

## Upravljanje tveganj SODPZ

Proces upravljanja s tveganji je sestavni del vsakega poslovnega procesa in pripomore k večji stabilnosti poslovanja in večji uspešnosti doseganja zastavljenih ciljev. Proces 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. Kapitalna družba, d. d., ima organizirano Službo za upravljanje s tveganji in analize, ki spremlja celoten proces upravljanja s tveganji.

Pri svojem poslovanju je sklad izpostavljen naslednjim tveganjem:

- I. Tržno tveganje
  1. Cenovno tveganje
  2. Obrestno tveganje
  3. Valutno tveganje
  4. Tveganje spremembe kreditne bonitete izdajatelja
- II. Kreditno tveganje
- III. Likvidnostno tveganje
- IV. Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti in ustrezne donosnosti za oblikovanje nerazporejenih solidarnostnih rezerv
- V. Tveganja, povezana z alternativnimi naložbami
- VI. Tveganje glede trajnostnosti
- VII. Operativno tveganje
- VIII. Strateško tveganje

### Tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev

Obvladovanje tržnih tveganj, predvsem tveganja spremembe cen vrednostnih papirjev, se zagotavlja z ustrezno razpršenostjo naložb in z nalaganjem sredstev v okviru naložbenih limitov, določenih z zakonodajo in interno naložbeno politiko sklada. Tekoče se spremlja finančni položaj izdajateljev naložb, tržne razmere in makroekonomske kazalnike, 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 (VaR), ki predstavlja maksimalno pričakovano izgubo tržne vrednosti naložb Sklada, ki jo le-ta lahko utрпи ob določenih predpostavkah. Za lastniške vrednostne papirje se kot mera sistematičnega tveganja izračunava tudi kazalnik Beta. Na ravni celega sklada se meri uspešnost upravljanja sklada glede na njegovo tveganje in sicer z izračunavanjem kazalnika Information Ratio, ki kaže na ustreznost razmerja med doseženo donosnostjo in tveganjem sklada.

### Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je povezano z dolžniškimi naložbami, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer. Upravljanje obrestnega tveganja se izvaja z rednim spremljanjem gibanja obrestnih mer in dejavnikov, ki vplivajo na obrestno občutljivost, z zniževanjem povprečnega trajanja portfeljev, z razporejanjem naložb v

razred finančnih naložb, merjenih po odplačni vrednosti, z uravnavanjem strukture ročnosti naložb ter s prestrukturiranjem naložb glede na napovedi in na pričakovano gibanje tržnih obrestnih mer. Izračunava se kazalnik MDUR (Modified Duration - modificirano trajanje), ki odraža občutljivost naložb na spremembe tržnih obrestnih mer.

### Valutno tveganje

Valutno tveganje oziroma tveganje spremembe deviznih tečajev se upravlja z ustrezno valutno razpršenostjo naložb in z uskladitvijo valutne strukture sredstev sklada z obveznostmi oziroma primerjalnim indeksom. Osnova za merjenje valutnega tveganja je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev do posameznih valut. Določen je najvišji dopustni delež sredstev v tujih valutah, ki znaša 20 % vrednosti sredstev sklada.

### Tveganje spremembe kreditne bonitete

Tveganje spremembe kreditne bonitete oziroma spremembe sposobnosti izdajatelja predstavlja tveganje, da bodo pomembnejše spremembe v finančnem stanju in poslovanju izdajatelja naložb znižale njegovo bonitetno oceno, kar lahko povzroči večjo spremembo vrednosti naložbe. Sprememba bonitetne ocene lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja, zaradi česar ga je težje prodati, in na višino kreditnega tveganja.

V okviru internih aktov se boniteta naložb, njihovih izdajateljev in poslovnih partnerjev določa z upoštevanjem bonitetnih ocen agencij Standard&Poor's, Fitch in Moody's oziroma z lastno analizo. Določena je največja dovoljena izpostavljenost do t.i. »high yield« dolžniških vrednostnih papirjev in enot ali delnic investicijskih skladov, ki investirajo v te dolžniške vrednostne papirje (v deležu večjem od 50% vrednosti sredstev tega sklada).

### Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke. Predstavlja možnost, da bodo naložbe oziroma obveznosti stranke poplačane samo delno oziroma sploh ne bodo poplačane. Kreditno tveganje se obvladuje s skrbno izbiro poslovnih partnerjev, s sprotnim spremljanjem poslovanja družb, z upoštevanjem naložbenih limitov, s spoštovanjem dobrih poslovnih običajev in vzdrževanjem redne komunikacije s partnerji, s preverjanjem stanja odprtih postavk in s prekinitvijo poslovnega razmerja ali sklenitve posla s stranko z nezadovoljivo plačilno disciplino. Med drugim se spremljajo tudi kreditni pribitki naložb in njihove bonitetne ocene. Dopustna izpostavljenost do posameznih naložbenih razredov 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, potrdila o vlogah in zadolžnice pri posamezni banki v določenem obdobju in so določeni v skladu z internim Navodilom o naložbenih limitih pri bankah.

### Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje je tveganje, ko naložb 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 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 in predvidene obveznosti sklada primerno likvidne. Sprejeti so kriteriji likvidnosti naložb in določen je najvišji dopustni delež nelikvidnih naložb. Možno je tudi koriščenje kratkoročne zadolžitve, ki pa se še ni realiziralo.

### **Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti in ustrezne donosnosti za oblikovanje nerazporejenih solidarnostnih rezerv**

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti (oz. zajamčene donosnosti povečane za zahtevano višino oblikovanih nerazporejenih solidarnostnih rezerv v obdobju oblikovanja le teh) 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. Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti je predvsem odvisno od gibanja donosnosti državnih obveznic, na osnovi katerih se izračunava zajamčena donosnost in s tem povezano pravilno taktiko upravljanja sredstev sklada. Oblikovanje in višina nerazporejenih solidarnostnih rezerv je s strani upravljalca obveznost, dokler le-te ne dosežejo predpisane višine. Višina nerazporejenih solidarnostnih rezerv zmanjšuje vrednost VEP.

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.

### **Tveganja, povezana z alternativnimi naložbami**

Naložbeni razred alternativne naložbe so vse dovoljene naložbe, ki ne sodijo v naložbeni razred dolžniških naložb ali naložbeni razred lastniških naložb, in glede na vrsto dovoljenih naložb predstavljajo nepremičnine in druge vrste dovoljenih naložb. Alternativne naložbe nosijo najvišja tveganja med naložbami in se obvladujejo z ustrezno diverzifikacijo naložb, aktivnim razpolaganjem z nepremičnimi, ustrezno ureditvijo najemnih razmerij, spremljanjem bonitetnih ocen najemodajalcev, z rednim preverjanjem stroškov, analizo letnih in četrletnih poročil posamezne naložbe in z izbiro dokazano uspešnih upravljavcev skladov.

Tveganja merimo z rednim preverjanjem iztržljive vrednosti nepremičnine, spremljanjem statističnih podatkov nepremičninskega trga, spremljanjem tekoče donosnosti in spremljanjem ter izračunavanjem izpostavljenosti do tovrstnih naložb.

### **Tveganje glede trajnostnosti**

Tveganje glede trajnostnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljavski dogodek ali okoliščino, ki ima lahko v primeru, da do nje pride, dejanski ali potencialen znaten negativni vpliv na vrednost naložbe sklada. Trajnostni vidik se upošteva pri novih nakupih finančnih naložb, in sicer v primeru, če je na voljo zunanji vir, ki omogoča

merjenje le-tega. V primeru, če je na voljo več različnih naložb s podobnimi značilnostmi ter pričakovano donosnostjo, ima pri izboru naložbe prednost naložba, ki ima boljši kazalec trajnostnega razvoja oziroma v primeru nakupa enot kolektivnih naložbenih podjetij tisti podjetje, ki v okviru svoje investicijske politike definira, da upošteva tudi trajnostni vidik.

### Operativno tveganje

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.

Tveganje se obvladuje z ustrezno informacijsko podporo, ki vključuje kontrolne mehanizme, z ustreznimi notranjimi procesi, ki vključujejo tudi kontrolne funkcije, z doslednim izvajanjem določil zakonskih in podzakonskih ter internih aktov, z zadostnimi resursi za izvedbo potrebnih aktivnosti, s sistematičnim upravljanjem in razvojem kompetenc zaposlenih, s tekočim preverjanjem storitev pogodbenih partnerjev in z drugimi ukrepi. S ciljem minimiziranja operativnega tveganja je vzpostavljen sistem evidentiranja škodnih dogodkov in sprotnega spremljanja izvajanja sprejetih ukrepov. Služba za notranjo revizijo redno izvaja revizijske preglede poslovnih procesov ter z danimi priporočili dodatno vpliva na izboljševanje notranjih kontrol in zniževanje tveganja.

### Strateško tveganje

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 sklada. Za obvladovanje tovrstnega tveganja se zagotavlja ustrezen sistem nadzora, ki omogoča spremljanje izpolnjevanja zastavljenih ciljev. Z vsemi deležniki se zagotavlja dobra komunikacija in deluje v skladu s pogodbenimi določili. 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.).

Vsa tveganja, katerim je ali bi jim lahko bil sklad izpostavljen, so skupaj z ukrepi za njihovo obvladovanje popisana ter ocenjena v registru tveganj sklada, ki se osvežuje po potrebi oz. najmanj 1x letno. O obvladovanju tveganj se izdelujejo redna poročila, ki so obravnavana tudi na odboru sklada.