

## Upravljanje s tveganji

Proces upravljanja tveganj obsega ugotavljanje, merjenje oziroma ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je ali bi jim lahko bil sklad izpostavljen pri svojem poslovanju. Postopki upravljanja tveganj so opisani v sprejetem Načrtu upravljanja tveganj pokojninskega sklada SODPZ in tudi v krajši obliki v Izjavi o naložbeni politiki sklada.

SODPZ je pri svojem poslovanju izpostavljen finančnim, operativnim in strateškim tveganjem. Med finančnimi tveganji so pomembna tržna tveganja (tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev, obrestno tveganje in valutno tveganje) ter kreditno tveganje, likvidnostno tveganje in tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti sklada.

Zmanjševanje tržnih tveganj, predvsem tveganja spremembe cen vrednostnih papirjev, se zagotavlja z ustrezno razpršitvijo naložb, s katero se odpravi večina nesistematičnega tveganja in z nalaganjem sredstev v okviru naložbenih limitov, določenih z zakonodajo in interno naložbeno politiko. Tekoče se spremljajo finančni položaj izdajateljev naložb, tržne razmere in makroekonomski kazalniki, ki vplivajo na gibanje splošne ravni tržnih cen. Spremljanje in merjenje tveganj se izvaja s tekočim spremljanjem nihajev cen posameznih naložb ter z izračunom tvegane vrednosti sklada (V@R), ki predstavlja maksimalno pričakovano izgubo tržne vrednosti naložb Sklada, ki jo le-ta lahko utrpí ob določenih predpostavkah. Prav tako se meri tudi uspešnost upravljanja sklada glede na tveganje in sicer z izračunavanjem kazalnika Information Ratio, ki kaže na ustreznost razmerja med doseženo donosnostjo in tveganjem sklada.

Obrestno tveganje je povezano z naložbami, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer. V to skupino sodijo naložbe, katerih prihodki so vezani na spremenljivo obrestno mero ter naložbe, katerih obrestni prihodki so sicer vezani na fiksno obrestno mero, a se njihova tržna vrednost spremeni ob spremembi ravni tržnih obrestnih mer. Upravljanje obrestnega tveganja se izvaja z rednim spremljanjem gibanja obrestnih mer in dejavnikov, ki vplivajo na obrestno občutljivost, z uravnavanjem strukture ročnosti naložb, s plasiranjem sredstev v naložbe z ustreznim modificiranim trajanjem in s prestrukturiranjem naložb glede na napovedi in na pričakovano gibanje tržnih obrestnih mer. Izpostavljenost obrestnemu tveganju se redno meri s kazalnikom Modified Duration (modificirano trajanje).

Valutno tveganje oziroma tveganje spremembe deviznih tečajev se upravlja z ustrezno valutno razpršitvijo naložb. Osnova za merjenje valutnega tveganja je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev do posameznih valut. Zaradi relativno nizkega deleža naložb v tujih valutah se za ščitenje pred valutnim tveganjem ne uporabljajo izvedeni finančni instrumenti.

Kreditno tveganje se nanaša na dolžniške naložbe in predstavlja možnost, da bodo naložbe poplačane samo delno oziroma sploh ne bodo poplačane. Kreditno tveganje se obvladuje s skrbno izbiro poslovnih partnerjev, s sprotnim spremljanjem poslovanja družb in z upoštevanjem naložbenih limitov. Med drugim se spremljajo tudi kreditni pribitki naložb in njihove bonitete. V okviru internih aktov se boniteta naložb in poslovnih partnerjev določa z upoštevanjem bonitetnih ocen svetovno priznanih bonitetnih hiš Standard&Poor's, Fitch in Moody's. V primeru, da dolžniška naložba nima ocene priznanih bonitetnih družb, se upošteva bonitetna ocena izdajatelja naložbe ali pa so osnova za oceno kreditne bonitete lastne analize in ocene tveganosti posameznih

naložb. Določena je največja dovoljena izpostavljenost do dolžniških visoko tveganih »high yield« vrednostnih papirjev. Dopusna izpostavljenost do posameznih naložbenih razredov portfeljskih in kapitalskih naložb se določa periodično z alokacijo portfeljev v okviru Naložbenega odbora za portfeljsko upravljanje.

Prav tako se kreditno tveganje, iz naslova izpostavljenosti do posamezne banke, upravlja v skladu z internimi pravili, to je s kvartalnim določanjem naložbenih limitov, ki predstavljajo dovoljeno izpostavljenost naložb v depozite, potrčila o vlogah in zadolžnice pri posamezni banki v določenem obdobju in so določeni v skladu z internim Navodilom o naložbenih limitih pri bankah.

Poleg upravljanja tržnih in kreditnih tveganj je pomembno tudi upravljanje likvidnostnega tveganja. Likvidnostno tveganje je tveganje, ko premoženja (pozicij) sklada ni mogoče prodati, unovčiti ali zapreti v ustrezno kratkem času znotraj omejenih stroškov, tako da sklad ne more izpolnjevati svojih obveznosti skladno z zakonom. Upravljanje z likvidnostnim tveganjem se izvaja dnevno z uravnavanjem likvidnosti naložb sklada ob upoštevanju likvidnosti kapitalskega trga, stroškovne učinkovitosti in omejitev naložbene politike. Hkrati se spremlja tudi dinamika prilivov in odlivov sredstev iz sklada in uravnava potrebna dodatna likvidna sredstva sklada. Likvidnostno tveganje se uravnava tudi z izbiro naložb, ki so glede na velikost premoženja sklada zadovoljivo likvidne.

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti je tveganje, da bo vrednost sredstev člana sklada nižja od zajamčene vrednosti njegovih sredstev. To tveganje izhaja iz naložbenega tveganja in pomeni veliko tveganje za Kapitalsko družbo, d. d., ki mora v primeru nedoseganja zajamčene donosnosti oblikovati rezervacije in ima lahko za posledico izgubo zaupanja in zadovoljstva javnosti, posredno pa vpliva tudi na kapital družbe. Ukrepi za obvladovanje tveganja zajemajo tekoče analiziranje vrednosti parametrov, ki vplivajo na vrednost sredstev sklada in na zajamčeno donosnost. Prav tako je pomembno tekoče izvajanje ukrepov, s katerimi se obvladujejo zgoraj opisana tržna tveganja ter kreditno in likvidnostno tveganje. Tveganje se meri s sprotnim spremljanjem gibanja dejanske in zajamčene donosnosti sklada. Mesečno se izračunava koeficient investiranosti sklada, ki prikazuje razmerje med dejansko čisto vrednostjo sredstev in zajamčeno vrednostjo sredstev sklada.

Poleg zgoraj navedenih finančnih tveganj se obvladujejo tudi operativna in strateška tveganja. Operativno tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov v družbi ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Operativno tveganje vključuje tudi pravno in dokumentarno tveganje ter tveganja, ki izhajajo iz postopkov trgovanja, poravnave in vrednotenja sredstev ter obveznosti. Operativno tveganje se obvladuje s sistemom ustreznih pooblastil, notranjih kontrol, opredelitve poslovnih procesov in ustrezne usposobljenosti zaposlenih. S ciljem minimiziranja operativnega tveganja je vzpostavljen sistem evidentiranja škodnih dogodkov in sprotnega spremljanja izvajanja sprejetih ukrepov.

Strateško tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi nepravilnih poslovnih odločitev, neustrezne organizacije in strategije sklada ter premajhne odzivnosti na spremembe iz poslovnega okolja. Za oblikovanje ustrezne organizacije in strategije je zadolžena uprava, ki mora sprejeti vse ustrezne ukrepe za doseganje strateških ciljev in za ohranjanje ter krepitev ugleda družbe. Za obvladovanje tovrstnega tveganja se zagotavlja ustrezen sistem nadzora, ki omogoča spremljanje izpolnjevanja ciljev, opredeljenih v poslovni strategiji, in preprečitev napak, ki bi vplivale na nezadovoljstvo poslovnih partnerjev. Strateška tveganja se obvladujejo tudi s tekočim spremljanjem in sodelovanjem pri pripravi zakonskih podlag in s koriščenjem storitev zunanjih svetovalcev (davčni svetovalci, revizorji, pravni svetovalci, IT svetovalci, itd.).