot dober gospodar, ki zagotavlja varnost, razpršenost, likvidnost in donosnost svojih naložb.

Prizadeva si za doseganje tolikšne stopnje donosa, ki bo nad donosom primerljivega indeksa (benchmarka) oziroma bo primerljiva s stopnjo donosnosti drugih skladov z enakim ali podobnim profilom tveganja.

Drugi pomembni poslovni cilj poslovanja je izvajanje izključno namenske porabe finančnih sredstev za opravljanje dejavnosti, in sicer:

- financiranje priprave in izvedbe projektov za varno in končno odlaganje izrabljenega goriva in radioaktivnih odpadkov iz NEK;
- financiranje priprave in izvedbe projekta za varno razgradnjo NEK;
- plačilo nadomestila za omejeno rabo prostora Občini Krško skladno z veljavno Uredbo o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora in zaradi načrtovanja intervencijskih ukrepov na območju jedrskega objekta;
- financiranje storitev ARAO za izvajanje obvezne državne gospodarske javne službe varstva okolja za ravnanje z radioaktivnimi odpadki iz NEK in njihovo odlaganje, za obdelavo radioaktivnih odpadkov in izrabljenega goriva iz NEK pred odlaganjem in za odlaganje radioaktivnih odpadkov ter izrabljenega goriva iz NEK;
- pokrivanje tekočih stroškov poslovanja Sklada.

2

MAKROEKONOMSKO OKOLJE V LETU 2016

2.1 Makroekonomsko okolje v letu 2016

Leto 2016 je bilo eno bolj turbulentnih in dinamičnih. Na političnem poligonu je med najpomembnejšimi dogodki v prvi polovici leta treba omeniti izglasovan britanski referendum o izstopu iz EU (t. i. brexit), v drugi polovici leta pa finale volitev za ameriškega predsednika, ki so bile ene zanimivejših, morda tudi kontroverznejših, v novejši zgodovini. Brexit je popolnoma presenetil vso strokovno javnost, tako politično kot ekonomsko. Močno je odmevala tudi zmaga republikanskega kandidata Donalda Trumpa proti demokratski kandidatki Hillary Clinton.

Na makroekonomskem področju sta bili v ospredju predvsem ameriška centralna banka FED in Evropska centralna banka ECB. Prva je bila vse leto zelo pasivna in do konca novembrskih predsedniških volitev ni sprejela nobenega pomembnejšega ukrepa, čeprav je strokovna javnost pričakovala več. Svojo aktivnost je izkazovala predvsem z retoriko, tako kot že zadnjih nekaj let. Do dviga ključne obrestne mere je tako prišlo šele na decembrskem zasedanju. ECB je bila bistveno dejavnejša. V marcu je znižala tako temeljno obrestno mero kot pasivne obrestne mere, obenem pa povečala količino in razširila nabor obveznic, ki jih odkupuje v okviru programa kvantitativnega sproščanja. V decembru je ECB znižala vrednostno kvoto odkupa obveznic, četudi je podaljšala obdobje odkupov obveznic do konca leta 2017. Del razlogov za ta ukrep lahko vidimo kot posledico izboljšanih gospodarskih kazalnikov v EU in EMU, manjše negotovosti glede ekonomskega tveganja v povezavi z britanskim brexitom, del pa verjetno tudi kot odgovor na politiko ameriškega FEDA.

Tabela 3: Makroekonomski kazalniki in napovedi (2013–2018)

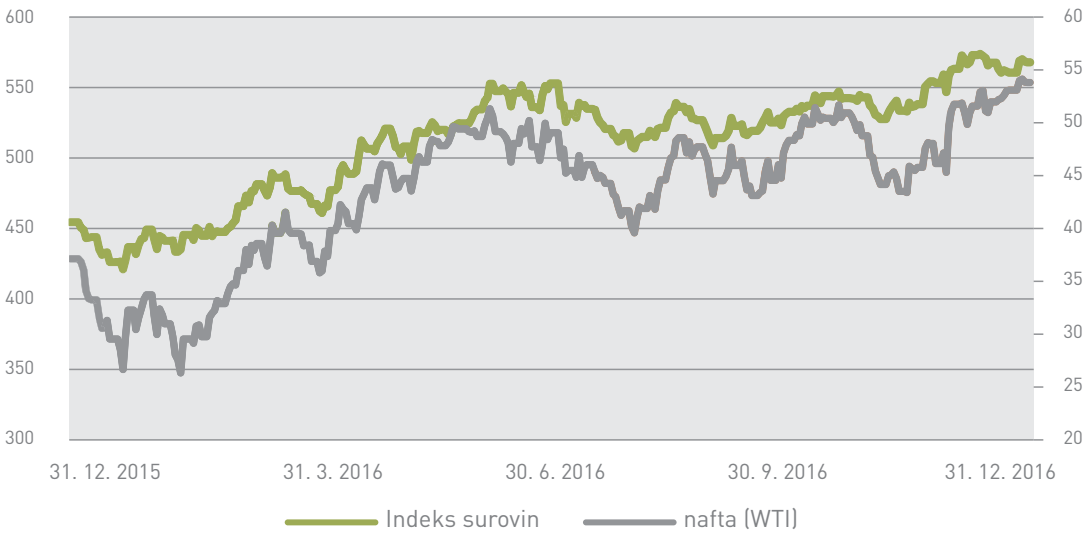
v %

	2003-12 (povprečje)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rast BDP							
OECD	1,5	1,2	1,9	2,2	1,7	2,0	2,3
ZDA	1,7	1,5	2,4	2,6	1,6	2,3	3,0
Območje evra	0,6	-0,3	0,9	1,5	1,7	1,6	1,7
Japonska	0,8	2,0	0,3	1,2	1,0	1,0	0,8
Nemčija	1,1	0,5	1,6	1,7	1,8	1,7	1,7
Kitajska	10,5	7,7	7,3	6,9	6,7	6,4	6,1
Brazilija	5,0	2,7	0,2	-3,8	-3,4	0,0	1,2
Brezposelnost							
OECD	7,0	7,9	7,3	6,6	6,8		
ZDA	6,8	7,4	6,2	5,3	4,8	4,7	4,5
EU	8,7	10,9	10,2	9,1	8,2	8,4	8,2
Nemčija	8,3	5,4	5,2	4,5	4,6	4,1	4,1
Japonska	4,5	4,0	3,6	3,4	3,1	3,0	2,9
Inflacija							
ZDA	-	1,5	1,6	0,1	1,3	1,9	2,2
Območje evra	-	1,4	0,4	0,0	1,1	1,2	1,4
Nemčija	-	1,6	0,8	0,1	0,4	1,4	1,7
Japonska	-	0,3	2,7	0,8	-0,1	0,3	1,0
Tečaj							
EUR/USD	-	1,37	1,21	1,09	1,05	-	-

Viri podatkov: OECD, Eurostat, Bloomberg

Svetovno gospodarstvo je v letu 2016 doseglo 2,94-odstotno realno rast BDP, v državah OECD je bila rast 1,7-odstotna. Največji del rasti gre zadnja leta že tradicionalno na račun Kitajske (6,7 %) in ZDA (1,6 %). Napovedi OECD glede gospodarske rasti so tudi za leti 2017 in 2018 vzpodbudne. OECD za leto 2017 pričakuje 3,3-odstotno realno rast svetovnega BDP, v letu 2018 pa 3,6-odstotno. Rast BDP v državah OECD naj bi bila v letu 2017 enaka 2,0 %, v letu 2016 pa 2,3 %. Največji generator globalne gospodarske rasti bodo še naprej Kitajska, ZDA, države EU, Velika Britanija in Japonska. Po dolgih letih se v prihodnjem letu veliko pričakuje od držav v razvoju. Kitajski je uspelo stabilizirati svoje gospodarstvo, pomembnejši ekonomski kazalniki (industrijska proizvodnja, investicije v nepremičnine, zasebna potrošnja, izvoz ipd.) so v letu 2016 ponovno pokazali rast in oživljanje gospodarske rasti. Predvsem je pomembno, da se v prihodnosti ne pričakuje večja stagnacija oziroma padanje realne gospodarske rasti kitajskega gospdarstva. V letu 2016 se je surovinski cikel dokončno stabiliziral in konec leta 2016 nakazal stabilnejšo rast tudi v letu 2017. Brazilija in Rusija, kot eni od večjih držav v razvoju, naj bi v letu 2017 ponovno izkazali pozitivno gospodarsko rast, predvsem na račun rasti cen energentov in surovin. K temu sta veliko pripomogli stabilizacija gospodarske aktivnosti na Kitajskem in ponovna rast cene surove nafte, ki naj bi se končala s skoraj dveletnim neprestanim izgubljanjem vrednosti.

Grafikon 1: Gibanje indeksa surovin (leva skala) in cene nafte WTI (desna skala) v letu 2016



Vir: Bloomberg

V EU smo bili priča stabilnemu okrevanju celotne regije. Po rasti BDP so bile v ospredju tako imenovane periferne države, kar pripisujemo t. i. baznem efektu iz preteklih let in dobri gospodarski kondiciji predvsem osrednjih evropskih držav, kot so Nemčija, Francija in Nizozemska. Dobra kondicija teh držav je namreč prvi pogoj za rast celotne regije, med njimi tudi Slovenije, katere največja trgovinska partnerica je prav Nemčija in nekatere druge razvitejše članice EU. Slovenija je v letu 2016 povečala svoj realni BDP za več kot 2,9 %, kar jo po realni rasti uvršča v sam vrh EU. Po napovedih Evropske komisije naj bi realna rast BDP v Sloveniji v letu 2017 znašala zavidljivih 3,0 %, enako napovedujejo za leto 2018.

2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE V LETU 2016

Kot smo že omenili, je bilo leto 2016 leto političnih negotovosti in presenečenj, saj smo bili v sredini leta priča pozitivnemu rezultatu britanskega referenduma glede izstopa Velike Britanije iz Evropske unije. Rezultat je presenetil večino strokovne javnosti, tako politične kot ekonomske, in je kratkoročno negativno vplival na delniške tečaje po svetu, vendar so le-ti v času poletnih mesecev pridobili nazaj vso prvotno izgubo, nastalo takoj po brexitu.

Drugi večji politični šok so bile predsedniške volitve v ZDA, ki so postregle z zmago konservativnega kandidata Donalda Trumpa. Med borznimi analitiki je veljalo prepričanje, da bo izvolitev Trumpa negativno vplivala na borzne trge. V nasprotju s temi pričakovanji pa so vrednosti delniških indeksov vse do konca leta 2016 pospešeno rasle, medtem ko so obvezniški trgi doživljali močne izgube. Po mnenju nekaterih uglednejših analitikov in analitskih hiš se je z izvolitvijo Donalda Trumpa končal več kot tridesetletni tako imenovani ''bull market'' na obvezniških trgih, gledano globalno.

Na makroekonomskem področju je strokovna javnost vse do konca leta pričakovala dvig temeljne obrestne mere v ZDA, ki se ni in ni hotel zgoditi. Edini dvig v letu 2016 se je zgodil šele po izvolitvi Donalda Trumpa. Lahko bi rekli, da je FED v očeh marsikoga izgubila delček neodvisnosti, ki naj bi jo imela vsaka centralna banka. Po mnenju mnogih so bile makroekonomske razmere za dvig temeljne obrestne mere v ZDA zagotovljene že veliko pred predsedniškimi volitvami, vendar FED po mnenju večine opazovalcev pred volitvami ni želela dvigovati obrestne mere in dodatno podpihovati predsedniške bitke.

Makroekonomsko dogajanje v Evropi je v marcu 2016 začinila ECB, ki je znižala temeljno obrestno mero na nič odstotnih točk, pasivno obrestno mero za poslovne banke pa še dodatno znižala v negativo, in sicer na –0,40 %. Ob tem je ECB povišala kvote za odkup državnih obveznic in dodatno v to kvoto vključila nekatere podjetniške obveznice. To je bil tudi eden od razlogov, da so državne in podjetniške obveznice v letu 2016 dosegle odločno zvišanje svojih vrednosti. ECB je v odgovor na dvig temeljne obrestne mere v ZDA, zmanjšanje negotovosti glede britanskega brexita in izboljšanje gospodarske slike v EU, predvsem stabilnega zaposlovanja in stabilnega industrijskega sektorja, v decembru 2016 znižala mesečni kumulativni odkup obveznic z 80 na 60 milijard evrov in podaljšala odkup le-teh vse do konca leta 2017.

2.2 Finančni trgi v letu 2016

2.2.1 Lastniški vrednostni papirji

Leto 2016 je bilo za delniške trge odlično, saj lahko rečemo, da je vrednost skoraj vseh pomembnejših globalnih delniških indeksov zrasla, čeprav rast ni bila enako intenzivna.

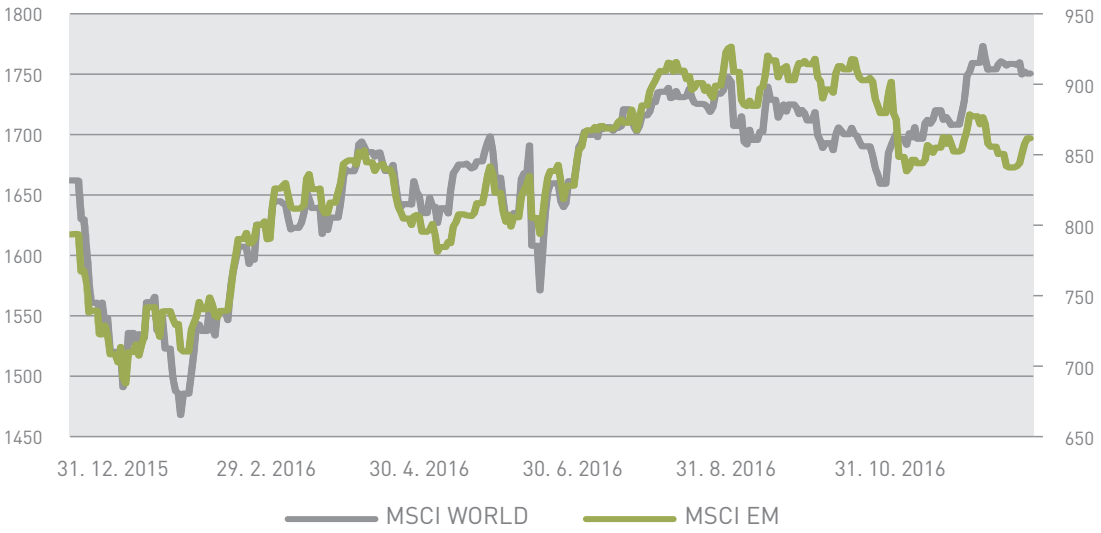
Leto 2016 se je sicer začelo izrazito negativno. Delniški trgi so bili do sredine februarja 2016 pod negativnim pritiskom zaradi strahu pred ohlajanjem kitajskega gospodarstva (ki se je začelo že v letih 2013, 2014 in doživelo svoj negativni vrhunec konec leta 2015) ter močnim padcem cen surovin in surove nafte. Sledilo je hitro okrevanje delniških indeksov, ki so do konca junija povečali vrednost predvsem zaradi ohlapne monetarne politike ECB, ki je v marcu 2016 dodatno znižala temeljno obrestno mero z 0,05 na 0,0 % in pasivno obrestno mero za poslovne banke na –0,4 %. Razširila je odkup dolžniških vrednostnih papirjev tudi na korporativne obveznice. Konec junija 2016 so delniški tečaji doživeli nov negativen šok zaradi izglasovanega britanskega referenduma o izstopu Velike Britanije iz Evropske unije. Poleti so delniški indeksi pridobili nazaj vso izgubljeno vrednost, ki jo je povzročil brexit, predvsem zaradi izredno dobrih makroekonomskih podatkov iz ZDA in Evrope ter dejstva, da ameriška FED na svojih uradnih srečanjih, v nasprotju s pričakovanji mnogih, ni dvignila temeljne obrestne mere. To smo si razlagali predvsem kot odgovor na politična tveganja, povezana z brexitom. Jesensko obdobje je minilo predvsem v pričakovanju in ugibanju glede dviga temeljne obrestne mere v ZDA ter pričakovanju glede razpleta predsedniške bitke, ki je na koncu rahlo nepričakovano postregla z republikanskim predsedniškim kandidatom Donaldom Trumpom. Delniški tečaji so zaradi pasivne politike ameriške FED, povolilne retorike zmagovalca Trumpa ter odličnih kitajskih, ameriških in evropskih gospodarskih kazalnikov nadaljevali strmo rast navzgor. Najočitnejša je bila predvsem v novembru in decembru 2016. Severnoameriški delniški indeksi so iz dneva v dan podirali zgodovinske rekordne vrednosti in leto 2016 končali na zgodovinskem vrhu. Močna rast delniških indeksov v novembru in decembru je bila tako dosežena skoraj povsod po svetu.

Globalni delniški indeks MSCI WORLD je v letu 2016 vrednost povečal za 5,3 %. Nekoliko več, 8,6 %, je pridobil globalni delniški indeks trgov v razvoju, indeks MSCI EM. Razlog za boljši donos trgov v razvoju gre iskati predvsem v cenovnem okrevanju surove nafte, ki je v letu 2016 vrednost povečala za 45 %, merjeno v ameriških dolarjih, in pa v ponovni rasti cen drugih bazičnih surovin. Posledica tega sta bili stabilizacija gospodarstev v Rusiji, Braziliji, na Kitajskem in močnejša gospodarska rast nekaterih surovinsko močnih razvitih držav, kot so Avstralija, Kanada in Norveška. Strokovna javnost meni, da se je pri surovinah začel nov ciklični krog, ki bo na daljši rok pomenil rast cen bazičnih surovin in s tem tudi stabilno gospodarstvo trgov v razvoju. To bo imelo pozitiven učinek tudi na razvite trge in globalno ekonomijo kot celoto. Indeks bazičnih surovin (Dow Jones Commodity Indeks) je v letu 2016 vrednost povečal za 25 %.

Med preostalimi delniškimi indeksi razvitega sveta je treba izpostaviti letne donose ameriških indeksov. Dow Jones je v letu 2016 pridobil 13,4 %, tehnološki indeks Nasdaq pa 7,5 %. Osrednji evropski delniški indeks EuroStoxx 50 je v celem letu pridobil zgolj 0,7 %, predvsem zaradi svoje mešane sestave. Nemški Dax je pridobil 6,9 %, francoski indeks CAC 40 +4,9 %, slovenski SBI TOP pa dobre 3 %. Omeniti velja britanski delniški indeks FTSE 100, ki je v lokalni valuti pridobil 14,4 %, vendar pa je zaradi močne devalvacije GBP proti EUR donos, izražen v evrih, rahlo negativen. Med delniškimi trgi v razvoju je treba omeniti zmagovalca, in sicer brazilski delniški indeks IBOVESPA, ki je v lokalni valuti vrednost povečal za skoraj 39 % (v EUR je bil letni donos 76 %), in ruski delniški indeks MICEX, ki je v lokalni valuti pridobil 26,7 % (v EUR je letni donos znašal 57,3 %).

2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE V LETU 2016

Grafikon 2: Gibanje svetovnih delniških indeksov MSCI WORLD INDEX (leva skala) in MSCI EMERGING MARKETS INDEX (desna skala) v letu 2016



Vir: Bloomberg

Tabela 4: Rast izbranih svetovnih delniških indeksov v lokalnih valutah po letih

v %

Indeks	Valuta	Država	2012	2013	2014	2015	2016
NASDAQ COMP.	USD	ZDA	14,0	38,32	13,40	5,73	7,50
DOW JONES IND.	USD	ZDA	5,6	26,50	7,52	-2,23	13,41
FTSE 100	GPB	VB	3,4	14,43	-2,71	-4,93	14,43
S & P 500	USD	ZDA	11,6	29,60	11,39	-0,73	9,54
IBOVESPA	BRL	Brazilija	5,4	-15,50	-2,9	-13,31	38,93
HANG SENG	HKD	Kitajska	20,0	2,87	1,28	-7,16	0,40
SHANGHAI COMP.	CNY	Kitajska	3,17	-6,75	52,87	9,41	-12,3
DAX	EUR	Nemčija	25,2	25,48	2,65	9,56	6,87
EUROSTOXX 50	EUR	EU	13,79	17,95	1,20	3,85	0,70
NIKKEI 225	JPY	Japonska	21,4	56,72	7,12	9,07	0,42
SMI	CHF	Švica	12,7	20,48	5,29	-1,84	-6,78
SBI TOP	EUR	Slovenija	7,8	3,17	19,59	-11,22	3,08

Vir: Bloomberg

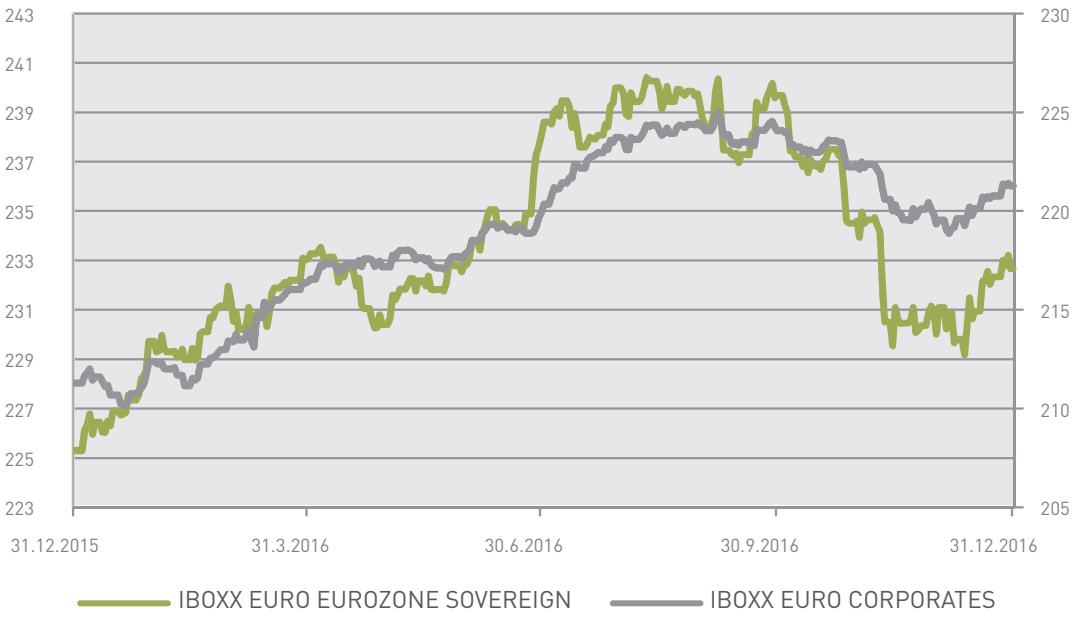
Med pomembnejšimi finančnimi dogodki ne smemo prezreti ponovnega okrevanja na surovinskih in energetskih trgih, ki so posledica pozitivnih pričakovanj glede postopnega stabiliziranja in okrevanja kitajske industrije ter smelih napovedi Trumpove administracije, ki se je zavzela za obsežnejše investicije v infrastrukturo, znižanje davčnih stopenj za podjetja in znižanje davka na dohodek za fizične osebe. Na energetskih trgih je pozitivno presenetil dogovor OPEC-a in nekaterih večjih proizvajalk surove nafte, ki niso članice, o znižanju dnevnih načrpanih kvot surove nafte. Omenjeni sporazum, podpisan konec novembra, naj bi v svoji 100-odstotni realizaciji s trga dnevno odvzel 1,8 milijona sodčkov surove nafte.

2.2.2 Dolžniški vrednostni papirji

Obvezniški trgi so v letu 2016, podobno kot lastniški vrednosti papirji, realizirali pozitivne kapitalske donose. Bikovski trend na obvezniških trgih se je odvijal skoraj vse leto, vse do izvolitve novega predsednika ZDA, Donalda Trumpa. Po njegovi izvolitvi pa so doživeli večjo negativno korekcijo. Bikovski trend je podobno kot prejšnja leta napajala ohlapna monetarna politika centralnih bank ZDA, EU, Velike Britanije, Japonske in drugih držav, predvsem držav v razvoju. Poglavitni generator rasti vrednosti dolžniških vrednostih papirjev je bila predvsem ECB, ki je v marcu 2016 dodatno znižala temeljno obrestno mero na 0,0 % in v odkupno kvoto dolžniških vrednostnih papirjev vključila tudi nekatere korporativne obveznice. Tudi ameriška FED je s svojim omahovanjem močno prispevala k rasti vrednosti obveznic. Na svojih prvih šestih rednih zasedanjih ji ni uspelo dvigniti temeljne obrestne mere. Šele na decembrskem rednem zasedanju, 14. decembra 2016, po izvolitvi Donalda Trumpa, se je opogumila in dvignila temeljno obrestno mero z razpona 0,25–0,50 % na 0,5–0,75 %. Nekaj dni pred zasedanjem FED je ECB na svojem rednem zasedanju, 8. decembra 2016, podaljšala program odkupa obveznic do konca leta 2017 in znižala mesečne odkupne kvote z 80 na 60 milijard evrov. Obe centralni banki, tako FED kot ECB, priznavata, da so se gospodarstva v letu 2016 okrepila in močno napredovala. Gospodarstvo ZDA je skorajda na polni stopnji zaposlenosti, inflacija se postopoma krepi in se bliža mandatnemu cilju 2 % na letni ravni. Obeti za prihodnje so izredno ugodni. Za EU velja, da je gospodarska rast sicer manjša kot v ZDA, še vedno je stopnja brezposelnosti precej višja, prav tako je manjša inflacija, ki pa že kaže prve znake rasti.

Omenjeni ekonomsko-politični dogodki, pozitivna pričakovanja glede globalne rasti BDP, pričakovanja glede dviga temeljnih obrestnih mer (predvsem v ZDA), okrevanje energetskih in surovinskih trgov in s tem gospodarstev držav v razvoju v strokovni javnosti vse bolj vzbujajo občutek, da se je dolgoletni bikovski trend na obvezniških trgih končal. Gledano z daljše časovne perspektive ta traja že skoraj tri desetletja.

Grafikon 3: Gibanje obvezniških indeksov obveznic, izdanih v evrih, državne obveznice (indeks IBOXX EURO EUROZONE SOVEREIGN, leva skala) in podjetniške obveznice (indeks IBOXX EURO CORPORATES, desna skala) v letu 2016



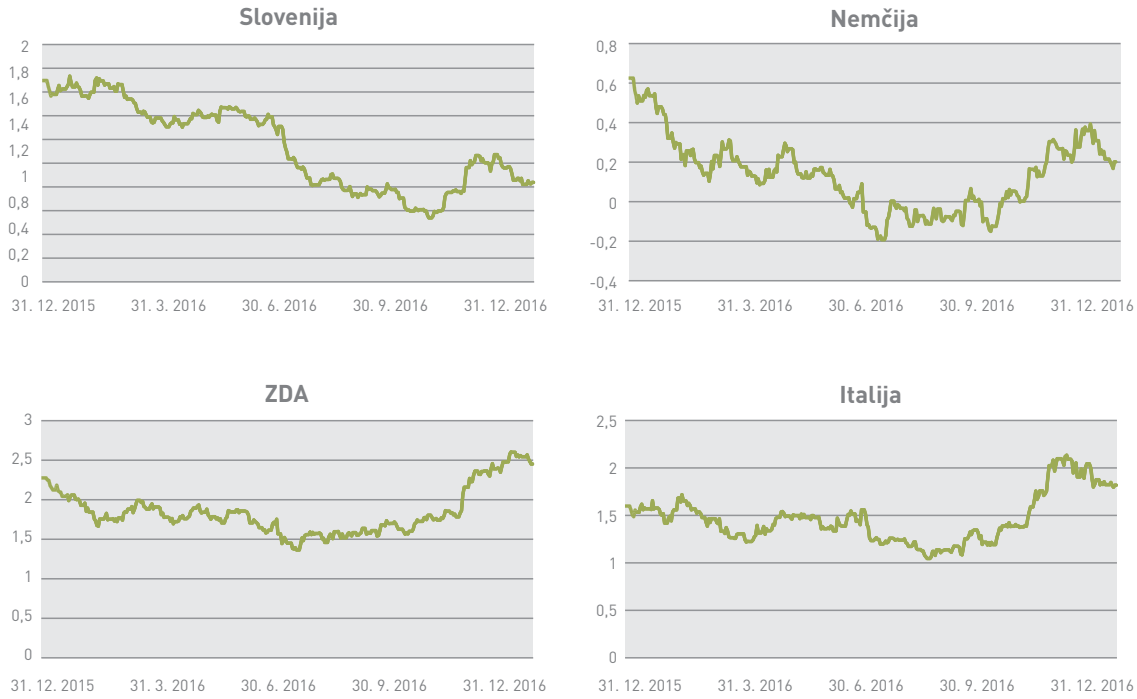
2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE V LETU 2016

V letu 2016 se je vrednost državnih obveznic evrskega območja v povprečju povečala za 3,3 %, merjeno z indeksom Iboxx Euro Eurozone Sovereign Index. Podjetniške obveznice, izdane v evrih, so se na drugi strani povečale za 4,8 %. Bistveno slabši donos so dosegli ameriški državni dolžniški vrednostni papirji, merjeni z indeksom Bloomberg US Government Bond Index, in sicer v povprečju 1,05 %. Razlog za slabši kapitalski dobiček ameriških državnih obveznic v primerjavi z evropskimi sta višja obrestna mera in Trumpova povolilna retorika, ki obljublja gospodarski razcvet ZDA, posledično višjo inflacijo in zato hitrejše zviševanje ameriške temeljne obrestne mere.

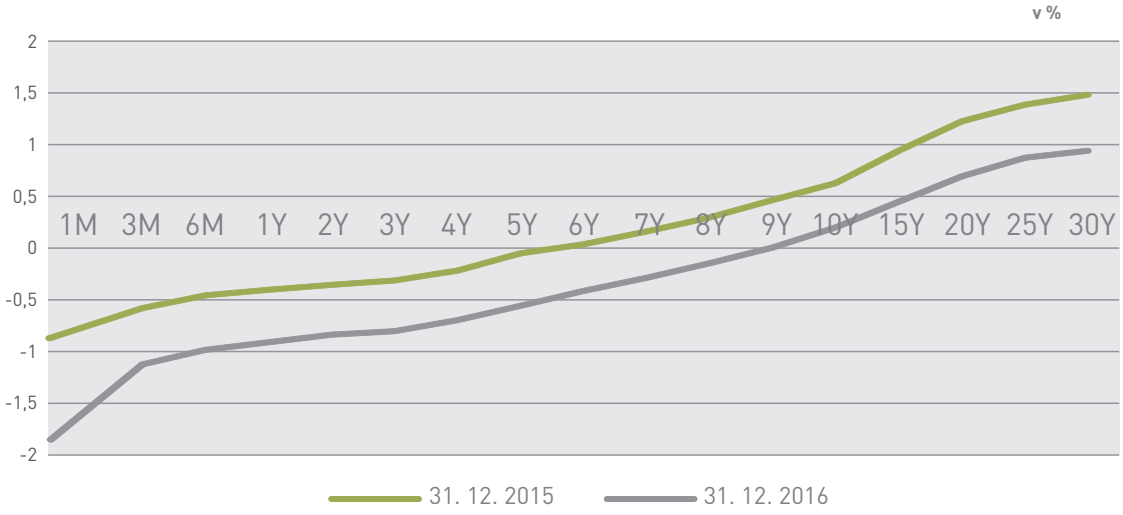
Slovenska 10-letna državna obveznica z zapadlostjo v letu 2026 je povečala svojo vrednost za 4,45 %. Na drugi strani je podobna 10-letna nemška državna obveznica povečala svojo vrednost približno za enak odstotek, in sicer za 4,46 %. Podobna 10-letna ameriška državna obveznica je v letu 2016 imela izgubo v višini –3,4 %, merjeno v ameriških dolarjih.

Obrestni donos obveznice, merjeno z donosom do dospetja (YTM), pri 10-letni slovenski državni obveznici se je v letu 2016 zmanjšal za več kot 50 %, in sicer z 1,692 % konec leta 2015 na 0,833 % konec leta 2016. Večje znižanje obrestnega donosa do dospetja (–68 %) opazimo pri 10-letni nemški državni obveznici, ki je konec leta 2015 nosila donos do dospetja v višini 0,63 %, konec leta 2016 je znašal samo 0,2 %. Ameriške državne 10-letne obveznice so konec leta 2015 prinašale 2,26-odstotni donos do dospetja, konec leta 2016 pa že 2,44 %, kar sovpada z zgoraj zapisanim, da so ameriške 10-letne državne obveznice utrpele kapitalsko izgubo v letu 2016. Grafikon št. 4 nazorno prikazuje navedeno.

Grafikon 4: Gibanje obrestnega donosa do dospetja 10-letnih državnih obveznic Slovenije, Nemčije, ZDA in Italije



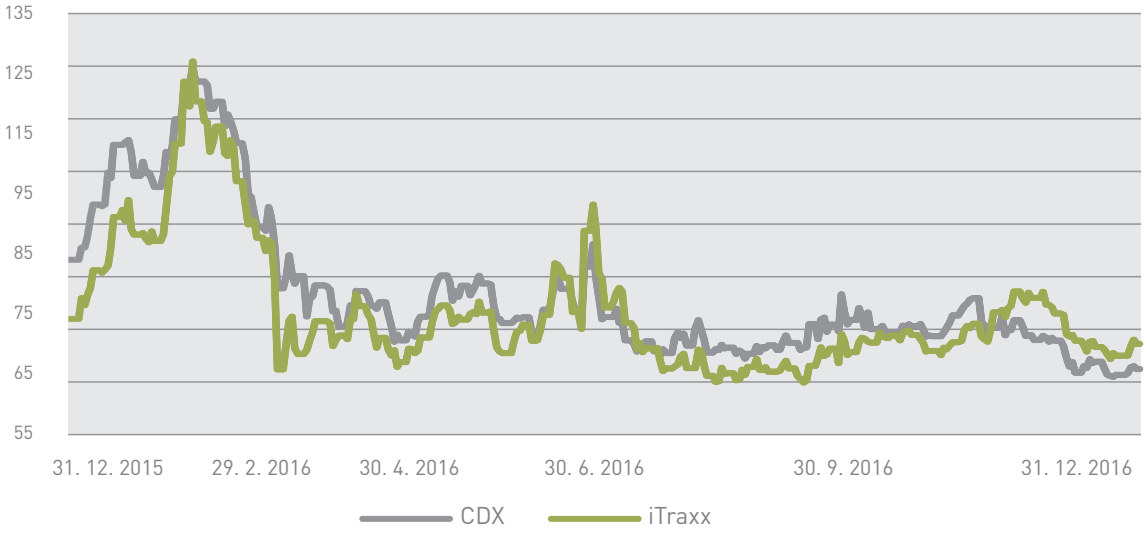
Grafikon 5: Krivulje donosa na nemške državne obveznice na dan 31. 12. 2015 in na dan 31. 12. 2016



Vir: Bloomberg

V letu 2016 so se močno znižali donosi do dospetja (YTM) po celotni krivulji donosnosti, kar je razvidno z grafikona 5, ki prikazuje krivuljo donosa do dospetja nemških državnih obveznic. Donos do dospetja 10-letne nemške državne obveznice se je v letu dni znižal za 42,6 bazične točke na 0,2 %, medtem ko se je donos do dospetja 1-letne nemške državne obveznice znižal za 50,4 bazične točke na negativnih –0,904 %. To je predvsem posledica nadaljevanja ohlapne monetarne politike Evropske centralne banke ECB in deloma ameriške centralne banke FED. Zaradi tega so se tudi močno znižali kreditni pribitki na podjetniških obveznicah tako v Evropi kot v ZDA, kar je prikazano na grafikonu 6.

Grafikon 6: Gibanje kreditnih pribitkov poslovnih obveznic v ZDA (indeks CDX) in Evropi (indeks iTraxx) v letu 2016 (v bazičnih točkah)



Vir: Bloomberg

3

IZPOLNJEVANJE ZAKONSKIH IN POGODBENIH OBVEZNOSTI SKLADA IN PRILIVI IZ PRISPEVKOV ZA RAZGRADNJO

3.1 Financiranje programa dela ARAO

3.1.1 Financiranje po vrstah plačil v letu 2016

Sklad je leta 2016 financiral program dela ARAO na podlagi letne pogodbe o ureditvi medsebojnih razmerij in sofinanciranju programa dela.

Tabela 5: Primerjava dejanskih plačil z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015

v EUR

Vrsta stroška	Uresničitev 2015	Načrt 2016	Uresničitev 2016	Indeks	Indeks
	1	2	3	4 = 3 / 1	5 = 3 / 2
Materialni stroški[1]	210.449	250.656	121.079	57,53	48,30
Podizvajalci in zunanji izvajalci pri investiciji NSRAO	2.700.522	5.674.000	1.170.991	43,36	20,64
Stroški dela	275.571	267.885	254.604	92,39	95,04
Nadomestilo Občini Krško za omejeno rabo prostora, ki ga je na osnovi UV8 lokalni skupnosti plačala ARAO	250.523	0	0	0,00	0,00
Visoko radioaktivni odpadki in izrabljeno jedrsko gorivo	35.723	404.477	31.713	88,77	7,84
Skupaj	**3.472.788**	**6.597.018**	**1.578.387**	**45,45**	**23,93**

Leta 2016 je Sklad plačal ARAO 1,6 milijona evrov. Od tega za stroške dela 254 tisoč evrov, za podizvajalce 1,2 milijona, materialni stroški pa so znašali 121 tisoč evrov. V primerjavi z letom 2015 je bilo plačanih za 54,55 % manj sredstev. V primerjavi z načrtom za leto 2016 pa je bilo plačanih 23,93 % načrtovanih sredstev.

Uresničeni tekoči transferji ARAO so nižji od načrtovanih predvsem zaradi nižjih uresničenih materialnih stroškov in nižjih uresničenih stroškov naložbe za odlagališče NSRAO. Tako majhen znesek porabe na obeh omenjenih postavkah je posledica neuresničenega programa dela ARAO za leto 2016.

Kot lahko razberemo iz tabele 6, dejanska poraba sredstev pri ARAO vsako leto precej odstopa od načrtovane, Sklad pa je omejen pri optimalnem načrtovanju naložb.

S sprejetjem Uredbe o državnem prostorskem načrtu za odlagališče nizko in srednje radioaktivnih odpadkov na lokaciji Vrbina v Občini Krško (Uradni list RS, št. 114/09 in 50/12; v nadaljevanju: Uredba) so bili izpolnjeni pogoji za gradnjo odlagališča NSRAO. 4. julija 2014 je Ministrstvo za infrastrukturo in prostor izdalo sklep št. 360-54/2013/29 o potrditvi Investicijskega programa za odlagališče NSRAO Vrbina v Občini Krško – rev. C, december 2013. Z njim je odobrena izvedba naložbe odlagališča NSRAO Vrbina Krško. Potrjeni investicijski program, skupaj s potrjenim državnim prostorskim načrtom, pomeni celovito osnovo za pripravo projektne in gradbene dokumentacije za izvedbo projekta. Čeprav je bila ta uredba sprejeta že leta 2009, investicijski program pa potrjen v letu 2014, se z izvedbo zamuja. To predstavlja dodatno omejitev pri optimalnem poslovanju Sklada.

1 V materialnih stroških so zajeti neposredni stroški pri projektih – neposredni materialni stroški in materialni režijski stroški.

Po informacijah ARAO (Program dela in finančni načrt ARAO za 2017, Rev. 3, ARAO 00-00-023 december 2016) bo gradbeno dovoljenje za objekt odlagališča predvidoma pridobljeno do konca leta 2017 ali v začetku 2018. V letu 2018 naj bi se začelo graditi odlagališče, po trenutnih ocenah projektanta naj bi gradnja trajala tri leta.

Tabela 6: Primerjava dejanske porabe sredstev ARAO glede na načrtovano v obdobju 2005–2016

v EUR

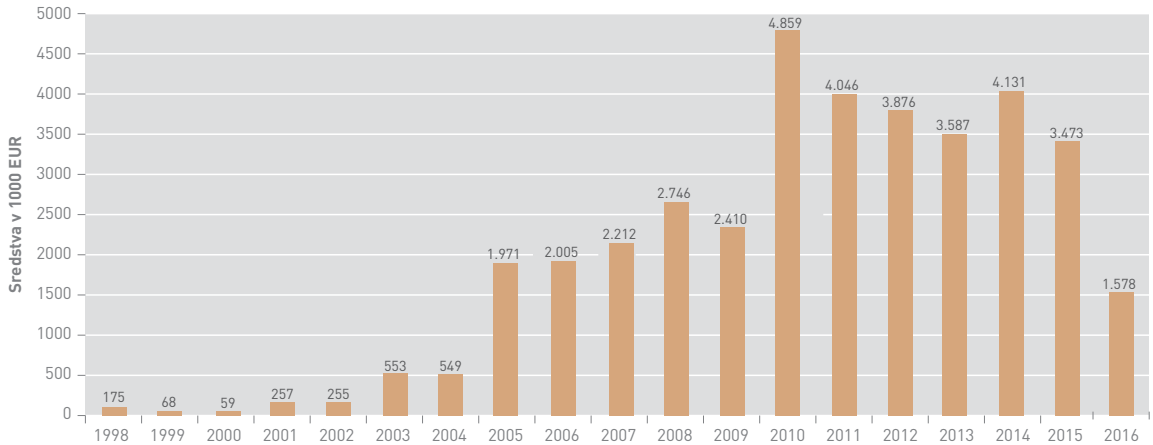
Leto	Dejanska poraba sredstev	Načrtovana poraba sredstev
2005	1.971.406	2.121.975
2006	2.004.757	4.519.279
2007	2.211.859	5.581.300
2008	2.745.660	7.003.924
2009	2.409.868	5.425.000
2010	4.859.439	10.317.992
2011	4.046.425	5.975.164
2012	3.875.837	5.175.204
2013	3.586.666	5.883.760
2014	4.131.156	9.256.123
2015	3.472.788	5.338.876
2016	1.578.387	6.597.018
Skupaj	**36.894.248**	**73.195.615**

3.1.2 Financiranje Programa dela ARAO do vključno leta 2016

Sklad od leta 1998 dalje financira program dela ARAO, in sicer projekte, ki se nanašajo na ravnanje z NSRAO.

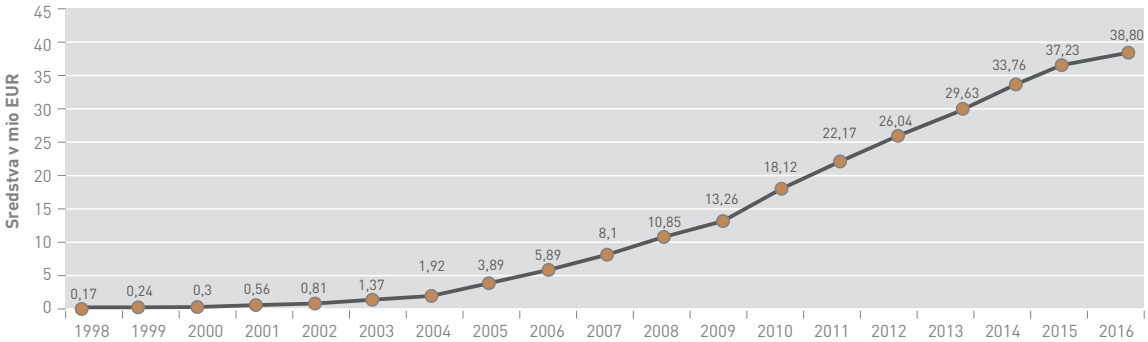
Grafikon 7 prikazuje višino naložbenih vlaganj v ARAO za izvedbo študij in projektov s področja ravnanja z radioaktivnimi odpadki in izrabljenim jedrskim gorivom. Poraba sredstev ARAO v letu 2016 znaša 1,6 milijona evrov.

Grafikon 7: Financiranje ARAO v obdobju 1998–2016



Kot je razvidno z grafikona 8, je Sklad v obdobju od leta 1998 do konca leta 2016 financiral dejavnosti, ki jih izvaja ARAO, v višini 38,8 milijona evrov, od tega je strošek za nadomestilo Občini Krško za omejeno rabo prostora, ki ga je Sklad plačal ARAO, ta pa lokalni skupnosti, do leta 2016 znašal 14,9 milijona evrov.

Grafikon 8: Kumulativni prikaz višine sredstev, vloženih v ARAO



3.2 Plačila nadomestil lokalnim skupnostim zaradi omejene rabe prostora

Nadomestilo za omejeno rabo prostora je Sklad plačeval Občini Krško skladno z Uredbo o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora in zaradi načrtovanja intervencijskih ukrepov na območju jedrskega objekta (Uradni list RS, št. 92/14 in 46/15; v nadaljevanju UV8).

3.2.1 Plačila v letu 2016

V letu 2016 je bil Sklad na podlagi UV8 zavezanec za plačilo nadomestila Občini Krško. Plačila so se izvajala na podlagi odločbe, ki jo je občina na osnovi UV8 zavezana izdati do 28. februarja tekočega leta za preteklo leto. Razlika med z akontacijo vplačanim zneskom nadomestila ter zneskom, odmerjenim z odločbo, se je poračunala v aprilu.

V letu 2016 je Sklad Občini Krško plačal 5,7 milijona evrov za omejeno rabo prostora na območju jedrskega objekta.

Tabela 7: Plačila občinam v letu 2016

v EUR

Datum plačila	Krško
10. 1. 2016	473.495,06
10. 2. 2016	473.495,06
10. 3. 2016	473.495,06
10. 4. 2016	485.805,95
10. 5. 2016	474.442,05
10. 6. 2016	474.442,05
10. 7. 2016	474.442,05
10. 8. 2016	474.442,05
10. 9. 2016	474.442,05
10. 10. 2016	474.442,05
10. 11. 2016	474.442,05
10. 12. 2016	474.442,05
SKUPAJ	5.701.827,53

3.2.2 Plačila do leta 2016

V letu 2003 je bila sprejeta Uredba o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora na območju jedrskega objekta (Uradni list RS, št. 134/03). Skladno z 11. členom omenjene uredbe je bil Sklad zavezanec za plačilo nadomestila za skladiščenje nizko in srednje radioaktivnih odpadkov na območju NEK občinam Krško, Brežice in Sevnica. Občine so bile do 31. julija tekočega leta zavezane izdati odločbo o višini nadomestila za omejeno rabo prostora za preteklo leto. Sklad je začel plačevati omenjeno nadomestilo aprila 2004.

Novembra 2008 je bila objavljena Uredba o spremembah in dopolnitvah Uredbe o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora na območju jedrskega objekta (Uradni list RS, št. 100/08). Sklad je bil na podlagi omenjene uredbe med drugim zavezanec tudi za plačilo nadomestila za odlagališče NSRAO. S sprejetjem te uredbe Občina Sevnica ni bila več upravičena do plačila nadomestila zaradi omejene rabe prostora, saj ne leži znotraj 10-kilometrskega kroga s središčem v središču odlagališča NSRAO.

1. januarja 2015 je začela veljati UV8, ki je nadomestila Uredbo o spremembah in dopolnitvah Uredbe o merilih za določitev višine nadomestila zaradi omejene rabe prostora na območju jedrskega objekta iz leta 2008. Na osnovi UV8 je Sklad zavezanec za plačilo nadomestila zaradi omejene rabe prostora samo Občini Krško, na območju katere bo izgrajeno odlagališče.

Tabela 8: Pregled plačil nadomestil po občinah v obdobju 2004-2016

v EUR

Občina / Leto	Krško	Kostanjevica na Krki	Brežice	Sevnica	Kozje	Skupaj
2004	856.392,94	0,00	718.265,05	548.565,06	0,00	2.123.223,05
2005	936.370,05	0,00	829.477,49	575.686,74	0,00	2.341.534,28
2006	957.625,54	0,00	853.188,87	587.331,62	0,00	2.398.146,03
2007	977.317,51	7.256,00	866.952,04	616.461,88	0,00	2.467.987,43
2008	1.047.053,62	0,00	891.693,30	638.721,46	0,00	2.577.468,38
2009	354.643,62	21.987,00	321.676,42	243.120,67	0,00	941.427,71
2010	1.113.830,52	108.865,60	1.035.111,25	5.671,63	146.324,86	2.409.803,86
2011	1.267.803,38	121.567,68	1.179.788,80	0,00	164.638,14	2.733.798,00
2012	1.291.507,30	123.209,13	1.195.916,44	0,00	165.972,65	2.776.605,52
2013	1.349.006,92	126.971,71	1.238.379,87	0,00	170.676,47	2.885.034,97
2014	1.353.768,75	125.952,73	1.242.220,27	0,00	167.696,47	2.889.638,22
2015	5.329.630,98	11.950,31	106.696,48	0,00	10.690,90	5.458.968,67
2016	5.701.827,53	0,00	0,00	0,00	0,00	5.701.827,53
Skupaj	**22.536.778,66**	**647.760,16**	**10.479.366,28**	**3.215.559,06**	**825.999,49**	**37.705.463,65**

V letih od 2004 do 2016 je bilo občinam iz naslova nadomestila nakazanih 37,7 milijona evrov.

3.3 Plačilo prispevka za razgradnjo, ki ga vplačuje GEN energija

3.3.1 Vplačilo prispevka v letu 2016

Leta 2003 je Državni zbor RS sprejel Zakon o spremembah zakona o Skladu za financiranje razgradnje NEK in odlaganju radioaktivnih odpadkov iz NEK, v katerem je določeno, da je s 1. januarjem 2004 zavezanec za obračun in vplačilo mesečnega prispevka ELES GEN, ki se je leta 2006 preimenoval v GEN energija.

Obračun prispevka se izvaja na podlagi obračuna polovice celotne proizvedene količine električne energije v NEK, ki je od decembra 2015 do novembra 2016 znašala 2.714.407.428 kWh. V tabeli 9 je prikazana proizvodnja po mesecih, ki je podlaga za plačilo prispevka GEN energije za leto 2016. Sklad je upravičen do prispevka za razgradnjo in odlaganje radioaktivnih odpadkov v višini 0,003 EUR/kWh. Zavezanec za plačilo prispevka je GEN energija.

GEN energija je leta 2016 plačala 8,14 milijona evrov prispevka za razgradnjo ter s tem v celoti in v dogovorjenih rokih poravnala vse svoje obveznosti do Sklada iz naslova prispevkov za razgradnjo. Višina prispevka za razgradnjo v letu 2016 je bila na isti ravni kot v letu 2015.

Tabela 9: Prikaz mesečnih vplačil GEN energije po denarnem toku v letu 2016

v EUR

Datum plačila	Obdobje	Proizvodnja (v kWh)	Obveznost	Plačilo
20. 1. 2016	12/2015	257.693.534	773.080.60	773.080.60
20. 2. 2016	01/2016	258.352.258	775.056,77	775.056,77
20. 3. 2016	02/2016	242.533.532	727.600,60	727.600,60
20. 4. 2016	03/2016	259.024.845	777.074,54	777.074,54
20. 5. 2016	04/2016	250.322.912	750.968,74	750.968,74
20. 6. 2016	05/2016	257.985.173	773.955,52	773.955,52
20. 7. 2016	06/2016	248.164.975	744.494,93	744.494,93
20. 8. 2016	07/2016	252.417.235	757.251,71	757.251,71
20. 9. 2016	08/2016	253.084.691	759.254,07	759.254,07
20. 10. 2016	09/2016	243.120.753	729.362,26	729.362,26
20. 11. 2016	10/2016	153.978	461,93	461,93
20. 12. 2016	11/2016	191.553.542	574.660,63	574.660,63
Skupaj		**2.714.407.428**	**8.143.222,30**	**8.143.222,30**

Iz tabele št. 9 je razvidna polovica mesečne proizvodnje električne energije v NEK, ki je bila dobavljena GEN energiji.

Bistveno manjša proizvodnja v oktobru je posledica rednega remonta, ki se je v NEK začel 1. oktobra 2016 in je bil končan 5. novembra 2016, kar je neposredno vplivalo tudi na prihodke od prispevka za razgradnjo za leto 2016. Prispevek, ki ga je Skladu plačala GEN energija v letu 2015, je znašal 8.058.591 evrov, v letu 2016 pa 8.143.222 evrov.

3.3.2 Vplačilo prispevka do leta 2016

V obdobju od leta 1995 do 1997 jedrska elektrarna Skladu ni v celoti poravnala svojih obveznosti, kar je povzročilo vložitev tožb zoper NEK, podpisani sta bili dve zunajsodni poravnavi.

Ker NEK do 31. maja 2000 ni redno poravnavala svojih obveznosti, sta Sklad in NEK junija 2000 sklenila dogovor o poravnavi zapadlih obveznosti v višini 1.719 milijonov tolarjev, septembra pa aneks k dogovoru, s katerim sta se dogovorila za poravnavo zamudnih obresti iz preteklih obdobij. Z dogovorom in aneksom k dogovoru so bile regulirane vse zapadle obveznosti. Od sklenitve omenjenega dogovora pa je NEK redno in v dogovorjenih rokih poravnavala vse obveznosti, ki se nanašajo na prispevek iz električne energije, dobavljene vsem porabnikom v Republiki Sloveniji.

Do sredine aprila 2003 je NEK celotno električno energijo dobavljala slovenskemu odjemalcu, pozneje pa skladno z meddržavno pogodbo polovico slovenskemu, polovico hrvaškemu, kar se kaže pri plačilih po letu 2003.

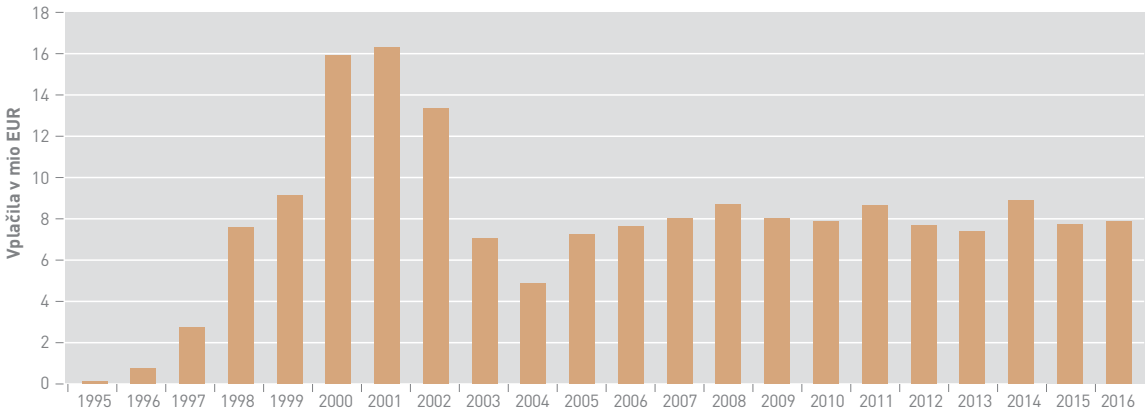
NEK in GEN energija sta do konca leta 2016 vplačali skupno 177,4 milijona evrov sredstev.

Tabela 10: Pregled vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995–2016

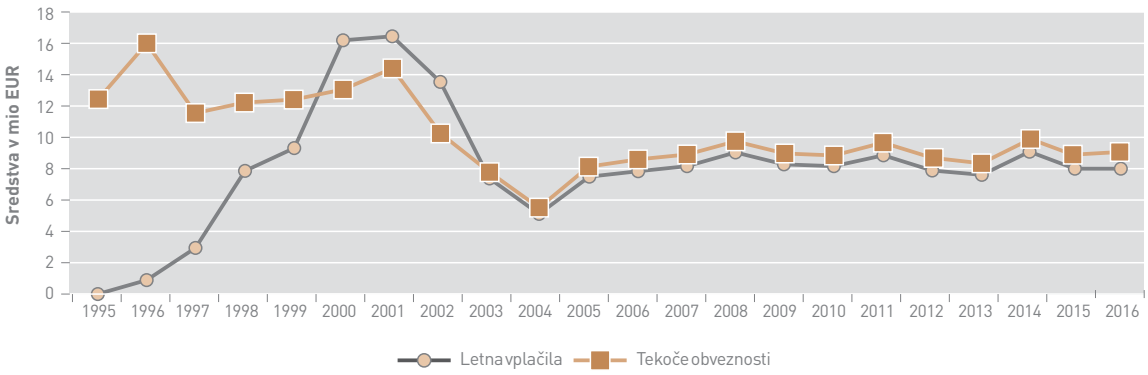
v EUR

Obdobje	Prispevek
1995	0
1996	834.585,21
1997	2.915.949,80
1998	7.782.109,10
1999	9.293.105,77
2000	16.145.243,00
2001	16.444.938,78
2002	13.485.241,77
2003	7.260.175,54
2004	5.039.368,78
2005	7.439.134,30
2006	7.825.730,21
2007	8.144.087,83
2008	8.957.334,40
2009	8.218.676,41
2010	8.037.931,62
2011	8.855.070,42
2012	7.861.540,81
2013	7.570.642,94
2014	9.074.781,74
2015	8.058.590,50
2016	8.143.222,30
Skupaj	**177.387.461,23**

Grafikon 9: Pregled vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995-2016



Grafikon 10: Prikaz letnih obveznosti in vplačil NEK in GEN energije po denarnem toku v obdobju 1995–2016



Z grafikona 10 je razvidno, da so bila leta 2002 vplačila NEK večja od tekočih obveznosti, ker je NEK redno poravnavala tudi obveznosti po zunajsodni poravnavi. Od leta 2003 dalje pa so obveznosti dejansko enake poravnanemu prispevku oziroma je razlika samo v obveznostih za prispevek za december, ki zapade naslednje leto.

Problematika dolga NEK do Sklada je bila razrešena z ratifikacijo Pogodbe med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o ureditvi statusnih in drugih pravnih razmerij, povezanih z vlaganjem v NEK, njenim izkoriščanjem in razgradnjo (Uradni list RS, št. 23/03 s 6. marca 2003 – MP 5/03), ki v 17. členu med drugim določa, da z uveljavitvijo omenjene pogodbe prenehajo vse obveznosti NEK do Sklada.

Upravni odbor Sklada je na 2. seji 12. maja 2003 sprejel sklep, da se 11. marca 2003 odpišejo vse obveznosti NEK, ki se nanašajo na terjatve iz dobavljene električne energije hrvaškemu elektrogospodarstvu, v skupnem znesku 8.435,7 milijona tolarjev oziroma 35,2 milijona evrov.

3.4 Pregled vplačil prispevka za razgradnjo in izplačil obveznosti Sklada

Tabela 11: Pregled vplačil prispevka za razgradnjo in izplačil obveznosti Sklada

v EUR

Leto	Prispevek NEK in GEN energije	Izplačila ARAO	Nadomestilo za omejeno rabo prostora	Skupaj
	1	2	3	4 = 2 + 3
1995	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	834.585,21	0,00	0,00	0,00
1997	2.915.949,80	0,00	0,00	0,00
1998	7.782.109,10	174.636,96	0,00	174.636,96
1999	9.293.105,77	74.412,87	0,00	74.412,87
2000	16.145.243,00	59.191,70	0,00	59.191,70
2001	16.444.938,78	256.885,33	0,00	256.885,33
2002	13.485.241,77	254.705,02	0,00	254.705,02
2003	7.260.175,54	552.868,60	0,00	552.868,60
2004	5.039.368,78	549.030,77	2.123.223,05	2.672.253,82
2005	7.439.134,30	1.971.405,80	2.341.534,28	4.312.940,08
2006	7.825.730,21	2.004.757,14	2.398.146,03	4.402.903,17
2007	8.144.087,83	2.211.859,33	2.467.987,43	4.679.846,76
2008	8.957.334,40	2.745.659,70	2.577.468,38	5.323.128,08
2009	8.218.676,41	2.409.868,25	941.427,71	3.351.295,96
2010	8.037.931,62	4.859.439,03	2.409.803,86	7.269.242,89
2011	8.855.070,42	4.046.424,79	2.733.798,00	6.780.222,79
2012	7.861.540,81	3.875.836,68	2.776.605,52	6.652.442,20
2013	7.570.642,94	3.586.665,77	2.885.034,97	6.471.700,74
2014	9.074.781,74	4.131.156,11	2.889.638,22	7.020.794,33
2015	8.058.590,50	3.472.788,36	5.458.968,67	8.931.757,03
2016	8.143.222,30	1.578.387,30	5.701.827,53	7.280.214,83
Skupaj	**177.387.461,23**	**38.815.979,51**	**37.705.463,65**	**76.521.443,16**

Sklad namensko zbira in plemeniti sredstva za vse faze razgradnje NEK in odlaganja radioaktivnih odpadkov. Iz tabele 11 je razvidno, da je Sklad 43,1 % sredstev, ki jih je prejel iz prispevkov, namenil za financiranje programa dela ARAO (od leta 1998 dalje) in plačilo nadomestil lokalnim skupnostim zaradi omejene rabe prostora na območju jedrskega objekta (od leta 2004).

Konec leta 2016 je bila vrednost splošnega sklada finančnih naložb 195,4 milijona evrov. V primeru drugačnega evidentiranja izplačil iz Sklada v obdobju 1995–2016 (če bi se transferji v ARAO in plačana nadomestila za omejeno rabo prostora občinam v bilanci stanja izkazovali kot investiranje, ne pa kot tekoči transfer) v skupnem znesku 76,5 milijona evrov bi vrednost splošnega sklada finančnih naložb 31. decembra 2016 znašala 271,9 milijona evrov.

3.5 Problematika, povezana s poslovanjem oziroma namensko porabo sredstev Sklada

Od leta 2009 dalje se Sklad sooča s številnimi nerešenimi vprašanji v zvezi z zagotavljanjem sredstev za financiranje razgradnje NEK in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK.

Veljavna višina prispevka

Veljavni prispevek, ki ga Skladu plačuje družba GEN energija (50-odstotni lastnik NEK), znaša 3,00 evre na megavatno uro električne energije. Prispevek temelji na izračunih v Programu razgradnje NEK iz leta 2004. Danes veljavni Program razgradnje NEK, v katerem so bila določena izhodišča za izračun višine prispevka za razgradnjo NEK, je bil potrjen leta 2004. Višina prispevka, ki ga Skladu plačuje družba GEN energija, je tako že od leta 2004 nespremenjena. V letu 2015 se je sestala Meddržavna komisija in nadaljevala postopke za novelacijo Programa razgradnje NEK. Meddržavna komisija je zadolžila strokovne organizacije, da pripravijo predlog projektne naloge za izdelavo revizije Programa odlaganja RAO in IJG ter revizije Programa razgradnje NEK. Revizija programov do zdaj še ni bila izvedena.

Ureditev lastninskih razmerij

Dodatno ostaja odprta problematika neurejenega lastninskega razmerja med državo in ARAO ter nedefinirano pripoznavanje plačila stroškov in investicije, ki jih financira Sklad. Ta v svoji bilanci nima evidentiranih investicij med stalnimi sredstvi, saj se plačila razumejo kot transfer v bilanci prihodkov in odhodkov drugih uporabnikov. Ministrstvo v svojih poslovnih knjigah investicije izkazuje delno, čeprav je vlagatelj in bo država lastnik odlagališča. ARAO izkazuje izplačane stroške za gradnjo odlagališča med svojimi osnovnimi sredstvi, kot da naložbo izvaja v svojem imenu in za svoj račun, čeprav sama ni vlagatelj. Da tak način evidentiranja ni usklajen z vlogo in pristojnostmi posameznega akterja v procesu financiranja gradnje odlagališča NSRAO ter tudi ne s spremenjenim načinom evidentiranja vplačevanja prispevka za razgradnjo in s spremembo položaja Sklada, v svojem poročilu (avgust 2011) ugotavlja tudi Računsko sodišče RS. Ureditev pravilnega načina evidentiranja nastalih stroškov izvedbe odlagališča je pomembna zaradi možnosti, da bi se lastnika objekta NEK skladno z določili meddržavne pogodbe odločila za skupno odlaganje nizko in srednje radioaktivnih odpadkov iz NEK na izbrani lokaciji v Sloveniji. Ob takšni odločitvi bi morala Republika Hrvaška pokriti polovico vseh stroškov, ki so že nastali v povezavi z odlagališčem.

Sklad je resornemu ministrstvu posredoval predlog rešitve glede evidentiranja vseh plačanih sredstev Sklada lokalnim skupnostim in ARAO, vendar vprašanje še vedno ostaja odprto.

Prispevek ne krije celotne namenske porabe Sklada

Sklad iz prispevka plačuje več namenskih stroškov in nadomestilo za omejeno rabo prostora skladno s predpisi. Poleg financiranja plačil ARAO plačuje nadomestilo zaradi omejene rabe prostora Občini Krško. Računsko sodišče je opozorilo, da prispevek, ki ga plačuje GEN energija, ne krije vseh plačil; kot vir za izplačilo nadomestila je bil določen Sklad, čeprav ob izračunu sredstev, ki jih je treba vplačevati vanj za pokritje stroškov izvedbe odlagališča, izplačilo takega nadomestila ni bilo upoštevano.[2]

2 Revizijsko poročilo Računskega sodišča RS Izbira lokacije odlagališča nizko in srednje radioaktivnih odpadkov, št. 1209-3/2009/89, z 28. junija 2011.

4

URESNIČITEV NALOŽBENE POLITIKE ZA LETO 2016

4.1 Uresničitev naložbene politike za leto 2016

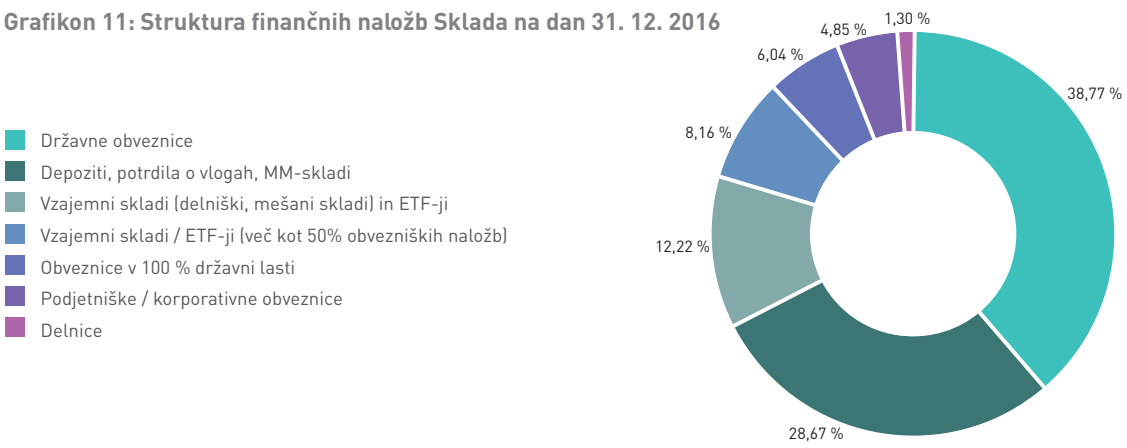
Upravni odbor Sklada je na 11. redni seji, 13. januarja 2016, obravnaval osnutek Naložbene politike Sklada za leto 2017, na 12. redni seji, 18. januarja 2017, Predlog št. 1 in dokument z dopolnitvami (Predlog št. 2) sprejel na 34. korespondenčni seji, 13. februarja 2017.

15. februarja 2017 je Sklad sprejeto Naložbeno politiko Sklada za leto 2017 poslal Vladi RS v soglasje.

Na podlagi 11. člena Statuta Sklada se do pridobitve soglasij Vlade RS uporabljajo sklepi upravnega odbora Sklada.

4.1.1 Struktura naložb

Grafikon 11: Struktura finančnih naložb Sklada na dan 31. 12. 2016



Dne 31. decembra 2016 je imel Sklad 195.177.526,01 evra finančnih naložb v vrednostne papirje (knjižno stanje). Struktura finančnega portfelja ne upošteva nerazporejenih denarnih sredstev na TRR v znesku 30.428,80 evra ter natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose v skupnem znesku 1.660.934,19 evra.

Ob upoštevanju sredstev na TRR, natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose je premoženje Sklada ob koncu leta 2016 znašalo 196.868.889,00 evra.

V letu 2016 se je premoženje Sklada povečalo za 5,9 milijona evrov oziroma za 3,1 %, in sicer s 190,9 milijona evrov konec leta 2015 na 196,9 milijona evrov konec leta 2016. V letu 2016 je Sklad zniževal naložbe v ključnem naložbenem razredu državnih vrednostnih papirjev in segmentu lastniških vzajemnih in skladov ETF, povečal

pa naložbe v segmentu denarnih sredstev ter korporativnih obveznic in dolžniških vzajemnih skladov. Prerazporeditve znotraj portfelja so bile odziv na turbulentno dogajanje na finančnih trgih. V letu 2016 se je skupni delež državnih vrednostnih papirjev znižal z 59,25 % portfelja na slabih 45 % portfelja. Znotraj tega segmenta se je v letu najbolj znižal delež v razredu državnih obveznic, in sicer z 52,34 % portfelja na 38,77 % portfelja. Delež delniških vzajemnih skladov in ETF-jev v portfelju je Sklad v letu 2016 znižal z 19,29 na 12,22 %. Do občutnejšega povečanja naložb je prišlo tako v razredu podjetniških obveznic kot tudi v razredu obvezniških vzajemnih skladov in ETF-jev, kar je segment podjetniških obveznic dvignilo z 9,60 % portfelja s konca leta 2015 na 13,01 % na dan 31. december 2016. Vsi naložbeni razredi so znotraj predvidene ciljne strukture, določene v Naložbeni politiki za leto 2016, kar je mogoče razbrati iz tabele 13.

Tabela 12: Stanje vrednosti portfelja finančnih naložb Sklada na dan 31. 12. 2015 in 31. 12. 2016[3]

v EUR

Vrsta naložbe	Stanje na dan 31. 12. 2015	Stanje na dan 31. 12. 2016
Državne obveznice	98.771.559,21	75.675.022,95
Obveznice v 100-odstotni državni lasti	13.038.201,14	11.780.101,83
Skupaj državni vrednostni papirji	**111.809.760,35**	**87.455.124,78**
Podjetniške/korporativne obveznice	5.983.620,00	9.458.150,00
Obveznice bank/finančnih izdajateljev	0,00	0,0
Vzajemni skladi in EFT-ji (več kot 50 % obvezniških naložb)	12.123.660,42	15.928.584,09
Skupaj podjetniške obveznice	**18.107.280,42**	**25.386.734,09**
Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi	**19.842.420,54**	**55.951.102,58**
SKUPAJ DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**149.759.461,31**	**168.792.961,45**
Vzajemni skladi (delniški in mešani) in ETF-ji	36.393.931,21	23.854.960,06
Delnice	2.541.197,45	2.529.604,50
Alternativne naložbe[4]	0,00	0,0
SKUPAJ LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**38.935.128,66**	**26.384.564,56**
NALOŽBE SKUPAJ (dolžniški in lastniški vrednostni papirji)	**188.694.589,97**	**195.177.526,01**

Tabela 13: Primerjava dejanske strukture naložb na dan 31. 12. 2015 in 31. 12. 2016 s ciljno strukturo za konec leta 2016

v %

Vrsta naložbe	Struktura na dan 31. 12. 2015	Struktura na dan 31. 12. 2016	Ciljna struktura za konec leta 2016
Državne obveznice	52,34	38,77	od 30 do 65
Obveznice v 100-odstotni državni lasti	6,91	6,04	od 5 do 10
Skupaj državni vrednostni papirji	**59,25**	**44,81**	**od 40 do 70**
Podjetniške/korporativne obveznice	3,17	4,85	od 2 do 7
Obveznice bank/finančnih izdajateljev	0,00	0,00	od 0 do 5
Vzajemni skladi/EFT-ji (več kot 50 % obvezniških naložb)	6,43	8,16	od 5 do 20
Skupaj podjetniške obveznice	**9,60**	**13,01**	**od 5 do 25**
Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi	**10,52**	**28,67**	**od 0 do 30**
SKUPAJ DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**79,37**	**86,48**	**od 75 do 100**
Vzajemni skladi (delniški in mešani) in ETF-ji	19,29	12,22	od 0 do 20
Delnice	1,35	1,30	od 0 do 5
Alternativne naložbe	0,00	0,00	od 0 do 2
SKUPAJ LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**20,63**	**13,52**	**od 0 do 25**

3 Knjižno stanje ne zajema prostih denarnih sredstev na TRR, natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose.
4 Alternativne naložbe zajemajo sklade zasebnega kapitala (Private Equity), sklade absolutnega donosa (Absolut Return) in nepremičninske sklade (REIT). Sklad konec leta 2016 ni imel naložb v tem naložbenem razredu.

4 URESNIČITEV NALOŽBENE POLITIKE ZA LETO 2015

Osrednji generator nakupno-prodajnih aktivnosti v segmentu dolžniških vrednostnih papirjev so bile negativne obrestne mere na državne evrske obveznice. Negativne obrestne mere na eni strani pomenijo visoke cene obveznic, na drugi pa ožijo nabor donosnih naložb. V tem smislu so še posebej izstopale obveznice Nemčije in Avstrije, katerih donosnosti so bile najnižje. Posledica unovčevanja kapitalskih dobičkov je bilo znižanje tega dela segmenta v portfelju Sklada. V razmerah, ko so obvezniški trg zaznamovale negativne obrestne mere, so se kot ugodna in donosna izbira pokazale podjetniške obveznice. Delež lastniških vrednostnih papirjev smo znižali na podlagi ugotovitve, da so vrednotenja po delniških trgih, navkljub dobrim makroekonomskim in mikroekonomskim kazalnikom posameznih gospodarstev, občutno nad večletnim povprečjem. Vse to je privedlo do povišanja deleža denarja in denarnih agregatov v portfelju.

Sama struktura portfelja izhaja iz zasledovanja temeljnih načel, ki jim je zavezan Sklad, to je varnost naložb, likvidnost naložb, razpršenost naložb in donosnost naložb. Varnost je temeljno načelo pri upravljanju sredstev, zato Sklad ohranja največji delež svojega portfelja v varnih naložbenih razredih. V letu 2016 smo delež dolžniških vrednostnih papirjev v portfelju dvignili z 79,37 na 86,48 %, lastniških pa znižali z 20,63 na 13,52 %. Pri izboru podjetniških obveznic, ki sicer veljajo za nekoliko bolj tvegane vrednostne papirje od državnih, smo bonitetni pogoj še nekoliko zaostrili, se pri samem izboru omejili zgolj na obveznice znanih multinacionalk, obenem pa znižali izpostavljenost do posameznega izdajatelja. Pomemben dejavnik pri izboru naložb je likvidnost naložb; likvidnost naložb zagotavlja odprodajo posamezne naložbe brez občutnejšega vpliva na ceno oziroma brez kakšnih posebnih manipulativnih stroškov in časovnih zakasnitev. Ohranjanje likvidnosti naložb in portfelja je tudi sicer eno temeljnih načel poslovanja Sklada. Na dan 31. december 2016 je bilo v portfelju 2,58 % netržnih in slabo likvidnih naložb. Gre za naložbe v delnice elektro podjetij (Elektro Maribor, Elektro Ljubljana, Elektro Primorska in Elektro Celje) v skupni vrednosti 1,63 milijona evrov in v obveznice izdajatelja DZS, d. d., (DZS2) v vrednosti 3,41 milijona evrov. Te naložbe so v portfelju Sklada že dlje časa. Obveznice DZS2 je Sklad na dan 31. december 2016 vrednotil po ceni 59,90 evra. Z razpršenostjo naložb omejujemo potencialno vrednost izgube portfelja zaradi pojava negativnega dogodka pri posameznem izdajatelju. Brez upoštevanja denarja na TRR in sklenjenih depozitov je bilo na dan 31. december 2016 v portfelju Sklada 109 različnih naložb, ki so bile razpršene po posameznih naložbenih razredih, bonitetnih razredih, regijah in sektorjih. Manjši delež portfelja (7,9 %) so predstavljale naložbe, nominirane v valuti ameriški dolar, kar je predvsem posledica decembrske konverzije večje količine dolarjev v evre. Deset največjih naložb Sklada zaseda 19,85 % portfelja.

Tabela 14: Deleži desetih največjih naložb v portfelju Sklada na dan 31. 12. 2016

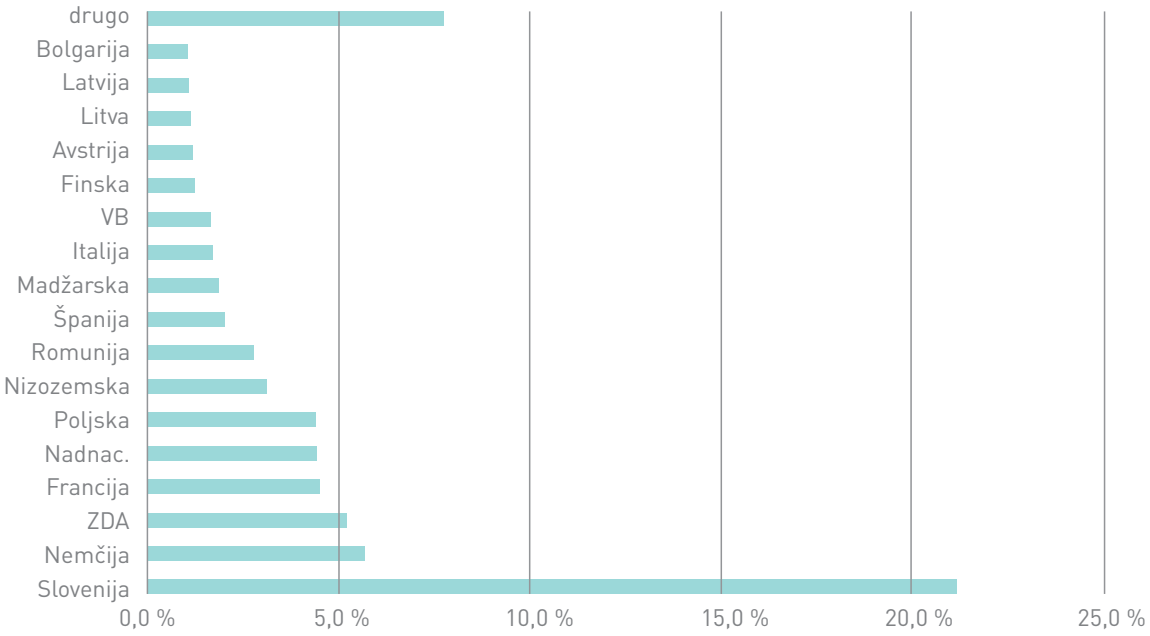
v %

Naložba	Delež
SLOREP 5 1/8 03/30/26	2,83
SLOVEN 5,85 05/2023	2,19
SLOVEN 5 1/4 02/18/24	2,12
POLAND 4,2	2,04
SLOREP 4,375 02/06/19	1,96
POLAND 5,25 01/25	1,81
SLOREP 4,375 18/01/21	1,81
DZS2	1,75
DB Iboxx sov. 3-5 X35E G	1,70
DRS1	1,64
Skupaj	**19,85**

Ob upoštevanju merila posameznega izdajatelja je bila 31. decembra 2016 največja izpostavljenost do državnih obveznic izdajatelja Republike Slovenije; skupaj 14,54 %. Pri slovenskih državnih obveznicah skupaj z obveznico izdajatelja DARS, ki je v 100-odstotni državni lasti in za katerega obveznosti jamči država Slovenija, pa je izpostavljenost 16,18 %.

Geografska izpostavljenost (upošteva vse naložbe glede na sedež izdajatelja) do Slovenije je v največji meri na račun obveznic Republike Slovenije. Sledita izpostavljenost do Nemčije, ki smo jo to leto predvsem na račun prodaj nemških državnih obveznic nekoliko znižali, in do ZDA. V teh primerih gre tako za neposredno izpostavljenost zaradi neposrednih naložb Sklada kot tudi za posredno izpostavljenost zaradi naložb v vzajemnih in skladih ETF. Podrobna izpostavljenost po posameznih državah je razvidna z grafikona 12.

Grafikon 12: Geografska izpostavljenost portfelja Sklada na dan 31. 12. 2016



Vir: Bloomberg, lastni izračuni.

Portfelj Sklada je v največji meri izpostavljen do gospodarstev razvitih držav. Izpostavljenost portfelja Sklada do razvijajočih se trgov je zgolj posredna zaradi vzajemnih in skladov ETF ter smo jo v letu 2016 znižali.

4.1.2 Transakcije naložb

V Naložbeni politiki Sklada za leto 2016 je Sklad načrtoval predvsem naložbe v varne naložbene razrede. Kot je razvidno iz tabele 15, je bilo največ sredstev vloženih v državne obveznice in kratkoročne depozite.

Tabela 15: Transakcije naložb od 1. 1. do 31. 12. 2016

v EUR

Vrsta vrednostnega papirja	Nakupi	Prodaje	Vezava	Zapadle naložbe
Državne obveznice	30.048.516,47	44.181.047,58		9.097.192,89
Obveznice v 100-odstotni državni lasti	3.657.894,14	4.088.400,21		984.869,20
Podjetniške obveznice - korporativne nefinančne	6.169.319,16			2.319.071,03
Depoziti in MM skladi			111.798.152,62	75.788.917,12
Vzajemni skladi	7.886.835,43	17.966.240,18		
SKUPAJ	**47.762.565,20**	**66.235.687,97**	**111.798.152,62**	**88.190.050,24**

Seštevek nakupov (47.762.565,20 evra) in vezav (111.798.152,62 evra) znaša 159.560.717,82 evra ter v izkazu računa finančnih terjatev in naložb pomeni dana posojila in povečanje kapitalskih deležev. Seštevek prodaj (66.235.687,97 evra) in zapadlih naložb (88.190.050,24 evra) znaša 154.425.738,21 evra ter v izkazu računa finančnih terjatev in naložb pomeni prejeta vračila danih posojil in prodajo kapitalskih deležev.

Sklad je vse naložbe v vrednostne papirje v letu 2016 izvedel skladno z Naložbeno politiko za leto 2016.

Vse prodajno-nakupne aktivnosti je Sklad izvajal na podlagi vsakokratnih pričakovanj o dogajanju na trgu, pri tem pa upošteval zaveze, ki izhajajo iz izvajanja temeljnega poslanstva Sklada in zasledovanja temeljnih ciljev Sklada. Pri prodajah obveznic, delnic skladov ETF ter točk vzajemnih skladov je stremel k unovčevanju dobičkov, na drugi strani pa je pred prelomnimi dogodki (referendum, volitve, stresni testi) želel znižati tveganost portfelja predvsem pri tistih naložbah, ki jih je v danem trenutku ocenil kot najbolj izpostavljene in ranljive. Pri prodajah je bil motiv vseskozi izogibati se izgubi vrednosti portfelja, če bi se posamezni dogodki odvili v neželeno smer. Na drugi strani je Sklad prodajal obveznice z negativno donosnostjo do dospetja in tako unovčeval kapitalske dobičke na račun negativnih obrestnih mer. S prodajami obveznic z dolgim trajanjem mu je v času, ko se pričakuje rast obrestnih mer, uspelo znižati izpostavljenost portfelja obrestnemu tveganju in ga tako obvaroval pred kapitalskimi izgubami v prihodnjem obdobju. Del obrestnega tveganja mu je uspelo znižati tudi na račun zamenjave dolgoročnih obveznic s kratkoročnimi. V drugi polovici leta je Sklad z zamenjavami obveznic prvovrstnih izdajateljev (Nemčija, Avstrija) z nekoliko bolj tveganimi izdajatelji (Romunija, Bolgarija, Madžarska) ob nespremenjeni ročnosti portfelja realiziral donos. Obveznice italijanske države je prodajal pred objavo negativnih novic glede stabilnosti njihovega bančnega sistema.

5

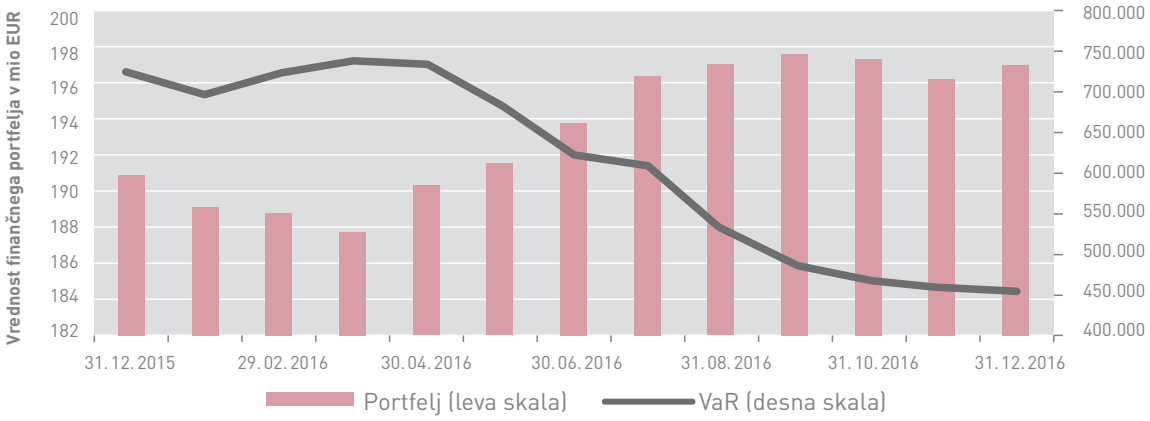
ANALIZA TVEGANOSTI PORTFELJA SKLADA ZA LETO 2016

Upravljanje portfelja je izpostavljeno različnim vrstam tveganja. Primarno gre za tržno, obrestno in kreditno tveganje. Skladno z naložbeno politiko, ki Skladu nalaga investiranje v vrednostne papirje z visoko boniteto, si Sklad prizadeva ohranjati nizko tveganost portfelja. Kljub temu vseh virov tveganja ne moremo odpraviti.

5.1 Tržno tveganje

Tržno tveganje je tveganje, da bo vrednost posamezne naložbe zmanjšana zaradi spremembe tržnih cen, bodisi kot posledica šokov, specifičnih za posamezno naložbo, bodisi zaradi dogajanja na sektorski, makroekonomski ali globalni ravni. Sklad tržno tveganje portfelja ocenjuje z metodo tvegane vrednosti oziroma Value-at-Risk (VaR). VaR meri najvišjo potencialno izgubo portfelja pri določeni stopnji zaupanja v določenem časovnem intervalu. Merimo enodnevno izgubo portfelja pri 95-odstotnem intervalu zaupanja, pri tem pa uporabimo metodo Monte Carlo.

Grafikon 13: VaR po mesecih (enodnevni, 95-odstotni interval zaupanja)



Vir: Bloomberg, lastni izračuni.

V letu 2016 je Skladu uspelo občutno znižati tveganost portfelja. 31. decembra 2015 je izkazoval enodnevni 95-odstotni VaR v višini 719.240 evrov, kar pomeni 0,38 % vrednosti portfelja, ob koncu leta 2016 pa 455.219 evrov (0,23 % vrednosti portfelja). Desna skala na grafikonu 13 prikazuje vrednosti VaR (v milijonih evrov), leva skala pa vrednost portfelja v milijonih evrov. Znižanje tveganosti portfelja je bilo posledica znižanja večjega števila prodaj in povišanja deleža denarja v portfelju. Podrobnejši razrez prispevkov k VaR po posameznih segmentih in podsegmentih je prikazan v tabeli 16.

Tabela 16: Prispevki k VaR po segmentih in podsegmentih na dan 31. 12. 2016

v %

Valute:	35,39	Delniški trg:	41,99	Trg obveznic:	22,62
USD	68,5	Zahodna Evropa	40,8	Spread:	32,7
CNY	4,2	trg	33,9	Krivulje donosnosti:	67,0
GBP	4,0	Azija	12,5	od tega EUR:	98,4
KRW	2,8	Severna Amerika	9,5	od tega USD:	1,3
drugo	20,5	drugo	3,4	od tega drugo:	0,3

Vir: Bloomberg, lastni izračuni.

Največji prispevek k vrednosti VaR prihaja z delniškega trga (41,99 %). V primerjavi z 31. decembrom 2015 je Sklad tveganost iz naslova delniških trgov znižal za 9 odstotnih točk, k čemur je prispevalo predvsem znižanje deleža delniških naložb v portfelju. Znotraj te podskupine je k VaR največ prispevalo gibanje delnic na trgih zahodne Evrope (40,8 %) in globalnih delniških trgov (33,9 %), kar kaže na izjemno korelacijo med kapitalskimi trgi zahodnega sveta v letu 2016. Znotraj te podskupine sta ločena prispevka azijskih in severnoameriških trgov k VaR znašala 12,5 % in 9,5 %.

Gibanje na valutnih trgih je prispevalo dobro tretjino k vrednosti VaR. Znotraj te podskupine prihaja največji prispevek od ameriškega dolarja (68,5 %), kitajskega juana (4,2 %) in britanskega funta (4 %). Valutni vpliv na portfelj je neposreden in posreden, pri čemer zadnji izhaja iz naložb, ki jih ima Sklad v vzajemnih skladih in ETF-jih, ki vlagajo v posamezna valutna območja.

Segment dolžniških vrednostnih papirjev je prispeval 22,62 % k vrednosti VaR, znotraj njega pa obrestne mere državnih obveznic obsegajo 67 %. Izmed podsegmenta krivulj donosnosti se 98,4 % nanaša na gibanje donosnosti državnih obveznic znotraj evroobmočja, kar kaže na izjemno volatilnost tega segmenta. Izjemen prispevek iz razreda »spread« v višini 32,7 % kaže na povečanje razmika med donosnostmi različnih izdajateljev.

5.2 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je podkategorija tržnega tveganja in predstavlja tveganje spremembe vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev zaradi sprememb obrestnih mer, višine, naklona in ukrivljenosti krivulj donosnosti. Izpostavljenost portfelja obrestnemu tveganju je neposredna in posredna. Neposreden vpliv se kaže v vrednosti dolžniškega dela portfelja, posreden vpliv pa v vplivu obrestnih mer na druge naložbene podsegmente. Spremembe obrestnih mer imajo nasproten učinek na vrednosti dolžniških vrednostnih papirjev; če obrestne mere rastejo, cene teh papirjev padajo in obratno.

Obrestno tveganje portfelja Sklada ocenjujemo s simulacijami, pri čemer nas zanimajo vplivi sprememb obrestnih mer na portfelj. Morebiten vsesplošen dvig obrestnih mer za 50 bps (bazična točka) bi ob nespremenjenih drugih pogojih znižal vrednost portfelja za dober odstotek, dvig za odstotno točko (100 bps) pa za 2 %. Enostranski dvig obrestnih mer v ZDA za 50 bazičnih točk bi znižal vrednost portfelja za 0,22 %.

Tabela 17: Simulacije enkratnih učinkov različnih dogodkov na vrednost portfelja Sklada na dan 31. 12. 2016

v %

	Splošna sprememba obrestnih mer			Treasury	Delnice	EUR/USD	
Scenarij:	+100 bps	+50 bps	-50 bps	+50 bps	-10	EUR +10	EUR -10
Portfelj gre:	- 2,0	1,02	1,06	- 0,22	-1,88	-1,89	1,89

Vir: Bloomberg, lastni izračuni.

Trenutno smo v obdobju nizkih obrestnih mer. Že 10. septembra 2014 je bila ključna obrestna mera ECB postavljena na 0,05 %, 10. marca 2016 pa na 0,0 %. V ZDA je 14. decembra 2016 prišlo do dviga ključne obrestne mere z 0,5 na 0,75 %. Obdobje nizkih obrestnih mer naj bi se vsaj v evroobmočju še nadaljevalo. Posledično so nizke tudi obrestne mere državnih obveznic. 31. decembra 2016 je bila donosnost nemške 10-letne državne obveznice 0,2 %. V letu 2016 so se občutno znižale predvsem donosnosti obveznic ročnosti manj kot pet let.

Splošni dvig temeljnih obrestnih mer za 1,0 % (100 bazičnih točk) bi znižal vrednost celotnega portfelja za 2,0 %, medtem ko bi splošno znižanje obrestne mere za 0,5 % (50 bazičnih točk) povišalo vrednost celotnega portfelja za 1,06 %. Padec cen delnic za 10 % bi znižal vrednost celotnega portfelja za 1,88 %. 10-odstotna rast evra v primerjavi z ameriškim dolarjem bi znižala vrednost celotnega portfelja za 1,89 %, medtem ko bi ga 10-odstotni padec dvignil za 1,89 %.

5.3 Kreditno tveganje

Kreditno tveganje pomeni tveganje izgube vrednosti portfelja kot posledice neizpolnjevanja pogodbenih obveznosti pogodbenice (bankrot, neplačilo obresti, moratorij, prestrukturiranje dolga ipd.). Sklad nima posebnega internega modela za ocenjevanje kreditnega tveganja dolžniških vrednostnih papirjev. Za upravljanje kreditnega tveganja portfelja uporablja bonitetne ocene vodilnih svetovnih ocenjevalcev (Moody's in Standard & Poor's), skladno z naložbeno politiko pa investiramo v naložbe iz investicijskega naložbenega razreda. S tem je verjetnost nastanka kreditnega dogodka zmanjšana na minimum.

31. decembra 2016 je imel dolžniški del portfelja povprečno bonitetno oceno A2 (Moody's). Med naložbami ima podpovprečno bonitetno oceno obveznica izdajatelja DZS, d. d. (DZS2, obveznica 2. izdaje). Po podatkih GVIN znaša finančna ocena izdajatelja za leto 2016 D2. Sklad obveznico trenutno vrednoti po ceni 59,90 %, kar je 31. decembra 2016 pomenilo 3,414 milijona evrov oziroma 1,75 % portfelja Sklada. Kuponi obveznice se izplačujejo redno.

Pod predpostavko, da se vse oblike tveganja odrazijo v tržnih cenah, je vprašanje kreditnega tveganja zajeto v oceni VaR.

5.4 Druga tveganja

Likvidnostno tveganje pomeni tveganje, da zaradi razmer na trgu Sklad ne proda vrednostnega papirja v želenem času, po želeni ceni in/ali v želenem obsegu. Največje likvidnostno tveganje predstavljajo nelikvidni vrednostni papirji, tj. obveznice DZS2 in delnice elektro podjetij (ECEG, ELOG, EMAG in EPRG). 31. decembra 2016 znaša vrednost omenjenih naložb 5.045.000 evrov (1.630.700 evrov + 3.414.300 evrov) oziroma 2,58 % portfelja.

Tečajno tveganje je tveganje spremembe vrednosti portfelja, do katerega bi privedle spremembe deviznega tečaja. Portfelj je delno izpostavljen tečajnemu tveganju. Na dan 31. decembra 2016 je imel Sklad 7,89 % vrednosti portfelja naložb v naložbah, ki so nominirane v ameriških dolarjih. Delež teh naložb smo ob koncu leta občutno znižali in na tej osnovi realizirali pozitivne tečajne razlike.

Operativno tveganje predstavlja tveganje, da se premoženje Sklada zmanjša zaradi pomanjkljivih postopkov ali neustreznega ravnanja posameznikov in organov pri vodenju, potrjevanju, kontroli, registraciji ter knjiženju nakupnih in prodajnih transakcij. Kot največje operativno tveganje službe Sklada izpostavljajo kadrovsko podhranjenost na vseh področjih njegovega delovanja.

6

URESNIČITEV FINANČNEGA NAČRTA ZA LETO 2016

6 URESNIČITEV FINANČNEGA NAČRTA ZA LETO 2016

Upravni odbor Sklada je na svoji 4. redni seji, 9. decembra 2015, obravnaval osnutek finančnega načrta Sklada za leti 2016 in 2017.

Dne 16. decembra 2015 je Sklad prejel dopis (elektronska pošta) Ministrstva za infrastrukturo št. 360-101/2015/31, v katerem so navedena izhodišča za pripravo finančnega načrta za leti 2016 in 2017 ter izhodišča za pripravo kadrovskega načrta za leto 2016; v nadaljevanju Izhodišča I. V njih je naloženo, da Sklad delo organizira enako kot v preteklih letih (pet redno zaposlenih) ter predvidi ustrezen del stroškov za najemanje storitev strokovnjakov oz. za prejemke zunanjih sodelavcev. Ob tem morajo plače in drugi izdatki zaposlenih ostati na primerljivi ravni, kot je bilo načrtovano v letu 2015.

7. januarja 2016 je Ministrstvo za infrastrukturo – minister Skladu posredovalo dodatna izhodišča (dop. št. 410-32/2015/18-00051038; v nadaljevanju Izhodišča II), v katerih minister pričakuje, da Sklad pri številu zaposlitev v letih 2016 in 2017 upošteva usmeritve ministrstva (pet zaposlenih), ob tem pa stroški poslovanja ne smejo presegati 3,4 odstotka skupnih prihodkov Sklada.

Sklad je pri pripravi Finančnega načrta za leti 2016 in 2017 upošteval zgoraj navedena izhodišča, načrtoval je nespremenjeno število zaposlenih (5) in na najnižjo mogočo raven znižal plan stroškov poslovanja. Finančni načrt za leti 2016 in 2017 (Predlog 2) je Upravni odbor Sklada obravnaval in sprejel na 5. redni seji, 4. februarja 2016, in ga posredoval Vladi Republike Slovenije v soglasje.

29. februarja 2016 je minister, pristojen za energijo, izdal soglasje k Finančnemu načrtu Sklada za leti 2016 in 2017 (dopis št. 360-101/2015/36).

Na podlagi 11. člena Statuta Sklada se do pridobitve soglasij Vlade RS uporabljajo sklepi upravnega odbora Sklada.

6.1 Prihodki

V letu 2016 je Sklad ustvaril 12,6 milijona evrov prihodkov, kar je za 1,05 % manj od načrtovanih. V primerjavi z letom 2015 pa so bili prihodki višji za 1 %.

V prihodkih od obresti in dividend so zajete vse izplačane obresti, dividende in druga izplačila. Sklad je ustvaril 4,5 milijona evrov finančnih prihodkov, kar je za 4,36 % manj od načrtovanih, v primerjavi z uresničitvijo v letu 2015 pa so finančni prihodki na isti ravni.

Finančni prihodki glede na načrtovane so nižji predvsem zaradi nižjih realiziranih prihodkov od dividend, zaradi v povprečju nižje višine sredstev v lastniških vrednostnih papirjih.

Prihodki od prispevka za razgradnjo so znašali 8,1 milijona evrov in so bili na ravni načrtovanih. Prihodki od prispevka za razgradnjo so načrtovani na podlagi predvidene letne proizvodnje električne energije v NEK. Prihodki od prispevka glede na leto 2015 so bili višji za 1,1 %.

Tabela 18: Primerjava uresničenih prihodkov z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015

v EUR

Vrsta prihodka	Uresničitev 2015	Načrt 2016	Uresničitev 2016	Indeks	Indeks
	1	2	3	4 = 3 / 1	5 = 3 / 2
Prihodki od obresti	3.861.420	4.099.625	3.942.462	102,10	96,17
Prihodki od dividend	571.583	570.000	523.421	91,57	91,83
Skupaj prihodki od obresti in dividend	**4.433.003**	**4.669.625**	**4.465.883**	**100,74**	**95,64**

6.2 Odhodki

Celotni odhodki Sklada so leta 2016 znašali skupno 7,7 milijona evrov in so bili za 40,01 % nižji od načrtovanih ter za 18,27 % nižji kot leta 2015.

Tabela 19: Primerjava uresničenih odhodkov v letu 2016 z letom 2015 ter načrtovanimi odhodki v letu 2016

v EUR

Konti	Vrsta odhodka	Uresničitev 2015	Načrt 2016	Uresničitev 2016	Indeks	Indeks
		1	2	3	4 = 3 / 1	5 = 3 / 2
400 + 401	Stroški plač	220.619	168.912	140.308	63,60	83,07
4020 + 4021	Skupaj pisarniški material in storitve	59.517	61.244	60.194	101,14	98,29
4022	Skupaj energija in komunalne storitve	7.332	7.300	7.331	99,99	100,42
4023	Skupaj prevozni stroški in storitve	8.426	9.200	8.676	102,97	94,30
4024	Izdatki za službena potovanja	1.166	1.900	1.698	145,63	89,37
4025	Skupaj tekoče vzdrževanje	31.147	30.300	27.501	88,29	90,76
4026	Skupaj najemnine in zakupnine	25.130	25.590	27.380	108,95	106,99
4027	Kazni in odškodnine	6.317	50.000	0	0,00	0,00
4029	Skupaj drugi operativni odhodki	110.254	162.000	135.177	122,61	83,44
	- stroški konferenc in seminarjev	907	1.000	3.709	408,93	370,90
	- delo prek študentskega servisa	5.239	4.600	6.022	114,95	130,91
	- plačila po podjemnih pogodbah	8.663	3.000	1.980	22,86	66,00
	- nadomestila članom posebnih komisij	0	500	0	0,00	0,00
	- sejnine udeležencem odborov	3.952	5.000	6.009	152,05	120,18
	- izdatki za strokovno izobraževanje	243	2.000	0	0,00	0,00
	- stroški sodnih postopkov	7.506	5.000	6.304	83,99	126,08
	- posebni davek na določene prejemke	2.166	2.050	5.080	234,53	247,80
	- sodni stroški, odvetniške storitve	5.021	5.000	3.934	78,35	78,68
	- plačila avtorskih honorarjev	960	1.000	0	0,00	0,00
	- druge članarine	120	250	390	325,00	156,00
	- plačila UJP-storitev	338	1.100	337	99,70	30,64
	- plačila bančnih storitev	43.132	45.000	44.553	103,29	99,01
	- plačilo stroškov kotacije na borzi	4.989	6.000	4.357	87,33	72,62
	- prejemki zunanjih sodelavcev	19.070	23.500	25.406	133,23	108,11
	- komun. dejav. in odnosi z javnostmi	7.948	8.200	7.283	91,63	88,82
	- drugi operativni odhodki	0	48.800	19.813	0,00	40,60
40	**Tekoči odhodki poslovanja**	**469.908**	**516.446**	**408.265**	86,88	79,05
4130	Transferji občinam	5.458.969	5.700.000	5.701.828	104,45	100,03
4136	Transferji Agenciji ARAO	3.472.788	6.597.018	1.578.387	45,45	23,93
413	**Tekoči transferji**	**8.931.757**	**12.297.018**	**7.280.215**	81,51	59,20
420	**Nakup osnovnih sredstev**	**21.204**	**23.300**	**12.754**	60,15	54,74
	SKUPAJ ODHODKI	**9.422.869**	**12.836.764**	**7.701.234**	**81,73**	**59,99**

6.2.1 Tekoči odhodki poslovanja

Tekoči odhodki poslovanja, ki zajemajo plače in druge izdatke zaposlenih, prispevke delodajalcev za socialno varnost ter izdatke za blago in storitve, so bili za 20,95 % nižji od načrtovanih.

Plače in drugi izdatki zaposlenih ter prispevki delodajalca za socialno varnost so znašali skupno 140,3 tisoč evrov in so bili nižji od načrtovanih za 16,93 %. V primerjavi z letom 2015 pa so bili nižji za 36,4 %.

Uresničitev je bila nižja zaradi:

- prekinitve delovnega razmerja – področni podsekretar je prekinil pogodbo o zaposlitvi; s 17. julijem 2016 je delavcu prenehalo delovno razmerje; z novim zaposlenim je Sklad delovno razmerje sklenil 1. septembra 2016;
- v letu 2015 je Sklad izplačal 57.382 evrov zaradi sodno določene obveznosti (prispevki delodajalca – izplačilo po pravnomočni sodni odločbi na področju delovnopravne zakonodaje). Izplačilo se nanaša na pravnomočno sodbo Višjega delovnega in socialnega sodišča v Ljubljani. Zoper navedeno sodbo je bila vložena revizija, na podlagi katere je bila sprejeta sodba Vrhovnega sodišča, ki delno spreminja sodbo Višjega delovnega sodišča. Iz te sodbe izhajajo manjše obveznosti za Sklad iz naslova posamezne vrste prispevka. Skupen znesek preplačila je znašal 25.019,32 evra in je bil Skladu vrnjen 12. julija 2016.

Izdatki za blago in storitve so znašali 267.957 evrov in so bili za 22,9 % nižji od načrtovanih.

Znotraj komunikacijskih dejavnosti je Sklad v letu 2016 načrtoval aktivnosti na področju komuniciranja in odnosov z javnostmi (predstavitev in priprava poslovnega poročila, sodelovanje z mediji, posodobitev spletnih strani idr.). Leta 2016 so bili uresničeni stroški, povezani z oblikovanjem in tiskanjem Poslovnega poročila za leto 2015, in stroški v zvezi z objavo razpisa za delovno mesto v medijih.

Drugi operativni odhodki, ki zajemajo sredstva, rezervirana za dodatno pomoč pri poslovanju Sklada, so bili realizirani v višini 37,89 %. Sklad je v začetku leta 2016 po pogodbi zaposlil zunanjega sodelavca za upravljanje naložb. Na to so vezani tudi stroški posebnega davka na določene prejemke.

Stroški za kazni in odškodnine so bili predvideni zaradi postopkov, ki potekajo zoper nekdanjo v. d. direktorice Sklada. Za izplačilo obveznosti po sodbi Višjega delovnega in socialnega sodišča v Ljubljani je imel Sklad v letu 2016 rezervirana sredstva na tem kontu.

6.2.2 Tekoči transferji

Tekoči transferji so znašali skupno 7,3 milijona evrov in so dosegli načrtovane odhodke v višini 59,20 %.

Tekoči transferji pomenijo stroške financiranja programa dela ARAO in plačilo nadomestil občinam za omejeno rabo prostora. V letu 2016 so transferji ARAO dosegli le 23,93 % načrtovanih odhodkov, kar znaša 1,6 milijona evrov. V primerjavi z letom 2015 pa so bili nižji za 54,55 %.

Transferji občinam so plačila nadomestila za omejeno rabo prostora Občini Krško na podlagi UV8. Ti zneski so bili leta 2016 na ravni načrtovanih in za 4,45 % višji kot v letu 2015.

6.2.3 Nakup osnovnih sredstev

Pri nakupu osnovnih sredstev je Sklad načrtoval nakup pisarniške opreme, strojne računalniške opreme in telekomunikacijske opreme. Znotraj investicijskega vzdrževanja in obnov je Sklad načrtoval obnovo sanitarij, oken, ureditev arhiva in nujna vzdrževalna dela na klimatskih napravah. V okviru novogradenj, rekonstrukcij in adaptacij je načrtoval adaptacijo strehe in ureditev stopnišča znotraj zgradbe. V letu 2016 je bil načrtovan tudi nakup druge programske opreme za nadgradnjo informacijskega sistema AdTreasury z modulom za računovodstvo. V letu 2016 je Sklad realiziral nakup pisarniške opreme, nakup opreme za tiskanje in razmnoževanje, telekomunikacijske opreme, realizirana pa je bila tudi adaptacija strehe in sanitarnih prostorov.

6.3 Rezultat poslovanja Sklada

V letu 2016 je imel Sklad presežek prihodkov nad odhodki, in sicer v višini 4,9 milijona evrov. Sklad je za leto 2016 načrtoval presežek odhodkov nad prihodki zaradi načrtovanih nižjih skupnih prihodkov in višjih načrtovanih skupnih odhodkov. V letu 2016 je bilo pričakovano zmanjšanje skupnih prihodkov kot posledica zmanjšanja prihodkov od obresti zaradi padajočih obrestnih mer in donosov na državne obveznice. Na drugi strani so bili načrtovani višji skupni odhodki kot posledica višjih načrtovanih transferov ARAO, ki pa so bili realizirani zgolj 23,93 %.

V letu 2016 je bil realiziran presežek prihodkov nad odhodki, kar je posledica nižjih uresničenih odhodkov v letu 2016. Uresničitev presežka prihodkov nad odhodki za leto 2016 je za 60,03 % višja kot leta 2015.

Tabela 20: Izid poslovanja v letu 2016

v EUR

Vsebina	Uresničitev 2015	Načrt 2016	Uresničitev 2016	Indeks	Indeks
	1	2	3	4 = 3 / 1	5 = 3 / 2
Prihodki poslovnega leta	12.491.944	12.747.125	12.612.747	100,97	98,95
Odhodki poslovnega leta	9.422.869	12.836.764	7.701.232	81,73	59,99
Presežek prihodkov nad odhodki	**3.069.075**	**-89.639**	**4.911.513**	**160,03**	**5.479,21**

6.4 Finančne terjatve in naložbe

Tabela 21: Finančne terjatve in naložbe v primerjavi z načrtovanimi v letu 2016 in letom 2015

v EUR

Vsebina	Uresničitev 2015	Načrt 2016	Uresničitev 2016	Indeks	Indeks
	1	2	3	4 = 3 / 1	5 = 3 / 2
Prejeta vračila danih posojil in prodaja kapitalskih deležev	72.375.224	111.068.277	154.425.738	213,37	139,04
Dana posojila in povečanje kapitalskih deležev	75.406.153	111.157.916	159.560.718	211,60	143,54
Dana minus prejeta posojila in sprememba kapitalskih deležev	**3.030.929**	**89.639**	**5.134.980**	**169,42**	**5.728,51**

Sklad je imel leta 2016 za 154,4 milijona evrov prejetih vračil danih posojil (zapadle naložbe) in sredstev, pridobljenih s prodajo kapitalskih deležev. Prejeta vračila danih posojil in sredstva, pridobljena s prodajo kapitalskih deležev, so za 39,04 % višja od načrtovanih predvsem zaradi večje prodaje, kot je bilo načrtovano.

Dana posojila in povečanje kapitalskih deležev so znašala 159,6 milijona evrov, kar je za 5,1 milijona evrov več, kot je bilo vrnjenih posojil.

V primerjavi z letom 2015 so prejeta vračila danih posojil in sredstva, pridobljena s prodajo kapitalskih deležev, višja za 113,37 %, dana posojila pa za 111,6 %.

Uresničitev finančnih terjatev in naložb je odvisna od razmer in dogajanja na finančnih in kapitalskih trgih.

7

ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA SKLADA

7.1 Finančni portfelj Sklada

V tabeli 22 je prikazana struktura portfelja po naložbenih razredih.

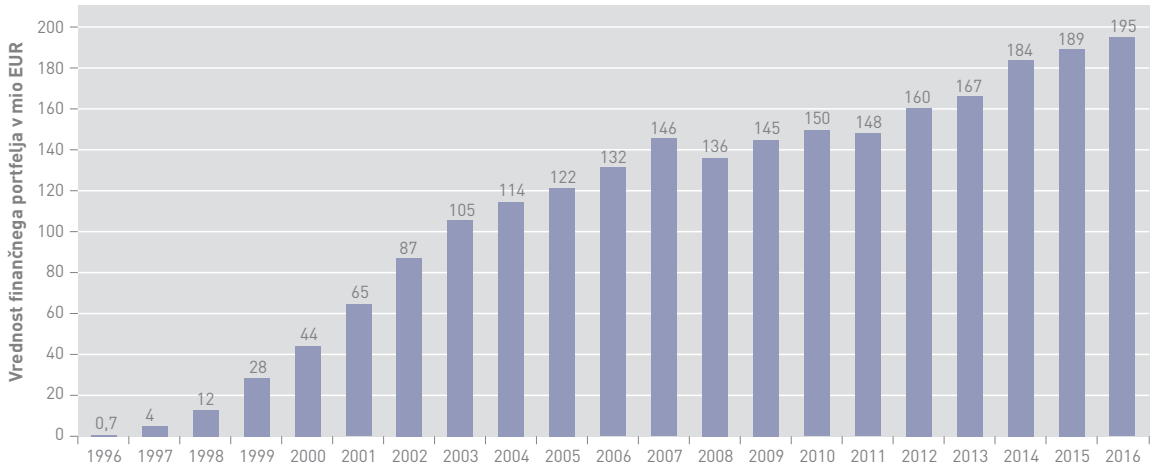
Tabela 22: Prikaz strukture portfelja po letih

v %

Leto	Državne obveznice	Depoziti in potrdila o vlogi	Druge obveznice in strukt. produkti	Delnice	Vzajemni in inv. skladi	Zadolžnice	Zlato in plemenite kovine	Skupaj
1996	21	79						100
1997	6	17				77		100
1998	31	69						100
1999	27	63	10					100
2000	31	58	11					100
2001	30,5	66	3,5					100
2002	42	52	6					100
2003	48	28	19	5				100
2004	56	23	14	7				100
2005	47	25	21	7				100
2006	44	18	28	6	4			100
2007	30,3	15	28,86	4,71	19,74	0	1,36	100
2008	30,5	14,97	34,14	4,13	13,04	0	3,19	100
2009	32,58	17,77	32,10	3,59	13,95	0	0	100
2010	40,91	21,79	20,38	3,16	13,75	0	0	100
2011	37,44	29,67	19,00	2,2	11,69	0	0	100
2012	53,14	23,76	15,38	1,55	6,17	0	0	100
2013	53,43	19,53	7,28	1,59	18,16	0	0	100
2014	56,62	13,23	5,64	1,58	22,93	0	0	100
2015	59,25	10,52	3,17	1,35	25,71	0	0	100
2016	44,81	28,67	4,85	1,30	20,38	0	0	100

Knjižno stanje portfelja Sklada je 31. decembra 2016 znašalo 195.177.526,01 evra in ne upošteva natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose v znesku 1.660.934,19 evra. Ob upoštevanju teh sredstev in sredstev na TRR v višini 30.428,80 evra **je premoženje Sklada ob koncu leta znašalo 196.868.889,00 evra.**

Grafikon 14: Knjižno stanje portfelja[5] v obdobju 1996-2016



7.2 Uspešnost poslovanja Sklada

7.2.1 Prihodki od financiranja

Prihodki od financiranja predstavljajo prejete obresti (kuponske obresti) od dolžniških vrednostnih papirjev (predvsem državnih in podjetniških obveznic) in od prejetih dividend od lastniških vrednostnih papirjev (predvsem iz skladov ETF).

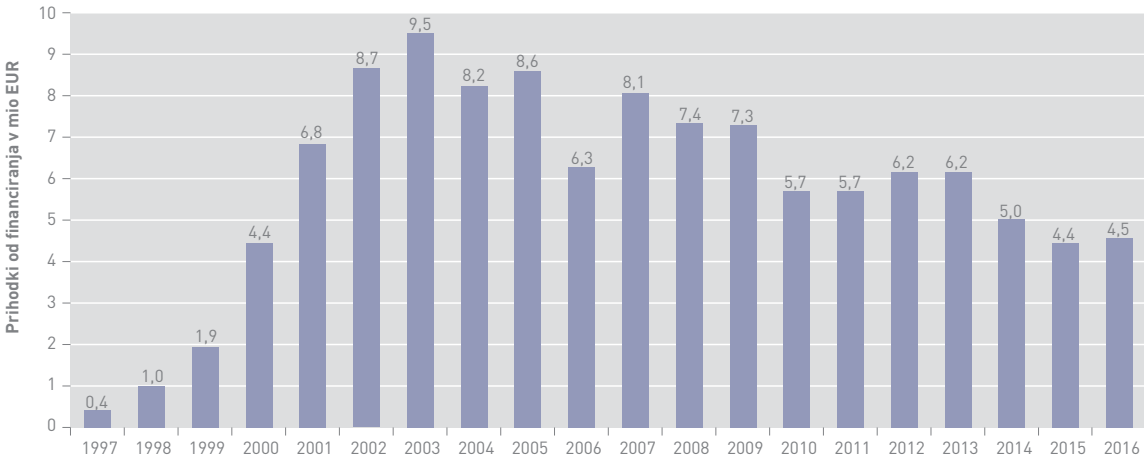
Sklad je leta 2016 ustvaril 4,5 milijona evrov prihodkov od financiranja, ti pa zajemajo prihodke od obresti in dividend.

V primerjavi z letom 2015 so bili prihodki višji za 0,7 %, v primerjavi z načrtovanimi za leto 2016 pa nižji za 4,36 %.

Višji prihodki od financiranja so v primerjavi z letom 2015 višji predvsem zaradi višje nominalne vrednosti sredstev v upravljanju na splošnem skladu finančnih naložb.

5 Knjižno stanje portfelja v višini 195 milijonov evrov ne upošteva prostih denarnih sredstev v višini 30.428,80 evra in natečenih obresti, kupljenih obresti in terjatev za dividendne donose v višini 1.660.934,19 evra. Ob upoštevanju teh postavk je skupno premoženje Sklada na dan 31. decembra 2016 196.868.889,00 evra.

Grafikon 15: Prihodki od financiranja v obdobju 1997–2016



Večji del prihodkov od financiranja izhaja iz naložb s fiksnimi donosi (državne in podjetniške obveznice).

7.2.2 Kazalniki uspešnosti poslovanja

a) Donosnost portfelja Sklada

Temeljna naloga Sklada je doseganje poslovne uspešnosti, ki se meri z donosnostjo portfelja. Sklad izračunava donosnost portfelja z uporabo notranje stopnje donosa (IRR, internal rate of return). IRR je tista obrestna mera, pri kateri so sedanje vrednosti vseh denarnih odtokov enake sedanji vrednosti vseh denarnih pritokov v obravnavanem obdobju.

V letu 2016 je bila donosnost celotnega portfelja Sklada 2,87 %.

Dolžniški vrednostni papirji so zrasli za 2,62 %, segment lastniških vrednostnih papirjev pa za 3,89 %. Sklad je dosegel pozitiven donos v vseh naložbenih razredih. Segment državnih vrednostnih papirjev je zrasel za 3,35 %. Znotraj njega je razred obveznic v 100-odstotni državni lasti zrasel za 4,11 %, razred državnih obveznic pa za 3,24 %. Segment podjetniških obveznic je v letu 2016 zrasel za 2,94 %. Lastniški vrednostni papirji kot celota so v letu 2016 pridobili 3,89 %, znotraj tega razreda je največjo donosnost realiziral podrazred delnice, in sicer 4,31 %.

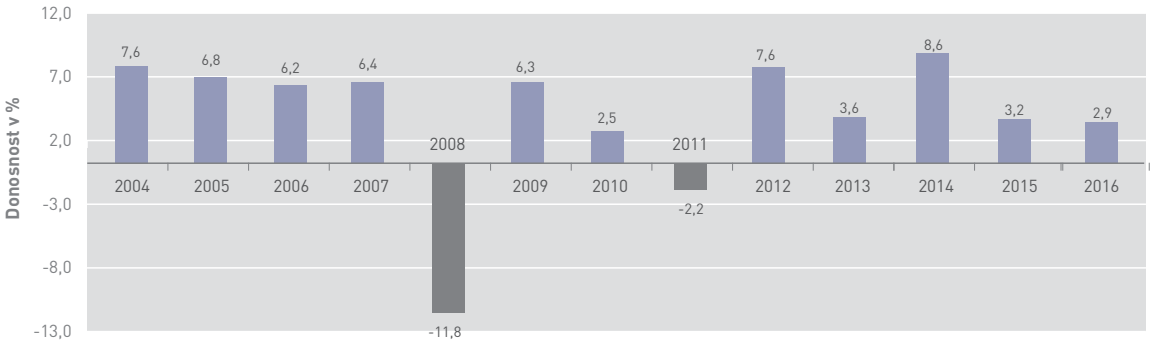
Konec leta 2016 smo na novo ovrednotili obveznice DZS2, izdajatelja DZS, d. d., in sicer s 65,33 na 59,90 %. Vpliv prevrednotenja obveznice DZS2 na celotno letno donosnost Sklada je –0,16 % oziroma –309.510 evrov glede na celotno vrednost portfelja.

Brez prevrednotenja obveznice DZS2, izdajatelja DZS, d. d., na dan 31. december 2016, bi bila donosnost celotnega portfelja Sklada v letu 2016 3,03 %.

Tabela 23: Primerjava donosnosti IRR po naložbenih razredih

Vrsta naložbe	Stanje na dan 31. 12. 2016 (v EUR)	Delež na dan 31. 12. 2016 (v %)	Donos v letu 2016 (v %)
Državne obveznice	75.675.022,95	38,77	3,24
Obveznice v 100-odstotni državni lasti	11.780.101,83	6,04	4,11
Skupaj državni vrednostni papirji	**87.455.124,78**	**44,81**	**3,35**
Podjetniške/korporativne obveznice	9.458.150,00	4,85	0,97
Obveznice bank/finančnih izdajateljev	0,00	0,00	0,00
Vzajemni skladi in ETF-ji (več kot 50 % obvezniških naložb)	15.928.584,09	8,16	4,30
Skupaj podjetniške obveznice	**25.386.734,09**	**13,01**	**2,94**
Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi	**55.951.102,58**	**28,67**	**0,51**
SKUPAJ DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**168.792.961,45**	**86,48**	**2,62**
Vzajemni skladi (delniški in mešani) in ETF-ji	23.854.960,06	12,22	3,86
Delnice	2.529.604,50	1,30	4,31
Alternativne naložbe	0,00	0,00	0,00
SKUPAJ LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**26.384.564,56**	**13,52**	**3,89**
NALOŽBE SKUPAJ	**195.177.526,01**	**100,00**	**2,87**

Grafikon 16: Letna donosnost portfelja Sklada v obdobju 2004-2016[6]



Povprečna stopnja donosa Sklada (geometrijska sredina, GEOMEAN) **v obdobju zadnjih petih let (od 2012 do 2016) je 5,16 %**, v obdobju od leta 2004 pa 3,53 %.

b) Uspešnost poslovanja

Čeprav je varnost portfelja eden od temeljnih ciljev poslovanja Sklada, si pri upravljanju finančnega portfelja prizadevamo doseči čim večjo uspešnost poslovanja. Uspešnost doseganja tega cilja ocenjujemo trofazno: v primerjavi z donosnostjo primerljivega indeksa (benchmarka), glede na tehtano povprečno donosnost 10-letnih državnih obveznic v državah z evrsko valuto v 2016 (EURO Generic Govt Bond 10 Year) in svetovnega borznega indeksa (MSCI WORLD EUR) in glede na doseženo letno donosnost sorodnih skladov.[7]

6 Skladno s spremembami Pravilnika o razčlenjevanju in merjenju prihodkov in odhodkov pravnih oseb javnega prava leta 2007 (spremembe - Uradni list RS, št. 120/07) je Sklad za leto 2008 vse lastniške vrednostne papirje, investicijske in vzajemne sklade, ki kotirajo na borzi ali je zanje mogoče pridobiti javno objavljeno tržno ceno, ovrednotil po pošteni vrednosti skladno z Zakonom o računovodstvu. Za leto 2010 pa je skladno s spremembami Pravilnika prvič ovrednotil tudi dolžniške vrednostne papirje. Zaradi različnega začetka prilagoditve pošteni vrednosti podatki po posameznih letih niso povsem primerljivi.

7 Med sorodne sklade prištevamo sklade, ki poslujejo v Republiki Sloveniji in imajo podobno strukturo naložb kot Sklad (konservativna, z visokim deležem dolžniških naložb investicijskega razreda in majhnim deležem lastniških naložb). Med temi skladi imajo najbolj podobno strukturo predvsem skladi zajamčenega donosa, ki jih upravljajo pokojninske družbe. Med javno dostopnimi podatki smo izbrali tri pokojninske sklade z zajamčenim donosom, enega upravlja pokojninska družba v državni lasti, dva pokojninska sklada pa upravljajo pokojninske družbe v zasebni oziroma mešani lasti. Med izbranimi pokojninskimi skladi in njihovimi doseženimi letnimi donosnostmi smo izračunali geometrijsko povprečje, GEOMEAN. Glede primerjave je treba opozoriti, da Sklad vse svoje finančne naložbe vrednoti tržno, medtem ko pokojninski skladi pri vrednotenju uporabljajo več načinov vrednotenj. Prevladujeta metodi vrednotenja, držanje do dospetja (t. i. metoda HTM – hold to maturity) in tržni način vrednotenja naložb.

7 ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA SKLADA

Tabela 24: Primerjalni prikaz poslovanja Sklada v letu 2016 in povprečne stopnje donosa v dveh različnih obdobjih, 2004–2016 in 2012–2016

v %

Donosnost portfelja Sklada v letu 2016	2,87
Povprečna stopnja donosa Sklada v obdobju od 2012 do 2016	5,16
Povprečna stopnja donosa Sklada v obdobju od 2004 do 2016	3,53
Obrestna mera (donos do dospetja -YTM) 10-letnih državnih EUR obveznic[8]	0,137
Benchmark	4,34
Sorodni skladi	2,89
Ciljna donosnost Sklada iz Programa razgradnje NEK iz leta 2004	4,29

V letu 2016 je Sklad uporabljal sestavljeni benchmark (tabela 25), s katerim je skušal zajeti strukturo portfelja. Obstajata dva pomembna odmika portfelja od strukture benchmarka. Portfelj vsebuje mnogo večji delež denarja ter manj dolžniških in lastniških vrednostnih papirjev od benchmarka. Ta razlika je posledica večje volatilnosti na trgih, zaradi česar je Sklad strukturo portfelja postavil v obrambni položaj. Po drugi strani je trajanje (duration) benchmarka bistveno daljše od trajanja obvezniškega portfelja, zaradi česar je bil vpliv zniževanja obrestnih mer mnogo močnejši pri benchmarku kot pri portfelju.

Tabela 25: Struktura benchmarkov Sklada

v %

Indeks	Bloomberg ID	Delež
Bloomberg EUR Investment Grade European Corporate Bond Index	BERC Index	5
Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index	BEUR Index	60
iBoxx EUR Liquid HY Index TRI	IBOXXMJA Index	5
MSCI World EUR	MSERWI Index	20
EUR	EUR Curncy	10

V letu 2016 je bil donos benchmarka višji od donosa portfelja. Bistvena razloga za omenjeno razliko sta naslednja: odstopanje strukture portfelja glede na strukturo benchmarka in daljše trajanje (duration) dolžniškega dela portfelja pri benchmarku kot pri portfelju Sklada. Manjša neskladja med benchmarkom in portfeljem so bila prisotna že pri samem izboru benchmarka. Z odstopanjem od benchmarka je Sklad namenoma znižal tveganje v primerjavi z benchmarkom.

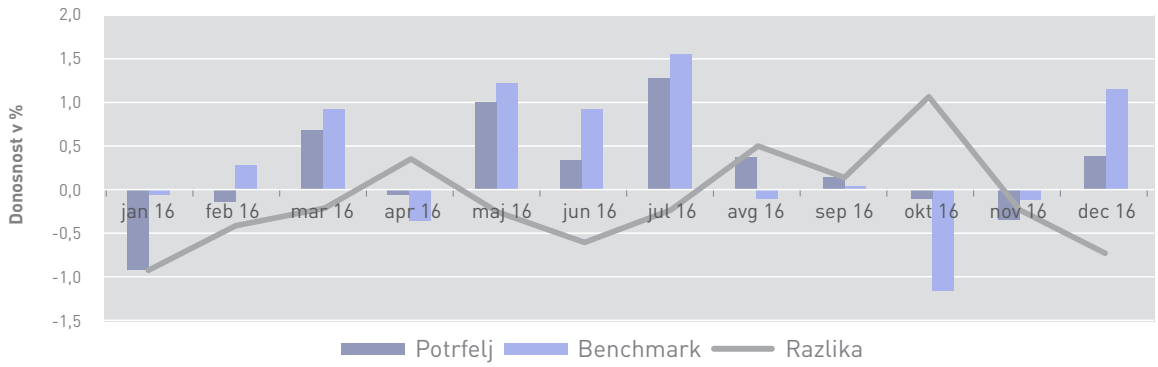
V letu 2016 je bil donos Sklada v višini 2,87 % bistveno višji od obrestne donosnosti (donos do dospetja – YTM) 10-letnih državnih obveznic v državah z evrsko valuto v višini 0,137 % in nižji od ciljne donosnosti Sklada iz Programa razgradnje NEK iz leta 2004 v višini 4,29 %.

Povprečna letna stopnja donosa portfelja v obdobju 2012–2016 v višini 5,16 % presega ciljno donosnost Sklada, zapisano v Programu razgradnje NEK iz leta 2004 v višini 4,29 %, medtem ko je povprečna letna stopnja donosa obdobja 2004–2016 v višini 3,53 % malenkostno pod tem ciljem (bistveni razlog odstopanja sta svetovna finančna kriza v letu 2008 in evropska dolžniška kriza v letu 2011). Ob tem je treba poudariti, da so v letu 2004 veljale popolnoma drugačne tržne razmere na področju dolžniških vrednostnih papirjev (povprečnih zahtevanih donosov oziroma obrestnih mer), kot veljajo danes. V letu 2004 so bile splošne ravni obrestnih mer bistveno višje, prav tako pa tudi stopnje donosnosti do dospetja. Prav tako je bila bistveno večja stopnja inflacije, kot je danes.

8 Obrestna mera (donos do dospetja – YTM) 10-letnih državnih evro obveznic kot merilo uspešnosti poslovanja izhaja iz izračuna ciljne donosnosti v Programu razgradnje NEK, kjer je kot podlaga za določitev obrestnega faktorja v višini 1,0429 in iz njega izhajajoče ciljne donosnosti portfelja Sklada v višini 4,29 % navedena višina dolgoročne obrestne mere na državne obveznice v območju evra na dan 10. december 2003. Zahtevana donosnost je določena kot tista, ki pri letni rasti cen industrijskih proizvodov v višini 0,73 % privede do 3,5-odstotnega diskontnega faktorja, s katerim so diskontirani posamezni scenariji odlaganja NSRAO in IJG.

Primerjava s sorodnimi skladi pokaže, da je bil doseženi donos Sklada zanemarljivo nižji (0,02 odstotni točki) od povprečja treh primerljivih pokojninskih skladov z zajamčenim donosom. Povprečni donos treh primerljivih skladov z zajamčenim donosom v letu 2016 je bil 2,89 %, najnižji donos primerljivega sklada v letu 2016 je bil 2,59 %, najvišji pa 3,27 %. Sklad je dosegel 2,87-odstotni letni donos.

Grafikon 17: Primerjava mesečne donosnosti portfelja Sklada z benchmarkom



c) Primerjava realiziranih donosnosti portfelja Sklada v letih 2016/15 in razlaga medletnih odstopanj

Tabela 26: Donosnost portfelja Sklada v letih 2016, 2015 in primerjava med letoma

v %

Vrsta naložbe	Donos v letu 2016	Donos v letu 2015	Razlika 16 / 15
Državne obveznice	3,24	2,75	0,49
Obveznice v 100-odstotni državni lasti	4,11	2,75	1,36
Skupaj državni vrednostni papirji	**3,35**	**2,75**	**0,60**
Podjetniške/korporativne obveznice	0,97	4,47	-3,50
Obveznice bank/finančnih izdajateljev	0,00	14,71	-14,71
Vzajemni skladi in ETF-ji (več kot 50 % obvezniških naložb)	4,30	-0,65	4,95
Skupaj podjetniške obveznice	**2,94**	**3,09**	**-0,15**
Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi	**0,51**	**1,05**	**-0,54**
SKUPAJ DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**2,62**	**2,49**	**0,13**
Vzajemni skladi (delniški in mešani) in ETF-ji	3,86	7,32	-3,46
Delnice	4,31	-8,5	12,81
Alternativne naložbe	0,00	0,00	0,00
SKUPAJ LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI	**3,89**	**6,07**	**-2,18**
NALOŽBE SKUPAJ	**2,87**	**3,19**	**-0,32**

7 ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA SKLADA

V letu 2016 je realiziran donos celotnega portfelja Sklada za 0,32 odstotne točke nižji kot v letu 2015. Same spremembe v donosnosti so posledica spremenjene strukture portfelja (vpliv upravljanja) ter spremenjene letne donosnosti posameznih segmentov in podrazredov (vpliv trga). Bistveni razlog manjšega donosa je treba iskati v manjši medletni povprečni izpostavljenosti do segmenta lastniških vrednostnih papirjev in do segmenta državnih obveznic ter na drugi strani večji medletni povprečni izpostavljenosti do podrazreda Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi v primerjavi z letom 2015. Segment lastniških vrednostih papirjev je imel v letu 2015 precej višji donos kot v letu 2016. Vpliv donosnosti segmenta dolžniških vrednostnih papirjev na celotni donos portfelja v letu 2016 je bil manjši kot vpliv lastniških vrednostnih papirjev zaradi približno enakega realiziranega donosa v obeh letih (2,62 % v 2016, 2,49 % v 2015), medtem ko so imele lastniške naložbe v letu 2016 bistveno nižji donos, s čimer je bil relativni prispevek tega segmenta k celotnemu donosu Sklada višji. Večji vpliv na celotno donosnost Sklada ima večja izpostavljenost do podrazreda Depoziti, potrdila o vlogah, MM-skladi in razmeroma nizek donos v primerjavi z drugimi segmenti in podrazredi. S povečanjem segmenta denarnih sredstev smo znižali tveganost portfelja Sklada, s čimer smo se odzivali na dogodke v okolju, ki je bilo v letu 2016 mnogo bolj turbulentno kot v letu 2015.

Državne obveznice so imele v letu 2016 za 0,49 odstotne točke višji donos kot v letu 2015. Razlog je v že omenjeni politiki ECB. Delni vpliv na boljši donos leta 2016 pa je po drugi strani odraz uspešnega in odgovornega upravljanja obvezniškega segmenta Sklada (unovčevanje dobičkov, zniževanje ročnosti, obvladovanje tveganj, izbor naložb).

Podobno lahko razložimo razliko v donosnosti segmenta podjetniških obveznic. Donos v letu 2016 je bil za 0,15 odstotne točke manjši kot v letu 2015, kar je v prvi vrsti posledica vpliva prevrednotenja obveznice DZS2 na dan 31. december 2016. Brez tega vpliva bi segment podjetniških obveznic v letu 2016 dosegel za približno 0,15 % višji donos.

Pri segmentu lastniških vrednostnih papirjev je bilo leto 2015 boljše od leta 2016. V letu 2016 je imel celoten segment lastniških vrednostnih papirjev za 2,18 odstotne točke nižji donos kot v letu 2015. Razlog je v večji izpostavljenosti do evropskih delnic, ki so v letu 2015 bolj povečale svojo vrednost kot v letu 2016, ne glede na to, da se je vrednost globalnega delniškega indeksa v letu 2015 znižala (v letu 2016 pa zvišala). Gre za vplive makroekonomskih politik na eni strani in gospodarske stabilizacije na drugi.

Podsegment delnic je v letu 2016 izkazal bistveno boljši rezultat kot v letu 2015, toda učinek na portfelj Sklada je pičel. Razlog za to je v tem, da ima Sklad zgolj minimalen del portfelja naloženega neposredno v delnice podjetij, pa še to le delnice slovenskih borznih družb. Vrednost slovenskega borznega indeksa (SBI TOP) se je v letu 2015 znižala za 11,22 %, medtem ko je v letu 2016 pridobila 3,1 %.

d) Odstotek stroškov poslovanja Sklada v vrednosti splošnega sklada finančnih naložb

$$\frac{\text{celotni stroški poslovanja Sklada}}{\text{vrednost splošnega sklada finančnih naložb}} = \frac{408.263}{195.375.322} * 100 = 0{,}21\%$$

Vrednost splošnega sklada finančnih naložb v znesku 195.375.322,81 evra zajema knjižno stanje finančnih naložb, kupljene obresti v znesku 167.368 evrov in nerazporejena denarna sredstva v znesku 30.429 evrov.

Konec leta 2016 so se stroški poslovanja Sklada, glede na vrednost finančnega portfelja v primerjavi s preteklim letom, zmanjšali za 0,04 odstotne točke.

Tabela 27: Pregled celotnih stroškov poslovanja Sklada v njegovem finančnem portfelju

v %

Leto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vrednost	0,44	0,39	0,31	0,31	0,25	0,27	0,37	0,33	0,36	0,27	0,26	0,21	0,21	0,22	0,25	0,21

Iz podatkov je razvidno, da je delež stroškov Sklada razmeroma majhen in jih je Skladu uspelo znižati z 0,44 % v letu 2001 na 0,21 % v letu 2016.

V letih od 2011 dalje Sklad bremenijo tudi stroški, povezani s pravnimi postopki zoper nekdanjo v. d. direktorice Sklada (stroški sodnih postopkov, sodno določene obveznosti in odvetniške storitve). Če teh stroškov ne bi bilo, bi bilo znižanje celotnih stroškov poslovanja še nekoliko večje.

Ne glede na uspešnost upravljanja portfelja ostajajo stroški služb Sklada vsa leta na podobnih ravneh glede na stanje finančnega portfelja konec vsakega leta.

8

POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA

KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d.o.o.
Železna cesta 8a
SI-1000 Ljubljana
Slovenija

Telefon: +386 (0) 1 420 11 10
+386 (0) 1 420 11 60
Telefaks: +386 (0) 1 420 11 58
Internet: http://www.kpmg.si

Poročilo neodvisnega revizorja o povzetkih računovodskih izkazov

Uporabnikom povzetkov računovodskih izkazov Sklada za financiranje razgradnje Nuklearne elektrarne Krško in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz Nuklearne elektrarne Krško, Krško

Mnenje

Priloženi povzetki računovodskih izkazov, ki vključujejo povzetek bilance stanja na dan 31. decembra 2016, povzetek izkaza prihodkov in odhodkov ter povzetek izkaza računa finančnih terjatev in naložb za tedaj končano leto, izhajajo iz revidiranih računovodskih izkazov Sklada za financiranje razgradnje Nuklearne elektrarne Krško in za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz Nuklearne elektrarne Krško, Krško (»Sklad)« za leto, ki se je končalo 31. decembra 2016.

Po našem mnenju so priloženi povzetki računovodskih izkazov v vseh pomembnih pogledih skladni s temi revidiranimi računovodskimi izkazi.

Povzetek računovodskih izkazov

Povzetki računovodskih izkazov ne vsebujejo vseh razkritij, ki jih zahteva Zakon o računovodstvu in z njim povezani podzakonski predpisi. Zato branje povzetkov računovodskih izkazov ni nadomestilo za branje revidiranih računovodskih izkazov Sklada. Ti računovodski izkazi in povzetki računovodskih izkazov ne izkazujejo učinkov dogodkov, ki so se zgodili po datumu našega poročila o teh računovodskih izkazih.

Revidirani računovodski izkazi in naše mnenje na revidirane računovodske izkaze

V našem poročilu z dne 30. aprila 2017 smo o računovodskih izkazih Sklada izrazili neprilagojeno revizijsko mnenje.

Odgovornost pristojnih za upravljanje za računovodske izkaze

Poslovodstvo je odgovorno za pripravo povzetkov revidiranih računovodskih izkazov.

Revizorjeva odgovornost

Naša odgovornost je izraziti mnenje o tem, ali so povzetki računovodskih izkazov v vseh pomembnih vidikih skladni z revidiranimi računovodskimi izkazi, ki temeljijo na naših postopkih, ki so bili izvedeni v skladu z Mednarodnim standardom revidiranja (MSR) 810 – Posli poročanja o povzetkih računovodskih izkazov.

V imenu revizijske družbe

KPMG SLOVENIJA,
podjetje za revidiranje, d.o.o.

Katarina Gašperin
pooblaščena revizorka

Barbara Kunc
pooblaščena revizorka
partner

Ljubljana, 29. januar 2018

KPMG Slovenija, d.o.o.

KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d.o.o., slovenska družba z omejeno odgovornostjo in članica KPMG mreže neodvisnih družb članic, ki so povezane s švicarskim združenjem KPMG International Cooperative ("KPMG International").

TRR: SI 56 2900 3000 1851 102
vpis v sodni register: Okrožno sodišče v Ljubljani
št. reg. vl.: 061/12062100
osnovni kapital: 54.892,00 EUR
ID za DDV: SI20437145
matična št.: 5648556

9

POVZETEK RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

9.1 Izkaz prihodkov in odhodkov drugih uporabnikov za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2016

V nadaljevanju so prikazane glavne postavke izkaza prihodkov in odhodkov, izkaza stanja in izkaza računa finančnih terjatev in naložb.

Tabela 28: Izkaz prihodkov in odhodkov drugih uporabnikov

v EUR

Opis	Leto 2016	Leto 2015
SKUPAJ PRIHODKI (A)	**12.612.747**	**12.491.944**
Nedavčni prihodki (71)	**12.612.747**	**12.491.594**
Udeležba na dobičku in prihodki od obresti	4.465.883	4.433.003
Drugi nedavčni prihodki	8.146.864	8.058.591
Kapitalski prihodki (72)	**0**	**350**
Prihodki od prodaje osnovnih sredstev	0	350
SKUPAJ ODHODKI (B+C+D)	**7.701.234**	**9.422.869**
Tekoči odhodki (400-402)	**408.265**	**469.908**
Plače in drugi izdatki zaposlenih (4000-4009)	120.837	182.685
Prispevki delod. za soc. varnost (4010-4015)	19.471	37.934
Izdatki za blago in storitve (4020-4029)	267.957	249.289
Tekoči transferi (412+413)	**7.280.215**	**8.931.757**
Transferi posameznikom	0	0
Transferi neprof. organizacijam in ustanovam	0	0
Transferi občinam	5.701.828	5.458.969
Transferi v javne agencije - ARAO j. g. z.	1.578.387	3.472.788
Nakup in gradnja osnovnih sredstev (420)	**12.754**	**21.204**
Nakup poslovnih prostorov	0	0
Nakup prevoznih sredstev	0	0
Nakup opreme	12.754	21.204
Rekonstrukcije in adaptacije	0	0
PRESEŽEK PRIHODKOV NAD ODHODKI	**4.911.513**	**3.069.075**

9.2 Izkaz bilance stanja na dan 31. 12. 2016

Tabela 29: Izkaz bilance stanja

v EUR

Konti	Opis	31. 12. 2016	31. 12. 2015
	SREDSTVA		
A)	**Dolgoročna sredstva in sredstva v upravljanju (00-08)**	**136.454.629**	**152.180.138**
00	Neopredmetena sredstva	112.866	113.989
01	Popravek vrednosti neopredmetenih sredstev	112.739	113.771
02	Nepremičnine	153.408	145.844
03	Popravek vrednosti nepremičnin	64.248	59.873
04	Oprema in druga opredmetena sredstva	152.341	166.092
05	Popravek vrednosti opreme in drugih opredmetenih sredstev	110.781	112.331
06	Dolgoročne finančne naložbe	51.373.048	59.214.967
07	Dolgoročno dana posojila in depoziti	84.950.734	92.825.221
08	Dolgoročne terjatve iz poslovanja	0	0
B)	**Kratkoročna sredstva, razen zalog in AČR (11-19)**	**62.938.379**	**40.680.508**
11	Dobroimetje pri bankah in drugih finančnih ustanovah	30.679	56.295
12	Kratkoročne terjatve do kupcev	776.058	773.081
13	Dani predujmi in varščine	0	0
14	Kratkoročne terjatve do uporabnikov enotnega kontnega načrta	732.238	9.431.705
15	Kratkoročne finančne naložbe	59.020.430	28.149.174
16	Kratkoročne terjatve iz financiranja	763.824	1.256.473
17	Druge kratkoročne terjatve	2.815	6.907
18	Neplačani odhodki	1.612.335	1.006.873
19	Aktivne časovne razmejitve	0	0
	AKTIVA SKUPAJ (A+B)	**199.393.008**	**192.860.646**
	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV		
D)	**Kratkoročne obveznosti in PČR (21-29)**	**3.886.839**	**3.917.490**
21	Kratkoročne obveznosti do zaposlenih	38.097	56.484
22	Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	1.100.108	480.743
23	Druge kratkoročne obveznosti iz poslovanja	2.265	2.937
24	Kratkoročne obveznosti do uporabnikov enotnega kontnega načrta	474.680	473.616
26	Kratkoročne obveznosti iz financiranja	0	0
28	Neplačani prihodki	2.271.689	2.903.710
29	Pasivne časovne razmejitve	0	0
E)	**Lastni viri in dolgoročne obveznosti (90-92)**	**195.506.169**	**188.943.156**
90	Splošni sklad	195.506.169	188.943.156
92	Dolgoročne pasivne časovne razmejitve	0	0
	PASIVA SKUPAJ (D+E)	**199.393.008**	**192.860.646**

9.3 Izkaz računa finančnih terjatev in naložb

Tabela 30: Izkaz računa finančnih terjatev in naložb

v EUR

Konti	Opis	Leto 2016	Leto 2015
75	**PREJETA VRAČILA DANIH POSOJIL IN PRODANIH KAPITALSKIH DELEŽEV**	**154.425.738**	**72.375.224**
750	**Prejeta vračila danih posojil (7501-7507)**	**133.396.115**	**68.828.984**
7501	Prejeta vrač. danih posojil - od javnih skladov		0
7502	Prejeta vrač. danih posojil - od javnih podjetij	2.884.869	1.858.842
7503	Prejeta vrač. danih posojil - od fin. institucij	75.788.917	58.077.400
7504	Prejeta vrač. danih posojil - od privatnih podjetjih	119.071	4.561.500
7506	Prejeta vrač. danih posojil iz tujine	46.068.426	93.632
7507	Prejeta vrač. danih posojil državnemu proračunu	8.534.832	4.237.610
751	**Prodaja kapitalskih deležev**	**21.029.623**	**3.546.240**
7510	Sredstva pridobl.s prod.kapit.delež.v javnih podj.	0	0
7511	Sredstva pridobl.s prod. kapit.delež.v fin.instit.	6.786.719	1.337.463
7512	Sredstva pridobl.s prod. kapit.delež.v priv.podj	0	0
7513	Sredstva pridobl.s prod. kapit.delež doma	14.242.904	2.208.777
		0	
44	**DANA POSOJILA IN POV. KAPIT. DELEŽEV**	**159.560.718**	**75.406.153**
440	**Dana posojila (4401-4407)**	**148.494.454**	**67.476.343**
4402	Dana posojila javnim podjetjem		0
4403	Dana posojila finančnim institucijam	110.261.832	49.947.897
4404	Dana posojila privatnim podjetjem	7.312.075	0
4406	Dana posojila v tujino	29.920.015	9.463.441
4407	Dana posojila državnemu proračunu	1.000.532	8.065.005
441	**Povečanje kapitalskih deležev in naložb**	**11.066.264**	**7.929.810**
4410	Povečanje kapitalskih deležev v javnih podjetjih	0	0
4411	Povečanje kapitalskih deležev v fin. institucijah	3.958.367	2.087.463
4414	Povečanje kapitalskih deležev v tujini	7.107.897	5.842.347
4415	Povečanje drugih finančnih naložb	0	0
	DANA MINUS PREJETA POSOJILA IN SPREM. KAPIT. DELEŽEV (44-75)	**5.134.980**	**3.030.929**

Izdajatelj:
Sklad za financiranje razgradnje NEK in
za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK
Cesta 4. julija 42
SI-8270 Krško
www.sklad-nek.si
Besedilo:
Sklad za financiranje razgradnje NEK in
za odlaganje radioaktivnih odpadkov iz NEK
Grafično oblikovanje:
Studio Corner, Rogaška Slatina
Tisk:
PRINT SHOP OKO, Podčetrtek
Leto izida:
September 2017
Naklada:
70