
KAPITALSKA DRUŽBA
LETNO POROČILO 2025
Kapitalska družba, d. d.

KAZALO
VSEBINE

KAPITALSKA DRUŽBA, D. D., NA KRATKO 11

1 POUDARKI LETNEGA POROČILA 12

2 PREDSTAVITEV KAPITALSKE DRUŽBE, D. D. 15

2.1 SPLOŠNI PODATKI 15

2.1.1 Podjetje 15

2.1.2 Lastniška sestava in podatki o kapitalu 15

2.1.3 Dejavnosti družbe 15

2.1.4 Organi družbe 17

2.1.5 Politika raznolikosti 18

3 NAGOVOR UPRAVE 19

4 POROČILO NADZORNEGA SVETA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D., ZA LETO 2025 21

5 ORGANIZACIJA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D. 27

5.1 POROČANJE O ZAPOSLENIH 29

6 POSLOVANJE KAPITALSKE DRUŽBE, D. D. 30

6.1 MAKROEKONOMSKI OKVIR POSLOVANJA 30

6.1.1 Bruto domači proizvod, inflacija in stopnja brezposelnosti 30

6.1.2 Obrestne mere 32

6.2 GIBANJA NA FINANČNIH TRGIH 32

6.3 UPRAVLJANJE NALOŽB 34

6.3.1 Upravljanje kapitalskih naložb 35

6.3.2 Prodaje in izbrisi gospodarskih družb 36

6.3.3 Nakupi in pridobitve gospodarskih družb 36

6.3.4 Dividende domačih gospodarskih družb 36

6.3.5 Kodeks upravljanja kapitalskih naložb in izvrševanje lastniških pravic na skupščinah družb 37

6.3.6 Udeležba na skupščinah gospodarskih družb 38

6.3.7 Kodeks ravnanja v Skupini Kapitalska družba 38
6.3.8 Upravljanje glede na sistemsko ureditev 38
6.3.9 Upravljanje portfeljskih naložb 39
6.4 NALOŽBENE NEPREMIČNINE 40
6.5 UPRAVLJANJE TVEGANJ 40
6.6 UPRAVLJANJE SODPZ 40
6.6.1 Poslovanje SODPZ 40
6.6.2 Naložbe SODPZ 41
6.6.3 Aktivnosti pri izvajanju poklicnega zavarovanja v letu 2025 42
6.7 INFORMATIKA 42
6.8 POMEMBNEJŠI POSLOVNI DOGODKI PO KONCU LETA 2025 43
7 PRIČAKOVANI RAZVOJ KAPITALSKE DRUŽBE, D. D., V LETU 2026 44
8 TRAJNOSTNO POROČILO 46
8.1 VREDNOSTNA VERIGA 46
8.2 MATRIKA DVOJNE POMEMBNOSTI 48
8.3 PODATKOVNE TOČKE PO VSME 49
8.3.1 B1 – Podlaga za pripravo 49
8.3.2 B2 – Prakse, politike in prihodnje pobude za prehod na bolj trajnostno gospodarstvo 50
8.3.3 B3 – Energija in emisije toplogrednih plinov 51
8.3.4 B4 – Onesnaževanje zraka, vode in tal 52
8.3.5 B5 – Biotska raznovrstnost 52
8.3.6 B6 – Voda 53
8.3.7 B7 – Raba virov, krožno gospodarstvo in ravnanje z odpadki 53
8.3.8 B8 – Delovna sila – splošne značilnosti 54
8.3.9 B9 – Delovna sila – zdravje in varnost 54
8.3.10 B10 – Delovna sila – plačilo, kolektivna pogajanja in usposabljanje 55
8.3.11 B11 – Obsodbe in denarne kazni zaradi korupcije in podkupovanja 57
8.4 DRUGI POMEMBNI VIDIKI TRAJNOSTNEGA POSLOVANJA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D. 58
8.4.1 Sodelovanje z deležniki 58
8.4.2 Družbeno odgovorno investiranje 58
8.5 PRIKAZ URESNIČEVANJA OSREDNJIH CILJEV TRAJNOSTNEGA RAZVOJA ZDRUŽENIH NARODOV (SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS – SDGs) 59

9 POROČILO O RAZMERJIH Z ODVISNIMI DRUŽBAMI 62

10 KAZALNIKI 63

11 IZJAVA O UPRAVLJANJU 65

12 IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA 75

13 REVIZORJEVO POROČILO 76

14 LOČENI RAČUNOVODSKI IZKAZI ZA LETO 2025 80

14.1 LOČENI IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA 80

14.2 LOČENI IZKAZ DRUGEGA VSEOBSEGAJOČEGA DONOSA 81

14.3 LOČENI IZKAZ FINANČNEGA POLOŽAJA 82

14.4 LOČENI IZKAZ DENARNIH TOKOV 84

14.5 LOČENI IZKAZ GIBANJA KAPITALA 85

14.6 PRIKAZ BILANČNEGA DOBIČKA 87

15 POJASNILA IN RAZKRITJA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM 88

15.1 SPLOŠNA POJASNILA 88

15.2 POMEMBNE INFORMACIJE O RAČUNOVODSKIH USMERITVAH 91

15.3 RAZKRITJA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM 110

15.3.1 Razkritja k izkazu poslovnega izida 110

15.3.2 Razkritja k izkazu finančnega položaja 117

15.3.3 Upravljanje tveganj finančnih sredstev 131

15.4 DRUGA RAZKRITJA 138

KAZALO
TABEL

Tabela 1:	Število zaposlenih po organizacijskih enotah	29
Tabela 2:	Bruto domači proizvod, stopnja inflacije in stopnja brezposelnosti	31
Tabela 3:	Temeljne obrestne mere pomembnejših centralnih bank	32
Tabela 4:	Donosnosti najpomembnejših finančnih trgov	33
Tabela 5:	Finančna sredstva Kapitalske družbe, d. d.	34
Tabela 6	Razvrstitev kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., skladno z Odlokom o strategiji upravljanja naložb države	35
Tabela 7	Deset največjih kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., po vrednosti na 31. 12. 2025	35
Tabela 8:	Sestava kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., glede na velikost lastniškega deleža na 31. 12. 2025	36
Tabela 9:	Deset največjih prejemkov od dividend	37
Tabela 10:	Udeležba na skupščinah gospodarskih družb v letu 2025	38
Tabela 11:	Sestava portfeljsko upravljanih finančnih naložb	39
Tabela 12:	Prihodki Kapitalske družbe, d. d., od upravljanja SODPZ	41
Tabela 13:	Sestava naložb SODPZ	42
Tabela 14:	B01.00 – Splošne informacije	49
Tabela 15:	B01.00 – B01.10 – Seznam odvisnih družb Kapitalske družbe, d. d.	49
Tabela 16:	B01.20 – Seznam mest, ki jih ima Kapitalska družba, d. d., v lasti in jih upravlja	49
Tabela 17:	B2 – Politike in notranji akti, vezani na trajnostno poslovanje	50
Tabela 18:	B03.10 – Poraba energije v MWh	51
Tabela 19:	B03.20 – Ogljični odtis v CO_2 (t)	52
Tabela 20:	B03.30 – Intenzivnost emisij CO_2e	52
Tabela 21:	B6.00 in B6.01 – Odvzem in poraba vode v m^3	53
Tabela 22:	B07.10 Količine nenevarnih odpadkov po kategorijah Evropskega seznama odpadkov v letu 2025	53
Tabela 23:	B08.01 – Zaposleni po spolu	54
Tabela 24:	B08.02 – Fluktuacija	54
Tabela 25:	B10.01 – Usposabljanje v urah na zaposlenega v letu 2025	57
Tabela 26:	Prikaz uresničevanja osrednjih ciljev trajnostnega razvoja Združenih narodov (angl. Sustainable Development Goals – SDGs)	59
Tabela 27:	Sestava poslovodstva v poslovnem letu 2025	71
Tabela 28:	Sestava nadzornega sveta in komisij v poslovnem letu 2025	72
Tabela 29:	Zunanji člani v komisijah nadzornega sveta v poslovnem letu 2025	72

Tabela 30:	Število zaposlenih po ravneh izobrazbe	90
Tabela 31:	Razvrščanje lastniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg (kotirajoče lastniške finančne naložbe)	98
Tabela 32:	Razvrščanje nekotirajočih lastniških finančnih naložb	98
Tabela 33:	Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg	99
Tabela 34:	Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg trg trgovcev (trg OTC)	99
Tabela 35:	Razvrščanje ciljnih skladov	99
Tabela 36:	Neto izpostavljenost finančnih sredstev kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj	131
Tabela 37:	Gibanje popravka vrednosti za izgubo naložb, merjenih po odplačni vrednosti, in naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	132
Tabela 38:	Spremembe bruto knjigovodske vrednosti in popravka vrednosti za izgubo naložb, merjenih po odplačni vrednosti, in naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	133
Tabela 39:	Geografska koncentracija kreditne izpostavljenosti finančnih sredstev	133
Tabela 40:	Valutna sestava finančnih sredstev	134
Tabela 41:	Valutno tveganje finančnih sredstev	134
Tabela 42:	Analiza občutljivosti naložb glede na gibanje tržnih obrestnih mer– sprememba obrestnih mer za 100 osnovnih točk	134
Tabela 43:	Tržno tveganje portfelja lastniških vrednostnih papirjev in ciljnih skladov z naložbami v lastniške vrednostne papirje	135
Tabela 44:	Prikaz finančnih sredstev glede na tržnost	136
Tabela 45:	Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi	137
Tabela 46:	Potencialna sredstva in obveznosti	138
Tabela 47:	Prejemki v letu 2025 po kategorijah prejemnikov	138
Tabela 48:	Prejemki članov uprave v letu 2025	139
Tabela 49:	Prejemki članov nadzornega sveta v letu 2025	139
Tabela 50:	Prejemki zunanjih članov komisij nadzornega sveta v letu 2025	140
Tabela 51:	Prejemki članov organov vodenja ali nadzora iz opravljanja funkcije v odvisni družbi Modra zavarovalnica, d. d., v letu 2025	140

KAZALO
SLIK

Slika 1:	Organizacijska struktura Kapitalske družbe, d. d.	28
Slika 2:	Gibanje slovenskega borznega indeksa SBI TOP in nekaterih tujih borznih indeksov v letu 2025, v evrih (indeks: 31. 12. 2024 = 100)	33
Slika 3:	Gibanje indeksa celotne donosnosti državnih evropskih obveznic (IBOXX EUR Sovereigns TR Index), indeksa celotne donosnosti podjetniških evropskih obveznic (IBOXX EUR Corporates TR Index), donosnosti do dospetja 10-letne nemške državne obveznice in vrednosti 6-mesečnega EURIBOR-ja v letu 2025	34
Slika 4:	Vrednostna veriga Kapitalske družbe, d. d.	47
Slika 5:	Matrika dvojne pomembnosti Kapitalske družbe, d. d. – DMA	48

SEZNAM
UPORABLJENIH KRATIC

AC	Odplačna vrednost (angl. Amortised Cost)
BDP	Bruto domači proizvod
BVAL	Bloomberg sistem za ocenjevanje vrednosti različnih finančnih instrumentov (angl. Bloomberg Valuation Service)
CBBT	Bloomberg sistem, namenjen trgovanju z obveznicami in sledenju njihovim cenam (angl. Composite Bloomberg Bond Trader)
CRP	Centralni register prebivalstva
DDV	Davek na dodano vrednost
DMA	Ocena dvojne pomembnosti (angl. Double Materiality Assessment)
DORA	Uredba o digitalni operativni odpornosti (angl. Digital Operational Resilience Act)
EAD	Izpostavljenost ob neplačilu (angl. Exposure at Default)
ECB	Evropska centralna banka
EFRAG	Evropska svetovalna skupina za računovodsko poročanje (angl. European Financial Reporting Advisory Group)
ESG	Okolje, družba in upravljanje (angl. Environment, Social, and Governance)
ESS	Ekonomsko-socialni svet
EU	Evropska unija
EUR	Evro
EWS	Sistem zgodnjega opozarjanja (angl. Early Warning System)
FIFO	Metoda zaporednih cen (angl. First In First Out)
FSC certifikat	Certifikat za gozdove in izdelke, pri katerih se upoštevajo načela trajnostnosti (angl. Forest Stewardship Council certification)
FURS	Finančna uprava Republike Slovenije
FVOCI	Poštena vrednost prek drugega vseobsegajočega donosa (angl. Fair Value through Other Comprehensive Income)
FVTPL	Poštena vrednost prek poslovnega izida (angl. Fair Value Through Profit or Loss)
G2G	Standardiziran način izmenjave podatkov med posameznimi zalednimi informacijskimi sistemi znotraj Finančne uprave RS in organi javne uprave Finančne uprave Republike Slovenije
ILO	Mednarodna organizacija dela (angl. International Labour Organization)
IMF	Mednarodni denarni sklad (angl. International Monetary Fund)
KDD	Centralna klirinško depotna družba, d. o. o.
KKUDD	Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države
KME	Klopni meningoencefalitis
LGD	Izguba ob neplačilu (angl. Loss Given Default)
MDDSZ	Ministrstvo za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti

MKPS	Modri krovni pokojninski sklad
MRS	Mednarodni računovodski standardi
MSCI	Svetovni indeks delnic (angl. Morgan Stanley Capital International Index)
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
OdSUND	Odlok o strategiji upravljanja naložb države (Uradni list RS, št. 59/2024)
OdSUND-1	Odlok o strategiji upravljanja naložb države (Uradni list RS, št. 20/2025)
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj (angl. Organization for Economic Cooperation and Development)
OMRS	Odbor za mednarodne računovodske standarde
OPMSRP	Odbor za pojasnjevanje mednarodnih standardov računovodskega poročanja
OTC	Trg trgovcev (angl. Over The Counter Market)
PD	Verjetnost neplačila (angl. Probability of Default)
PDPZ	Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
POCI	Finančno sredstvo s poslabšano kreditno kakovostjo (angl. Purchased or Originated Credit-Impaired)
ROA	Kazalnik dobičkonosnost vseh sredstev (angl. Return On Assets)
ROE	Kazalnik dobičkonosnosti kapitala (angl. Return on Equity)
RS	Republika Slovenija
SBI TOP	Osrednji slovenski borzni indeks
SDG	Cilji trajnostnega razvoja (angl. Sustainable Development Goals)
SDH	Slovenski državni holding, d. d.
SODPZ	Sklad obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja Republike Slovenije
SPPI	Izključno plačilo glavnice in obresti (angl. Solely Payments of Principal and Interest)
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
UMAR	Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj
UOMRS	Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde
USD	Ameriški dolar
VaR	Kazalnik tvegane vrednosti (angl. Value at Risk)
VSME	Standard za prostovoljno poročanje o trajnostnosti za mala in srednja podjetja (angl. Voluntary Sustainability Reporting Standard for small and medium-sized undertakings)
WEO	Poročilo Mednarodnega denarnega sklada (angl. World Economic Outlook)
WGI	Kazalniki svetovnega upravljanja (angl. Worldwide Governance Indicators)
ZDUS	Zveza društev upokojencev Slovenije
ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 42/2006 s spremembami in dopolnitvami)
ZInfV-1	Zakon o informacijski varnosti (Uradni list RS, št.40/2025)
ZIPRS2526	Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2025 in 2026 (Uradni list RS, št. 104/2024)
ZIPRS2627	Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2026 in 2027 (Uradni list RS, št. 95/2025)
ZNS	Združenje nadzornikov Slovenije

ZNVP-1	Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 75/2015 s spremembami in dopolnitvami)
ZODPol	Zakon o organiziranosti in delu v policiji (Uradni list RS, št. 15/2013 s spremembami in dopolnitvami)
ZPIZ	Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije
ZPIZ-1	Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 106/1999 s spremembami in dopolnitvami)
ZPIZ-2	Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/2012 s spremembami in dopolnitvami)
ZPPOGD	Zakon o prejemkih poslovodnih oseb v gospodarskih družbah v večinski lasti Republike Slovenije in samoupravnih lokalnih skupnosti (Uradni list RS, št. 21/2010 s spremembami in dopolnitvami)
ZSDH-1	Zakon o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/2014 s spremembami in dopolnitvami)
ZUJIK	Zakon o uresničevanju javnega interesa za kulturo (Uradni list RS, št. 96/2002 s spremembami in dopolnitvami)
ZZavar-1	Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/2015 s spremembami in dopolnitvami)

KAPITALSKA DRUŽBA, D. D., NA KRATKO



↑ +21 %, na 1,745 mrd EUR

Kapital Kapitalske družbe



1,081 mrd EUR

Sredstva sklada SODPZ v upravljanju Kapitalske družbe



385,4 mio EUR

Vseobsegajoči donos Kapitalske družbe brez odhodkov za ZPIZ



94,8 mio EUR

Čisti poslovni izid Kapitalske družbe brez odhodkov za ZPIZ



81,5 mio EUR

Vplačilo Kapitalske družbe v blagajno ZPIZ



28,3 %

Donosnost sredstev Kapitalske družbe



58

Število zaposlenih

1

POUDARKI LETNEGA POROČILA

VREDNOST SREDSTEV DRUŽBE je konec leta 2025 dosegla

2,1

mrd eur

CELOTNI VSEOBSEGAJOČI DONOS

ki je v letu 2025 znašal

304,0

mio eur

je bil za 141,0 milijona evrov oz. 87 % višji kot v enakem obdobju lanskega leta.

DONOSNOST SREDSTEV DRUŽBE

je v letu 2025 znašala

28,3 %

Kapital se je v letu 2025 povečal za **21 %** oz. 304,3 milijona evrov in je ob koncu leta 2025 znašal

1,7

mrd eur

K povečanju kapitala so v največji meri prispevala ugodna gibanja delniških tečajev slovenskih kapitalskih naložb, katerih pozitivni učinki v višini 290,6 milijona evrov so bili pripoznani v drugem vseobsegajočem donosu.

POSLOVNI IZID IZ POSLOVANJA

za leto 2025 je znašal

5,5

mio eur

VREDNOST SREDSTEV SODPZ

ki ga upravlja Kapitalska družba, d. d., je konec leta 2025 dosegla

1,1

mrd eur

V SODPZ

je konec leta 2025 varčevalo

51.435

zavarovancev - članov

KAPITALSKA DRUŽBA, D. D.,

je v blagajno ZPIZ v letu 2025 nakazala

81,5

mio eur

ČISTI POSLOVNI IZID

Čisti poslovni izid za leto 2025, na katerega je pomembno vplivalo septembrsko vplačilo v blagajno ZPIZ, je znašal

13,3

mio eur

Brez upoštevanja nakazila na ZPIZ bi čisti poslovni izid znašal

94,8

mio eur

PRIHODKI IZ PRODAJE

so v letu 2025 dosegli

12,8

mio eur

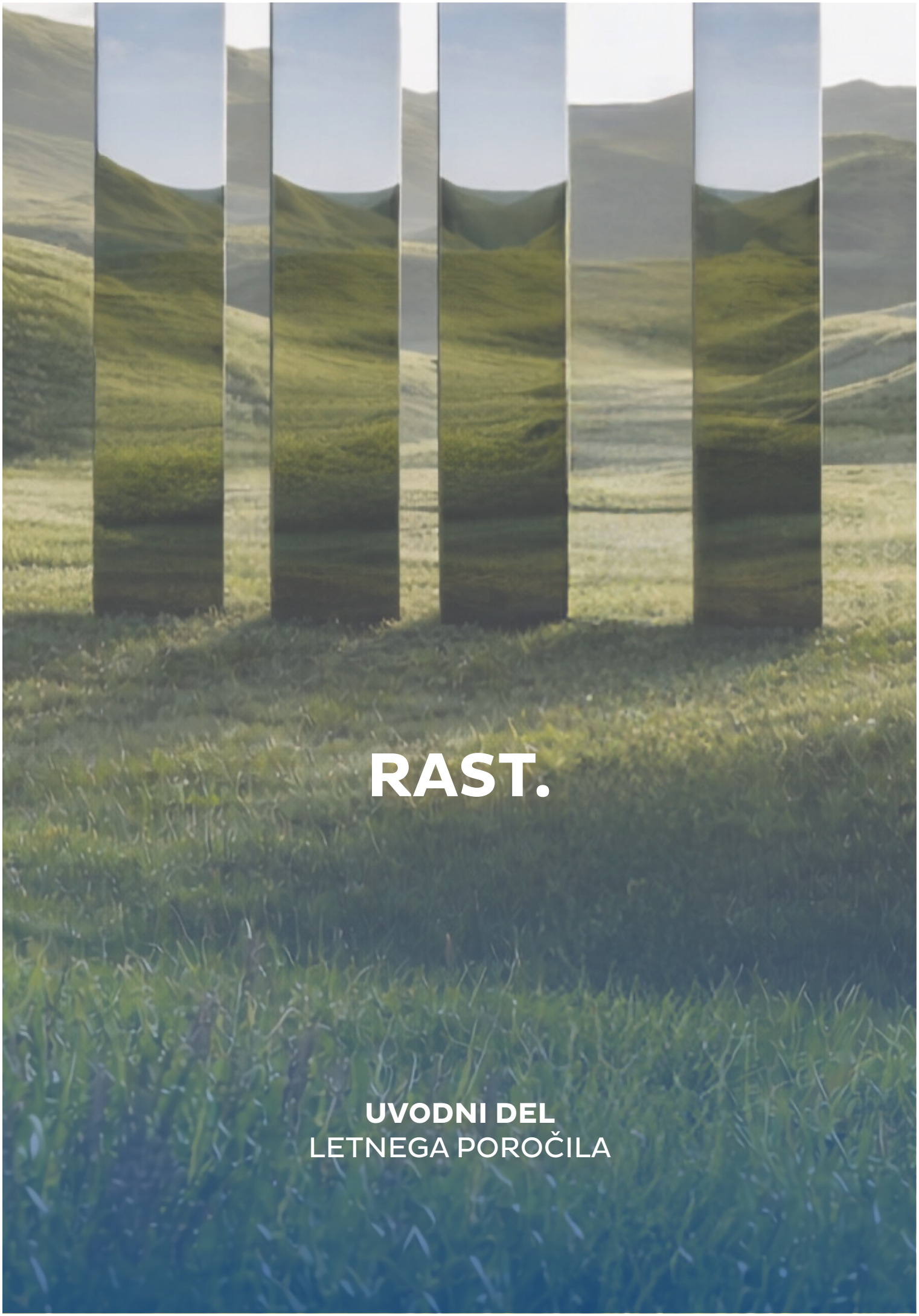
in so za 5 % višji v primerjavi z letom 2024.

FINANČNI PRIHODKI

so v letu 2025 dosegli

108,2

mio eur



RAST.

UVODNI DEL
LETNEGA POROČILA

2

PREDSTAVITEV KAPITALSKE DRUŽBE, D. D.

2.1 SPLOŠNI PODATKI

2.1.1 Podjetje

Naziv družbe	Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d.
Skrajšan naziv družbe	Kapitalska družba, d. d.
Naziv družbe v angleškem jeziku	Pension Fund Management
Sedež družbe	Dunajska cesta 119, Ljubljana
Matična številka	5986010000
ID številka za DDV	SI59093927
Vpis v sodni register	Okrožno sodišče v Ljubljani, vložna št.: 1/28739/00

2.1.2 Lastniška sestava in podatki o kapitalu

Na 31. 12. 2025 je edini delničar Kapitalske družbe, d. d. (v nadaljevanju: Kapitalska družba), Republika Slovenija. Osnovni kapital družbe v višini 364.809.523,15 evra je razdeljen na 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic. Vsaka kosovna delnica ima enak delež in pripadajoč znesek v osnovnem kapitalu.

2.1.3 Dejavnosti družbe

Osnovna dejavnost Kapitalske družbe je upravljanje lastnega premoženja in upravljanje Sklada obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja (SODPZ) z namenom zagotavljanja dodatnih sredstev za pokojninsko in invalidsko zavarovanje. Kapitalska družba opravlja tudi druge dejavnosti, povezane z upravljanjem premoženja, in storitve, povezane s podporo upravljanju premoženja.

Dejavnosti Kapitalske družbe so določene z zakonom in statutom družbe. Po statutu Kapitalska družba skladno z namenom opravlja naslednje dejavnosti:

Šifra dejavnosti	Naziv dejavnosti
58.110	Izdajanje knjig
58.190	Drugo založništvo, razen izdajanja programske opreme
58.290	Drugo izdajanje programske opreme

62.100	Računalniško programiranje
62.200	Svetovanje o računalniških napravah in programih ter upravljanje računalniških naprav in sistemov
62.900	Druge z informacijsko tehnologijo in računalniškimi storitvami povezane dejavnosti
63.100	Dejavnosti v zvezi z računalniško infrastrukturo, obdelavo podatkov in gostovanjem ter povezane dejavnosti
63.910	Dejavnosti spletnih iskalnikov
64.210	Dejavnost holdingov
64.220	Dejavnost prehodnih struktur financiranja
64.310	Dejavnost investicijskih skladov denarnih in nedenarnih trgov
64.990	Druge dejavnosti finančnih storitev, razen zavarovalništva in dejavnosti pokojninskih skladov, d. n.
65.300	Dejavnost pokojninskih skladov
66.290	Pomožne dejavnosti za zavarovalništvo in pokojninske sklade, d. n.
68.110	Trgovanje z lastnimi nepremičninami
68.200	Oddajanje in obratovanje lastnih ali najetih nepremičnin
69.200	Računovodske, knjigovodske in revizijske dejavnosti, davčno svetovanje
70.100	Dejavnost uprav podjetij
70.200	Drugo podjetniško in poslovno svetovanje
73.200	Raziskovanje trga in javnega mnenja
85.590	Drugo izobraževanje, izpopolnjevanje in usposabljanje, d. n.
85.690	Pomožne dejavnosti za izobraževanje, d. n.

2.1.4 Organi družbe

2.1.4.1 Uprava



***Bachtiar Djalil**, predsednik uprave*



***Gregor Bajraktarević**, član uprave*

Kapitalsko družbo je v letu 2025 vodila uprava v sestavi:

		Mandat članstva	
Ime in priimek	**Funkcija**	**od**	**do**
Bachtiar Djalil	predsednik uprave	4. 1. 2023	4. 1. 2027
Gregor Bajraktarević	član uprave	9. 2. 2023	9. 2. 2027

Predsednika uprave in člana uprave Kapitalske družbe je skladno s statutom družbe in določili Zakona o Slovenskem državnem holdingu (ZSDH-1) na podlagi javnega razpisa imenoval nadzorni svet. Od članov uprave je en član imenovan za predsednika uprave. Mandat članov uprave traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani.

Uprava Kapitalske družbe nima pooblastil za izdajo ali nakup lastnih delnic.

2.1.4.2 Nadzorni svet

Nadzorni svet Kapitalske družbe je v letu 2025 deloval v naslednji sestavi:

		Mandat članstva	
Ime in priimek	Funkcija	od	do
dr. Maja Menard	predsednica (od 23. 10. 2025)	21. 10. 2025	20. 10. 2029
dr. Boris Žnidarič	namestnik predsednice (od 9. 3. 2023)	2. 2. 2023	1. 2. 2027
Andreja Cedilnik	članica	31. 8. 2022	30. 8. 2026
Krešo Šavrič	član	21. 10. 2025	20. 10. 2029
mag. Mitja Brudar	član	22. 8. 2025	21. 8. 2029
Mirko Miklavčič	član	2. 2. 2023	1. 2. 2027
Janez Tomšič	predsednik (5. 11. 2021 – 20. 10. 2025)	21. 10. 2021	20. 10. 2025
mag. Boštjan Leskovar	član	21. 10. 2021	20. 10. 2025
mag. Ladislav Rožič	član	2. 2. 2023	16. 2. 2025

Postopek imenovanja nadzornega sveta Kapitalske družbe je opisan v poglavju *15.1 Splošna pojasnila pri Spremembah statuta ter pravilih imenovanja uprave in nadzornega sveta.*

2.1.4.3 Skupščina

Pravice edinega delničarja izvaja Vlada Republike Slovenije.

2.1.5 Politika raznolikosti

Kapitalska družba je v letu 2023 sprejela notranji akt Politika raznolikosti uprave in nadzornega sveta, ki v zvezi z zastopanostjo v obeh organih določa glavna načela zagotavljanja raznolikosti v upravi in nadzornem svetu Kapitalske družbe. S politiko raznolikosti se v družbi spodbuja raznolikost članstva v obeh organih. Razlike v znanju, izkušnjah, poklicni usposobljenosti, starosti, spolu in drugih vidikih članov uprave in nadzornega sveta lahko raznoliko sestavljena organa uporabljata v dobro družbe. Cilj politike raznolikosti je doseči večjo raznolikost sestave uprave in nadzornega sveta, kar prispeva k večji učinkovitosti delovanja obeh organov in pozitivno vpliva na razvoj poslovanja in poslovnega ugleda družbe. Z zagotavljanjem raznolikosti glede vidikov, kot so spol, starost, pridobljena izobrazba in poklicne izkušnje, strokovni profil in trajanje mandata, se omogoča izmenjava različnih mnenj in pogledov ter dobro razumevanje trenutnega dogajanja s ciljem, da se zagotovi dolgoročno uspešno in trajnostno naravnano poslovanje družbe. Za doseganje ciljev politike raznolikosti si prizadevajo uprava ter nadzorni svet in njegova kadrovska komisija, vsak v okviru svojih pristojnosti. Zavzemanju za izvajanje politike raznolikosti sledijo tudi edini delničar in ostali deležniki, ti zlasti pri oblikovanju predlogov za člane nadzornega sveta, saj je na podlagi določbe šestega odstavka 51. člena ZSDH-1 zakonsko opredeljena interesna sestava nadzornega sveta. Teži se k čim bolj enakomerni zastopanosti obeh spolov in h kontinuiteti pri usmerjenosti, da se hkrati ne menjajo vsi člani uprave oziroma nadzornega sveta. Pomembna je tudi komplementarnost obeh organov. Raznolikost spolov je v prid moškemu spolu v upravi zastopana v razmerju 100 % : 0 %. V nadzornem svetu je bila pretežni del leta raznolikost spolov v prid moškemu spolu zastopana v razmerju 83,3 % : 16,7 %, od spremembe sestave nadzornega sveta 21. 10. 2025, pa je zastopana v razmerju 66,66 % : 33,34 % v prid moškemu spolu.

3

NAGOVOR UPRAVE

Leto 2025 so zaznamovale naraščajoče napetosti v mednarodnem okolju. Konflikti, carine in spreminjajoči se mednarodni režimi so vplivali na pogoje poslovanja ter zviševali negotovost. Gospodarska rast je bila šibka. Ob mnogih izzivih, ki prihajajo iz zunanjega okolja, postaja vedno pomembnejše pospešeno staranje slovenske družbe. V času hudih in nepredvidljivih šokov v zunanjem okolju smo se v Kapitalski družbi še bolj usmerili k dolgoročnim trajnostno vzdržnim ciljem, ki podpirajo uravnoteženi družbeni in ekonomski razvoj. Kljub mnogim neugodnim okoliščinam je Kapitalska družba uspešno uresničevala svoje dvojno poslanstvo: zagotavljanje sredstev za javni sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja ter učinkovito izvajanje poklicnega zavarovanja.

Iz številnih izzivov smo v letu 2025 ustvarili mnoge priložnosti ter uspeli ohraniti stabilnost in rast. Vse to je rezultat naše predanosti, inovativnosti in trdnih temeljev, ki smo jih gradili skozi leta. V letu 2025 se je kapital Kapitalske družbe povečal za 304,3 milijona evrov. Z uravnoteženo in stroškovno učinkovito politiko gospodarjenja je Kapitalska družba v letu 2025 dosegla pozitiven izid iz poslovanja v višini 5,5 milijona evrov. Čisti dobiček poslovnega leta 2025 je znašal 13,3 milijona evrov in bi brez nakazila ZPIZ v višini 81,5 milijona evrov znašal 94,8 milijona evrov (brez upoštevanja davčnih posledic). Donosnost sredstev družbe je v letu 2025 znašala 28,3 %.

Kapitalska družba v vlogi demografskega rezervnega sklada redno vplačuje v javni pokojninski sistem ter tako prispeva k pokritju stroškov pokojnin, ki jih izplačuje ZPIZ. ZPIZ smo v letu 2025 nakazali 81,5 milijona evrov. S trajnostnim uresničevanjem zavez prispevamo k zanesljivosti slovenskega pokojninskega sistema, čeprav višina teh vplačil presega značilnosti premoženja, s katerim razpolaga Kapitalska družba.

Ker je naše poslanstvo v službi trajnostno vzdržnega razvoja dolgožive slovenske družbe, so naša prizadevanja niso usmerjena le v dobrobit javnega pokojninskega sistema, temveč tudi v zagotavljanje poklicnih pokojnin za zaposlene na težjih delovnih mestih. Poklicno zavarovanje, ki temelji na dejanskih prihrankih zavarovancev, v določenem obdobju nadomešča pokojnine, ki se financirajo sproti, in zato predstavlja sodobno obliko pokojninskega izplačevanja, utemeljeno na kapitalski osnovi. Te pokojnine so ena od možnih trajnostno vzdržnih oblik, ki bodo zaradi neugodnih demografskih značilnosti slovenske družbe postajale vedno bolj pomembne. V SODPZ, ki je po velikosti drugi največji pokojninski sklad v Sloveniji, so zbrani prihranki več kot 50.000 zavarovancev. Celotna sredstva so ob koncu leta 2025 znašala 1.081,2 milijona evrov, njihova donosnost v letu 2025 pa je bila 2,5 %.

Kljub zaostrenim razmeram nam je uspelo ohraniti stabilno poslovanje ter izpeljati ključne projekte, ki so pomembni za naš dolgoročni razvoj. Dokazali smo, da znamo ostati osredotočeni, vztrajni in odgovorni tudi v neugodnih okoliščinah. Ohranili smo visoko raven profesionalnosti, kakovost naših storitev ter zaupanje partnerjev. Zavedamo se, da je ključno gibalo, ki motivira naše zaposlene, vključujoča in ciljno usmerjena organizacijska kultura. Ta se odraža v naših uspehih na področju upravljanja sredstev (lastnih in sredstev SODPZ) ter v storitvah za sedanje in prihodnje poklicne upokojence.

Naša organizacijska kultura je iz dneva v dan bolj prežeta s celostnimi vidiki odgovornih poslovnih praks, ki vključujejo širjenje povezljivosti, spodbujanje integritete in poštenega poslovanja ter opolnomočenje zaposlenih. Na ta način uresničujemo svoje temeljne vrednote: varnost, strokovnost, odgovornost, poštenost, timsko delo in osredotočenost na stranke. Svoje prednosti gradimo na poslovni odličnosti in na predanih, izjemno strokovnih sode-

lavcih. Opolnomočeni in motivirani sodelavci, ki jih odlikujejo močna delovna disciplina, znanje in kreativnost, so jamstvo za uspešen nadaljnji razvoj Kapitalske družbe in njeno vsak dan večjo vlogo v slovenskem pokojninskem sistemu.

Zunanje okoliščine nas silijo v preudarno poslovanje in še bolj učinkovito obvladovanje tveganj. To postaja vedno zahtevnejše in se iz tradicionalne oblike spreminja v ključno strateško funkcijo. Oblikovanje močne notranje kulture celostnega obvladovanja tveganj se uveljavlja kot osnovna komponenta sodobnega korporativnega upravljanja. Poleg velike odgovornosti, s katero soustvarjamo slovensko pokojninsko prihodnost, se zavedamo tudi priložnosti. Usmerjeni k ciljem in zavezani poslovni odličnosti želimo aktivno sodelovati pri oblikovanju slovenske pokojninske prihodnosti, ostati še naprej strokoven in uspešen upravljavec sredstev družbe ter pokojninskega sklada in poslovati kot družbeno odgovorna ter trajnostno naravnana družba. V pogojih stalne negotovosti, s katero se soočata globalna in slovenska družba, nadaljujemo z uresničevanjem svojega poslanstva in sledimo viziji vedno bolj pomembne pokojninske institucije. Naš uspeh je v zadovoljstvu vseh deležnikov, s katerimi si tudi v negotovih okoliščinah prizadevamo za boljše pokojnine sedanjih in prihodnjih slovenskih upokojencev.



Gregor BAJRAKTAREVIĆ

član uprave



Bachtiar DJALIL

predsednik uprave

4

POROČILO NADZORNEGA SVETA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D., ZA LETO 2025

POROČILO NADZORNEGA SVETA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D., ZA LETO 2025

Na podlagi določil 282. člena ZGD-1 nadzorni svet Kapitalske družbe, d. d., skupščini družbe podaja naslednje poročilo:

a) Poročilo nadzornega sveta o načinu in obsegu preverjanja vodenja družbe med poslovnim letom

Nadzorni svet Kapitalske družbe, d. d., imenuje skupščina družbe. Skladno s šestim odstavkom 51. člena ZSDH-1 je nadzorni svet družbe šestčlanski. Trije člani nadzornega sveta se imenujejo na predlog SDH, dva člana na predlog zveze oziroma organizacije upokojencev na ravni države in en član na predlog sindikalne zveze oziroma konfederacije, reprezentativne za območje države. Za člane nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d., veljajo enaki pogoji in kriteriji kot za člane nadzornega sveta SDH. Mandat članov nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d., traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani. Nadzorni svet Kapitalske družbe, d. d., je v letu 2025 najprej deloval v sestavi: Janez Tomšič (predsednik), dr. Boris Žnidarič (namestnik predsednika), Andreja Cedilnik (članica), mag. Boštjan Leskovar (član), Mirko Miklavčič (član) in mag. Ladislav Rožič (član). Dne 16. 2. 2025 je zaradi smrti predčasno prenehal mandat člana nadzornega sveta mag. Ladislava Rožiča, zato je nadzorni svet do 21. 8. 2025 deloval v petčlanski sestavi. Na skupščini družbe 22. 8. 2025 so bili za člane nadzornega sveta imenovani mag. Mitja Brudar, dr. Maja Menard in Krešo Šavrič. Mandat novih treh članov nadzornega sveta traja štiri leta, pri čemer je mandat mag. Mitji Brudarju začel teči z dnem imenovanja. Mandata dr. Maje Menard in Kreša Šavriča sta začela teči 21. 10. 2025, in sicer po prenehanju mandatov Janeza Tomšiča in mag. Boštjana Leskovarja, ki sta se iztekla z 20. 10. 2025. Na 251. seji nadzornega sveta, 23. 10. 2025, tj. na prvi seji po začetku mandata, je bila dr. Maja Menard izvoljena za predsednico nadzornega sveta.

Vsi člani nadzornega sveta so bili aktivno vključeni v njegovo delovanje, zlasti z redno prisotnostjo na sejah, s sodelovanjem v razpravah in pri sprejemanju odločitev. V zvezi s sprejemanjem odločitev nadzornega sveta so v Poslovniku nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d., vključena pravila o ravnanju v primeru potencialnega nasprotja interesov. Janez Tomšič, ki je funkcijo predsednika nadzornega sveta opravljal do 20. 10. 2025 in je istočasno opravljal tudi funkcijo člana uprave SDH, d. d., je, poleg razkritja navedene okoliščine v svoji izjavi o neodvisnosti, podal tudi izjavo o samoizločitvi v skladu s četrtim odstavkom 59. člena ZSDH-1.

V poslovnem letu 2025 se je nadzorni svet sestal na devetih sejah, pri čemer je bilo izvedenih šest rednih zasedanj in tri korespondenčne seje. Spremljanje poslovanja Kapitalske družbe, d. d., v letu 2025 je obsegalo zlasti spremljanje upravljanja premoženja Kapitalske družbe, d. d., ter upravljanja Sklada obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja – SODPZ. Nadzorni svet je na svoji 245. seji, 24. 4. 2025, potrdil Letno poročilo Kapitalske družbe, d. d., za poslovno leto 2024, sprejel Poročilo o preveritvi Letnega poročila družbe za leto 2024 ter potrdil predlog za uporabo bilančnega dobička za leto 2024. Na svoji 248. seji, 19. 6. 2025, je nadzorni svet potrdil Konsolidirano letno poročilo Skupine Kapitalska družba za poslovno leto 2024 in sprejel Poročilo o preveritvi Konsolidiranega letnega poročila Skupine Kapitalska družba za leto 2024. Na isti seji je podal tudi predlog skupščini za imenovanje pooblaščenega revizorja družbe za poslovna leta 2025, 2026 in 2027 ter potrdil sklic redne letne skupščine družbe ter se seznanil z revidiranim

Letnim poročilom Sklada obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja za leto 2024. Nadzorni svet je za potrebe oblikovanja predloga skupščini za imenovanje treh novih članov nadzornega sveta (zaradi predčasnega prenehanja mandata enega člana in izteka mandata dveh članov) na podlagi opravljenega postopka predlaganja kandidatov po določilih 51. člena ZSDH-1 in 19. člena tedaj veljavnega statuta na 248. seji, 19. 6. 2025, oblikoval predlog skupščini za imenovanje enega člana, ki se imenuje na predlog sindikalne zveze oziroma konfederacije, reprezentativne za območje države, in dveh članov nadzornega sveta, ki se imenujeta na predlog SDH. Skupščina družbe, ki je imenovala nove tri člane nadzornega sveta, je bila 22. 8. 2025.

Nadzorni svet se je tekoče seznanjal s poslovanjem odvisne družbe Modra zavarovalnica, d. d. Posebna pozornost je bila posvečena upravljavskim aktivnostim družbe, pri čemer je bilo poslovanje posamičnih slovenskih naložb, ki vrednostno predstavljajo pomembnejše naložbe družbe (nekatere med njimi so po Strategiji upravljanja naložb države opredeljene kot strateške oziroma pomembne naložbe), podrobno četrtletno obravnavano na sejah nadzornega sveta. Poleg tega se je nadzorni svet glede teh naložb pred posamezno skupščino seznanil z glasovalnimi stališči uprave. Seznanil se je tudi z izhodišči za glasovanje na skupščinah družb za tekoče leto. Skladno z določili statuta družbe so člani nadzornega sveta odločali o podelitvi soglasij upravi za sklenitve poslov nakupa in prodaje vrednostnih papirjev in poslovnih deležev, kadar je vrednost posameznega posla presegla s sklepom nadzornega sveta določene vrednosti. Na 244. seji, 13. 3. 2025, je nadzorni svet podal soglasje k spremembam in dopolnitvam Krovne investicijske politike upravljanja premoženja družbe. Nadzorni svet je na 251. seji, 23. 10. 2025, podal soglasje k Poslovno-finančnemu načrtu Kapitalske družbe, d. d., za poslovno leto 2026. Na tej seji je na predlog kadrovske komisije sprejel tudi spremembe in dopolnitve Pravil o določitvi pravic članov uprave iz delovnega razmerja. Nadzorni svet je periodično spremljal delo Službe za notranjo revizijo (obravnaval je poročilo o delu službe za leto 2024, polletno poročilo te službe za obdobje med januarjem in junijem 2025 ter letni program dela službe za leto 2026, strateški načrt dela službe za obdobje 2026–2030 in strategijo funkcije notranje revizije) in podal soglasje k določitvi prejemkov vodje Službe za notranjo revizijo. Seznanil se je tudi z vsebino Globalnih standardov notranjega revidiranja, ki se uporabljajo od januarja 2025.

Nadzorni svet je izvedel postopek samoocenjevanja za potrebe vrednotenja učinkovitosti svojega dela. Pri vrednotenju svoje učinkovitosti se je oprl na matriko za samoocenjevanje, objavljeno v Priročniku za vrednotenje učinkovitosti nadzornih svetov, ki ga je sprejelo Združenje nadzornikov Slovenije. Na podlagi izvedenega samoocenjevanja je nadzorni svet na 245. seji, 24. 4. 2025, opravil analizo, v kateri je ugotovil, da posebni dodatni ukrepi niso potrebni, aktualna pa ostaja usmeritev glede izobraževanja članov nadzornega sveta ter seznanjanja z zakonodajnimi in drugimi relevantnimi novostmi.

Prejemki članov nadzornega sveta in zunanjih članov njegovih komisij so prikazani v letnem poročilu v tabelah 49 in 50.

Kot posvetovalni telesi nadzornega sveta sta v letu 2025 delovali revizijska komisija nadzornega sveta in kadrovska komisija nadzornega sveta. Nadzorni svet ugotavlja, da je bilo sodelovanje med nadzornim svetom in njegovima komisijama ter upravo in strokovnimi službami družbe kakovostno, korektno in profesionalno.

Delo revizijske komisije nadzornega sveta

Revizijska komisija nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d., ima štiri člane. V letu 2025 je do 22. 10. 2025 delovala v sestavi: Andreja Cedilnik, predsednica, mag. Boštjan Leskovar, član (prenehanje mandata 20. 10. 2025), Mirko Miklavčič, član, in Natalija Stošicki, zunanja članica. Od 23. 10. 2025 je bila sestava revizijske komisije naslednja: Andreja Cedilnik, predsednica, Mirko Miklavčič, član, Krešo Šavrič, član, in Natalija Stošicki, zunanja članica. Člani revizijske komisije, ki so imenovani izmed članov nadzornega sveta, so imenovani za obdobje do prenehanja mandata člana nadzornega sveta, razen če nadzorni svet s sklepom ne odloči drugače. Mandat neodvisnega strokovnjaka (zunanji član) ni vezan na mandat članov nadzornega sveta in ga lahko nadzorni svet kadar koli zamenja. Revizijska komisija nadzornega sveta se je v letu 2025 sestala na desetih sejah. Revizijska komisija je stalno operativno telo nadzornega sveta ter za potrebe odločanja nadzornega sveta podrobneje spremlja poslovanje družbe in delo uprave med poslovnim letom. Revizijska komisija je delovala upoštevaje svoje pristojnosti po določilih ZGD-1 in Poslovnika o delu revizijske komisije, ki ga je sprejel nadzorni svet. Poleg zakonsko opredeljenih nalog je pregledovala tudi medletna poročila o poslovanju Kapitalske družbe, d. d., njene odvisne družbe in pokojninskega sklada SODPZ v upravljanju Kapitalske družbe, d. d., ter opravila dodatne naloge po pooblastilu nadzornega sveta. Revizijska komisija je v letu 2025 po opravljenem postopku izbora nadzornemu svetu podala predlog za imenovanje pooblaščenega revizorja za poslovna leta 2025, 2026 in 2027 ter pregledala vsebino pogodbe o revidiranju in podala predlog nadzornemu svetu za njeno sklenitev. Seznanjala se je s podatki o poslovanju posamičnih vrednostno pomembnejših naložb. Spremljala je tudi delo Službe za notranjo revizijo. Na podlagi izsledkov Poročila o izvedbi zunanje ocene kakovosti izvajanja notranje revizije se je revizijska komisija seznanila z načrtom izvajanja priporočil zunanjega izvajalca, ki ga je pripravila Služba za notranjo revizijo. Poleg tega je revizijska komisija pregledala Letni program dela Službe za notranjo revizijo za leto 2026, Strateški načrt dela Službe za notranjo revizijo za obdobje 2026–2030 in Strategijo funkcije notranje revizije ter predlagala nadzornemu svetu, da poda soglasje k njihovim sprejemom. Seznanila se je tudi z vsebino Globalnih standardov notranjega revidiranja. Revizijska komisija je v letu 2025 odločala o podaji soglasij za sklenitev pogodb s pooblaščenim revizorjem, ki so predstavljale dovoljene nerevizijske storitve. Izvedla je tudi postopek samoocenjevanja opravljenega dela v preteklem letu. Revizijska komisija je o svojem delu redno obveščala nadzorni svet na njegovih sejah.

Delo kadrovske komisije

Kadrovska komisija nadzornega sveta ima tri člane. Člani kadrovske komisije, ki so vsi hkrati tudi člani nadzornega sveta, so imenovani za obdobje do prenehanja mandata člana nadzornega sveta, razen če nadzorni svet s sklepom ne odloči drugače. V letu 2025 je kadrovska komisija do 12. 3. 2025 delovala v sestavi: mag. Boštjan Leskovar, predsednik, mag. Ladislav Rožič, član (prenehanje mandata 16. 2. 2025), in Andreja Cedilnik, članica. Od 13. 3. 2025 do 22. 10. 2025 je bila sestava revizijske komisije naslednja: mag. Boštjan Leskovar, predsednik (prenehanje mandata 20. 10. 2025), Andreja Cedilnik, članica, in dr. Boris Žnidarič, član. Od 23. 10. 2025 je kadrovska komisija delovala v sestavi: dr. Boris Žnidarič, predsednik, dr. Maja Menard, članica, in Andreja Cedilnik, članica. Kadrovska komisija nadzornega sveta se je v letu 2025 sestala na petih sejah. Glavne naloge kadrovske komisije v letu 2025 so bile podpora nadzornemu svetu pri oblikovanju predloga za določitev spremenljivega prejemka članov uprave družbe za leto 2024; postopku oblikovanja predloga za novega člana nadzornega sveta, predstavnika sindikalne zveze oziroma konfederacije, reprezentativne za območje države; oblikovanju predloga kvalitativnih ciljev za izplačilo spremenljivega prejemka uprave za leto 2026; in oblikovanju predloga sprememb in dopolnitev

Pravil o določitvi pravic članov uprave iz delovnega razmerja, ki jih je v nadaljevanju sprejel nadzorni svet. Poleg prej navedenega je kadrovska komisija izvedla samoocenjevanje svojega dela za leto 2024 in analizirala njegove rezultate. Kadrovska komisija je o svojem delu in ugotovitvah redno obveščala nadzorni svet na njegovih sejah.

Ocena dela uprave in nadzornega sveta

Na podlagi spremljanja in nadziranja poslovanja ter vodenja Kapitalske družbe, d. d., med poslovnim letom ter na podlagi pregleda letnega poročila, ki ga je sestavila in predložila uprava, nadzorni svet ocenjuje, da letno poročilo in v njem vsebovana razkritja prikazujejo dejansko stanje in položaj Kapitalske družbe, d. d. Nadzorni svet ocenjuje, da je uprava Kapitalske družbe, d. d., v poslovnem letu 2025 uspešno vodila posle družbe ter uresničevala zastavljene poslovne cilje. Pravočasno je pripravljala gradiva, ki so omogočala kakovostne informacije in temeljito razpravo o vseh najpomembnejših kategorijah poslovanja na sejah nadzornega sveta, ter izčrpno odgovarjala na dodatna vprašanja in pobude članov nadzornega sveta. Poročanje uprave v poslovnem letu 2025 je nadzornemu svetu omogočalo ustrezno opravljanje nadzorne funkcije. Nadzorni svet je v okviru sprejema letnega poročila pregledal tudi vsebino izjave o upravljanju družbe, ki je njegov sestavni del, ter ocenjuje, da izčrpno pojasnjuje okvir korporativnega upravljanja družbe, vključno z odstopanji od določil referenčnega kodeksa, ki so ustrezno pojasnjena in v večji meri posledica specifične zakonske ureditve družbe. Nadzorni svet sklepoma ugotavlja, da je Kapitalska družba, d. d., tudi v letu 2025 uspešno uresničevala svoje dvojno poslanstvo: učinkovito izvajanje poklicnega zavarovanja ter zagotavljanje dodatnih sredstev za javni sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

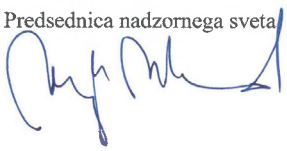
b) Stališče nadzornega sveta do revizijskega poročila

Nadzorni svet je na podlagi drugega odstavka 282. člena ZGD-1 pregledal in obravnaval revizorjevo poročilo o reviziji računovodskih izkazov Kapitalske družbe, d. d., za leto 2025, ki jo je opravila revizijska družba PricewaterhouseCoopers d. o. o., ki je v poročilu izrazila mnenje brez pridržka. Po mnenju revizorja ločeni računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pošteno predstavljajo ločeni finančni položaj družbe na dan 31. 12. 2025, ločeno finančno uspešnost družbe in ločene denarne tokove za tedaj končano leto, v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija. Nadzorni svet k revizorjevemu poročilu nima pripomb.

c) Sklep o potrditvi letnega poročila za leto 2025

Revidirano letno poročilo za leto 2025 je obravnavala revizijska komisija na 118. seji, 16. 4. 2026, ter nadzorni svet na 255. seji, 23. 4. 2026. Revizijska komisija je letno poročilo ocenila kot ustrezno ter predlagala nadzornemu svetu, da letno poročilo potrdi. Na podlagi določil 282. člena ZGD-1 je nadzorni svet potrdil Letno poročilo Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d., za leto 2025.

Dr. Maja Menard
Predsednica nadzornega sveta



V Ljubljani, 23. 4. 2026


STABILNOST.
POSLOVNO
POROČILO

5

ORGANIZACIJA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D.

Organizacijska struktura družbe sledi potrebam delovnega procesa in učinkovitosti poslovanja ter omogoča strokovno, racionalno in usklajeno izvrševanje nalog, učinkovit odločevalski proces in notranji nadzor nad opravljanjem nalog.

Uprava družbe, dvočlanski kolektivni organ, ki ga sestavljata predsednik uprave in član uprave, je hierarhično najvišji organ ravnanja, predstavljanja in zastopanja družbe. Osrednji notranji organizacijski enoti za izvajanje vseh poslovnih procesov družbe sta sektor in služba, za svetovanje upravi družbe s področja organiziranja in koordiniranja procesov dela v družbi pa so zadolženi svetovalci uprave. Sektorji, službe in svetovalci uprave so umeščeni neposredno pod upravo družbe.

V letu 2025 je bila organizacijska struktura po posameznih sektorjih in službah naslednja:

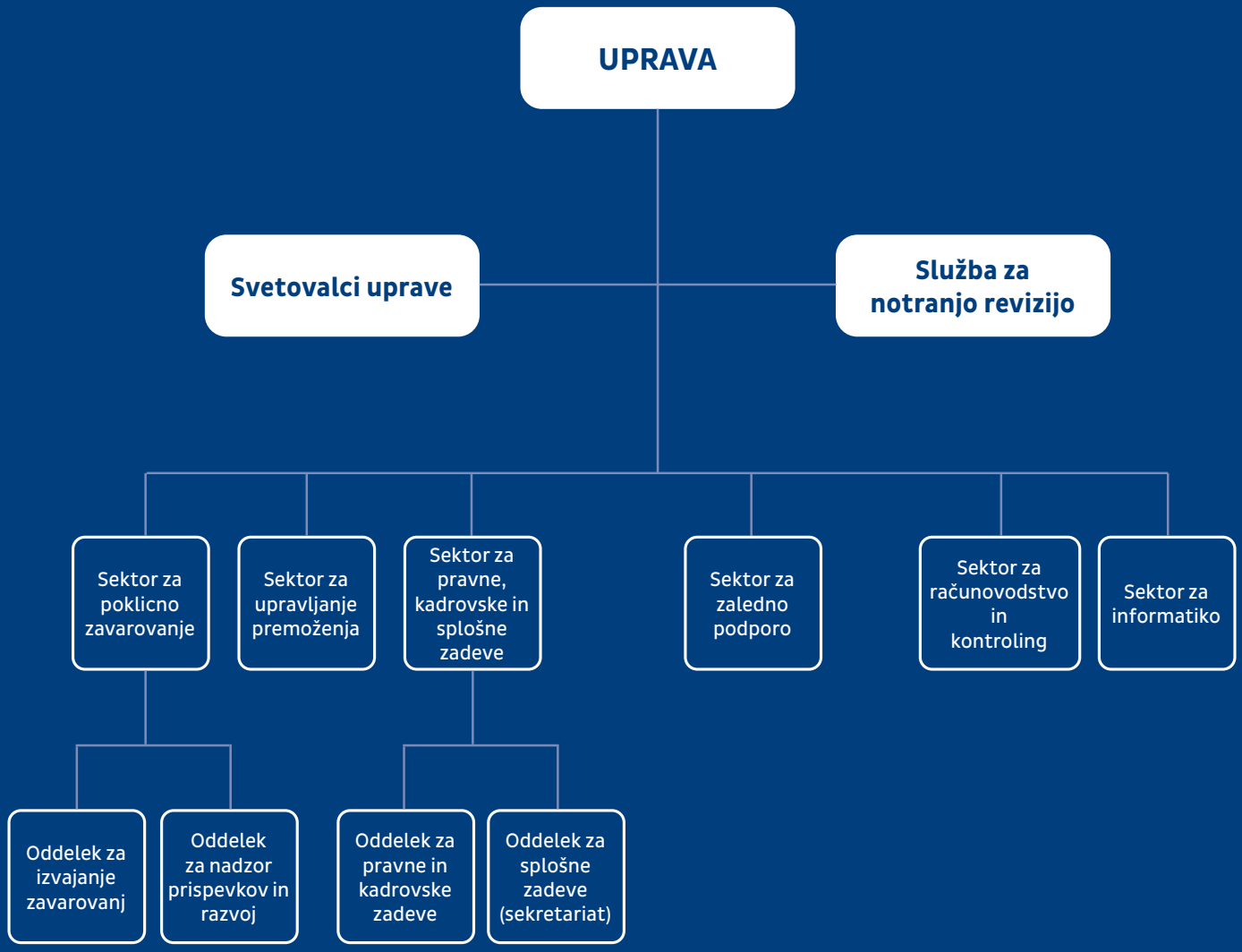
- Sektor za upravljanje premoženja
- Sektor za poklicno zavarovanje:
  - Oddelek za izvajanje zavarovanj
  - Oddelek za nadzor prispevkov in razvoj
- Sektor za zaledno podporo
- Sektor za pravne, kadrovske in splošne zadeve:
  - Oddelek za pravne in kadrovske zadeve
  - Oddelek za splošne zadeve
- Sektor za računovodstvo in kontroling
- Sektor za informatiko
- Služba za notranjo revizijo
- Svetovalci uprave

Delo sektorja vodi izvršni direktor sektorja, delo službe pa vodja službe, pri čemer je izvršnim direktorjem sektorjev prepuščen del odgovornosti in pooblastil za sprejemanje odločitev.

Uprava je imenovala tudi pooblaščenca za dostop do informacij javnega značaja, pooblaščenca za preprečevanje pranja denarja, pooblaščenca za korporativno integriteto, pooblaščeno osebo za varstvo osebnih podatkov in skrbnika za človekove pravice, ki so upravi pri opravljanju nalog neposredno podrejeni.

V družbi deluje tudi svet delavcev, ki v skladu s svojimi pristojnostmi dejavno sodeluje pri upravljanju družbe.

Slika 1: Organizacijska struktura Kapitalske družbe, d. d.



5.1 POROČANJE O ZAPOSLENIH

Na 31. 12. 2025 je bilo v Kapitalski družbi 58 zaposlenih. V letu 2025 so bile izvedene tri nadomestne zaposlitve, dvema zaposlenima pa je prenehalo delovno razmerje zaradi redne odpovedi delovnega razmerja.

Tabela 1: Število zaposlenih po organizacijskih enotah

Organizacijska enota	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Uprava	2	2
Svetovalci uprave	2	2
Sektor za upravljanje premoženja	10	10
Sektor za poklicno zavarovanje	13	13
Sektor za pravne, kadrovske in splošne zadeve	11	11
Sektor za zaledno podporo	7	7
Sektor za računovodstvo in kontroling	7	6
Sektor za informatiko	4	4
Služba za notranjo revizijo	2	2
Skupaj	58	57

V Kapitalski družbi so zaradi narave dela zaposleni pretežno visoko strokovno usposobljeni delavci. Od vseh zaposlenih na 31. 12. 2025 je bilo 43,1 % delavcev z doseženo 7. ravnjo izobrazbe, 19 % z doseženo ravnjo izobrazbe 8/1 in 3,4 % z doseženo ravnjo izobrazbe 8/2.

Strukturo zaposlenih po spolu sestavlja 67,3 % žensk in 32,7 % moških. Povprečna delovna doba delavcev na 31. 12. 2025 je bila pri moških 20 let in 6 mesecev, pri ženskah pa 23 let in 5 mesecev. Povprečna starost pri moških je bila 47, pri ženskah pa 48 let.

6

POSLOVANJE KAPITALSKE DRUŽBE, D. D.

6.1 MAKROEKONOMSKI OKVIR POSLOVANJA

6.1.1 Bruto domači proizvod, inflacija in stopnja brezposelnosti

Leto 2025 je bilo za svetovno gospodarstvo leto zmerne rasti z znaki visoke odpornosti kljub številnim strukturnim in političnim tveganjem. Globalna gospodarska rast v letu 2025 je bila rezultat ravnotežja med podpornimi makroekonomskimi politikami, izboljšanimi finančnimi pogoji, pozitivnimi učinki tehnoloških investicij, zlasti na področju umetne inteligence, ter negativnimi vplivi trgovinskih omejitev in geopolitične negotovosti. Merjena z realnim BDP je znašala 3,3 %[1] oziroma 3,2 %[2] in je nekoliko nad povprečjem zadnjega desetletja, vendar nižje kot v desetletju pred svetovno finančno krizo.

Nižji stroški energije, izboljšanje svetovnih dobavnih verig ter umiritev povpraševanja so vplivali na nadaljevanje trenda umirjanja globalne inflacije v letu 2025. V posameznih državah se je zaradi ponovnega porasta cen blaga, storitev in hrane trend umirjanja sicer začasno ustavil. Povprečna svetovna inflacija je po oceni Mednarodnega denarnega sklada (IMF) v letu 2025 znašala 4,1 %[3], kar je opazen padec v primerjavi s preteklimi leti, vendar v določenih državah še vedno presega ciljne ravni centralnih bank.

Globalni trg dela je v letu 2025 ostal razmeroma odporen, vendar z jasnimi znaki umirjanja. OECD poudarja, da se je razmerje med prostimi delovnimi mesti in brezposelnimi v večjem številu največjih gospodarstev zmanjšalo na ravni, ki so nižje kot leta 2019. Mednarodna organizacija dela (ILO) ugotavlja, da je počasnejša rast delovne sile ob demografskih premikih stabilizirala stopnje brezposelnosti kljub šibki rasti zaposlenosti. Globalna stopnja brezposelnosti je bila v letu 2025 ocenjena na 4,9 %, kar je enako kot v letu 2024[4]. Nominalna rast plač se je v večini držav upočasnila, a zaradi nižje inflacije ostaja rast realnih plač v številnih gospodarstvih pozitivna. Globalni trg dela se še naprej prilagaja po izjemnih popandemičnih presežkih povpraševanja po delu, pri čemer demografski pritiski in pomanjkanje določenih znanj ostajajo ključni strukturni izzivi.

Združene države Amerike so v letu 2025 beležile upočasnjeno, a še vedno pozitivno gospodarsko rast, ki je znašala 2,2 %. K rasti so pomembno prispevale potrošnja prebivalstva in investicije v visokotehnološke sektorje, medtem ko sta nižji obseg izvoza in državne potrošnje negativno vplivala na gospodarsko aktivnost. Inflacija je v letu 2025 znašala 2,7 %, dinamika zniževanja proti ciljni ravni je bila počasnejša kot v drugih razvitih gospodarstvih. Trg dela je ostal razmeroma močan, čeprav se kažejo jasni znaki umirjanja. Stopnja brezposelnosti je konec leta znašala 4,3 %, kar potrjuje visoko stopnjo zaposlenosti kljub manj ugodnim makroekonomskim razmeram.

1 Ocena IMF, WEO, januar 2026.
2 Ocena OECD, OECD Economic Outlook, december 2025.
3 Ocena IMF, WEO, januar 2026.
4 Ocena ILO, Employment and Social Trends, januar 2026.

V Evropi je bila gospodarska rast v letu 2025 šibkejša kot v ZDA in je znašala 1,5 %, kar odraža strukturne izzive, šibko industrijsko proizvodnjo in omejeno zunanjo trgovino. Inflacija v evrskem območju se je približala ciljni ravni ECB, kar je omogočilo postopno normalizacijo denarne politike. Stopnja brezposelnosti v EU se je gibala okoli 6 %, kar pomeni relativno ugodne razmere na trgu dela v primerjavi z zgodovinskimi povprečji, čeprav so razlike med posameznimi državami ostale izrazite.

V Sloveniji je bila v letu 2025 rast gospodarske aktivnosti 1,1-odstotna[5]. K temu je največ prispevala domača potrošnja, ki je zrasla za 2,6 %. Stopnja brezposelnosti je ob koncu leta 2025 znašala 4,1 % in se je glede na predhodno leto zvišala za 0,6 odstotne točke. Letna stopnja inflacije se je v letu 2025 zvišala z 1,9 % na 2,7 % in je višja od povprečne ravni v državah evroobmočja. K letni inflaciji so v Sloveniji največ prispevale cene hrane in brezalkoholnih pijač, višje cene v skupini stanovanja, voda, električna energija, plin in drugo gorivo ter podražitve v skupini zdravstvo ter restavracije in hoteli[6].

Napovedi za leto 2026 kažejo na nadaljevanje zmerne globalne rasti. IMF ocenjuje, da bo svetovna gospodarska rast v letu 2026 znašala 3,3 %, kar je podobno ravni iz leta 2025, medtem ko OECD predvideva rahlo upočasnitev v večini držav, vključenih v njihove napovedi. Ob tehnični predpostavki nespremenjenih dvostransko uveljavljenih carin OECD za leto 2026 napoveduje 2,9-odstotno gospodarsko rast, ki bo v primerjavi z letom 2025 nižja zaradi učinkov carin, iztekanja fiskalnih spodbud na Kitajskem in migracijske politike v ZDA. Inflacija naj bi se po napovedih obeh institucij še naprej zniževala, globalno proti 3,8 %[7], vendar z izrazitimi regionalnimi razlikami. Med ključnimi tveganji OECD in IMF izpostavljata možnost ponovnih zaostritev trgovinskih napetosti, nenadne korekcije na finančnih trgih, povezane tudi z morebitnim razočaranjem nad učinki umetne inteligence v zvišanju produktivnosti, ter geopolitične konflikte, ki bi lahko vplivali na dobavne verige in cene energentov. Obe instituciji opozarjata tudi na visoke javnofinančne primanjkljaje in naraščajoč javni dolg, kar bi lahko dolgoročno omejilo manevrski prostor fiskalne in denarne politike.

V spodnji tabeli so prikazani makroekonomski agregati (bruto domači proizvod, stopnja inflacije in stopnja brezposelnosti) v Sloveniji in v pomembnejših svetovnih državah oziroma območjih za leto 2025.

Tabela 2: Bruto domači proizvod, stopnja inflacije in stopnja brezposelnosti

2025	Stopnja inflacije na letni ravni, v %	Rast BDP, na letni ravni, v %	Stopnja brezposelnosti, v %
Slovenija	2,70	1,1	4,1
Nemčija	2,30	0,2	6,3
Države evroobmočja	2,10	1,5	6,3
ZDA	2,70	2,2	4,3
Kitajska	0,10	5,0	5,2

Vir: Bloomberg (31. 1. 2026), SURS (27. 2. 2026).

5 Prva ocena SURS.
6 Podatki SURS.
7 Podatek IMF, WEO, januar 2026.

6.1.2 Obrestne mere

V letu 2025 je večina največjih centralnih bank razvitih držav nadaljevala z zniževanjem obrestnih mer, medtem ko jih je Japonska centralna banka zvišala. ECB je v letu 2025 ključne obrestne mere znižala štirikrat, skupaj za 1,0 odstotne točke, ameriška centralna banka pa trikrat, skupaj za 0,75 odstotne točke.

V letu 2025 sta se inflacijski stopnji zniževali v ZDA in v Evropi. V Evropi se je približala ciljni ravni, medtem ko je v ZDA še vedno višja od ciljne vrednosti centralne banke.

Tabela 3: Temeljne obrestne mere pomembnejših centralnih bank

	Raven temeljne obrestne mere na 31. 12. 2025
Države evroobmočja	2,0 % (depozitna o. m.) 2,15 % (o. m. glavnega refinanciranja)
ZDA	3,50–3,75 %
Združeno kraljestvo	3,75 %
Japonska	0,75 %
Kanada	2,25 %
Kitajska	3,5 % (5-letna obrestna mera)

Vir: Bloomberg (31. 1. 2026).

6.2 GIBANJA NA FINANČNIH TRGIH

Leto 2025 je bilo na finančnih trgih turbulentno. Kljub negotovostim, ki so jih prinesli ukrepi ameriške administracije, so se občutno zvišale cene lastniških vrednostnih papirjev, pri čemer je kar nekaj donosnosti evrskim vlagateljem na globalnem trgu odščipnil skoraj 14-odstotni padec vrednosti ameriškega dolarja. Pozitivne donosnosti so dosegli tudi indeksi dolžniških finančnih instrumentov. Močno so se zvišale cene plemenitih kovin.

Šestmesečni EURIBOR se je znižal z 2,6 % v začetku leta na 2,0 % v začetku julija, potem ko je ECB junija zadnjič v letu 2025 znižala obrestno mero. Do konca leta se je zvišal na 2,1 %.

Povprečna donosnost državnih obveznic v evroobmočju je v letu 2025 znašala 0,6 %. Zaradi daljše povprečne ročnosti teh naložb je bila kljub bolj intenzivnemu zmanjševanju kreditnih pribitkov kot pri podjetniških obveznicah, manjša od povprečne donosnosti podjetniških obveznic, izdanih v evrih, ki je znašala 3,0 %. Na trgu obveznic je bilo tudi v letu 2025 zabeleženo povečanje strmine krivulje donosnosti, kar pomeni večje zvišanje donosnosti do zapadlosti obveznic daljših ročnosti. Donosnost do zapadlosti 10-letne nemške državne obveznice je v začetku leta 2025 znašala 2,4 % in konec leta 2,8 %.

Svetovni delniški indeks MSCI World (MSCI Daily TR Gross World) je v evrih pridobil 7,2 %, merjen v USD pa 22 %. V letu 2025 je večina delniških trgov v lokalni valuti dosegla visoke pozitivne donosnosti. Donosnosti večine delniških trgov v Evropi, Aziji in Latinski Ameriki so bile višje od donosnosti ameriških delniških trgov tako v lokalni valuti kot v evrih. Med najbolj donosne delniške trge v letu 2025 že drugo leto zapored sodi tudi Slovenija. Indeks slovenskih delnic prve kotacije je skupaj z dividendno donosnostjo dosegel visoko, kar 58-odstotno rast vrednosti.

Zaradi geopolitičnih tveganj, zaskrbljenosti glede fiskalnih politik držav in povečanega povpraševanja nekaterih centralnih bank je v letu 2025 zlato pridobilo kar 45 % vrednosti, merjeno v evrih.

Tabela 4: Donosnosti najpomembnejših finančnih trgov

	Donosnosti v letu 2025, merjene v EUR, vključno z dividendno donosnostjo, v %
Delniški indeksi	
SBITOP – Slovenija	58,0
DAX – Nemčija	23,0
Dow Jones – ZDA	1,3
NIKKEI 225 – Japonska	14,3
MSCI World TR – globalni	7,2
Obvezniški indeksi	
IBOXX EUR Sovereigns TR Index – državne obveznice evroobmočja	0,64
IBOXX EUR Corporates TR Index – podjetniške obveznice, izdane v evro valuti	3,02
Devizni tečaj in surovine	
EUR/USD	13,9
Surova nafta – BRENT	-13,8
Zlato	45,1

Vir: Bloomberg (21. 1. 2026).

Slika 2: Gibanje slovenskega borznega indeksa SBI TOP in nekaterih tujih borznih indeksov v letu 2025, v evrih (indeks: 31. 12. 2024 = 100)



Vir: Bloomberg (29. 1. 2026).

Slika 3: Gibanje indeksa celotne donosnosti državnih evropskih obveznic (IBOXX EUR Sovereigns TR Index), indeksa celotne donosnosti podjetniških evropskih obveznic (IBOXX EUR Corporates TR Index), donosnosti do dospetja 10-letne nemške državne obveznice in vrednosti 6-mesečnega EURIBOR-ja v letu 2025



Vir: Bloomberg (29. 1. 2026).

6.3 UPRAVLJANJE NALOŽB

Kapitalska družba razvršča finančne naložbe v dve skupini, in sicer:

- kapitalske naložbe in
- portfeljske naložbe.

Tabela 5: Finančna sredstva Kapitalske družbe, d. d.

	Vrednost (v 000 EUR)		Delež (v %)	
Vrsta naložbe	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**
Kapitalske naložbe	1.275.959	939.344	69,7	63,1
Strateške naložbe[8]	228.970	203.200	12,5	13,7
Pomembne naložbe	960.063	658.191	52,4	44,2
Portfeljske naložbe	86.926	77.953	4,7	5,2
Portfeljske naložbe	555.995	548.493	30,3	36,9
Portfeljske lastniške naložbe	18.189	17.865	1,0	1,2
Portfeljske dolžniške naložbe	57.921	84.224	3,1	5,7
Enote ciljnih skladov	475.762	444.234	26,0	29,9
Denarna sredstva	4.123	2.170	0,2	0,1
Skupaj finančna sredstva	1.831.954	1.487.837	100	100

8 Razvrstitev strateških, pomembnih in portfeljskih naložb je v skladu z Odlokom o strategiji upravljanja naložb države.

6.3.1 Upravljanje kapitalskih naložb

Kapitalske naložbe Kapitalske družbe so domače lastniške finančne naložbe, in sicer naložbe v delnice in poslovne deleže gospodarskih družb, ki jih je Kapitalska družba večinoma pridobila v postopkih lastninskega preoblikovanja podjetij, in naložbe, ki so ji pripadle na podlagi Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP-1).

Skupno število teh naložb je bilo na zadnji dan leta 2025 118. Njihova vrednost je na 31. 12. 2025 znašala 1.275.959 tisoč evrov in se je v primerjavi s predhodnim letom zvišala za 336.615 tisoč evrov.

Kapitalska družba kapitalske naložbe razvršča na strateške, pomembne in portfeljske. Razvrstitev kapitalskih naložb na 31. 12. 2025 je narejena na podlagi Odloka o strategiji upravljanja naložb države (OdSUND-1), ki ga je Državni zbor sprejel marca 2025, na 31. 12. 2024 pa na podlagi Odloka o strategiji upravljanja naložb države (OdSUND), ki ga je Državni zbor sprejel julija 2024.

Tabela 6: Razvrstitev kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., skladno z Odlokom o strategiji upravljanja naložb države

	Število naložb		Vrednost (v 000 EUR)		Delež (v %)	
Vrsta naložbe	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**
Strateške naložbe	10	10	228.970	203.200	17,9	21,6
Pomembne naložbe	6	6	960.063	658.191	75,2	70,1
Portfeljske naložbe	102	116	86.926	77.953	6,8	8,3
Skupaj kapitalske naložbe	**118**	**132**	**1.275.959**	**939.344**	**100**	**100**

Tabela 7: Deset največjih kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., po vrednosti na 31. 12. 2025

Zap. št.	Naziv družbe	Delež v kapitalu izdajatelja (v %)
1.	Krka, d. d.	10,65
2.	Modra zavarovalnica, d. d.	100,00
3.	Petrol, d. d.	8,27
4.	Sava, d. d.	29,05
5.	Telekom Slovenije, d. d.	5,59
6.	Luka Koper, d. d.	4,98
7.	HIT, d. d.	20,32
8.	Loterija Slovenije, d. d.	25,00
9.	Terme Olimia, d. d.	24,79
10.	Terme Čatež, d. d.	23,82

V sestavi kapitalskih naložb prevladujejo naložbe, v katerih ima Kapitalska družba manj kot 20-odstotni delež lastništva, takih naložb je 103. Natančnejši pregled sestave naložb glede na velikost lastniškega deleža je v tabeli 8.

Tabela 8: Sestava kapitalskih naložb Kapitalske družbe, d. d., glede na velikost lastniškega deleža na 31. 12. 2025

Lastniški delež v osnovnem kapitalu družb	Aktivne naložbe[9]
Do vključno 9,99 %	97
Od 10,00 % do vključno 19,99 %	6
Od 20,00 % do vključno 49,99 % (pridružene družbe)	6
Od 50,00 % do vključno 100,00 % (odvisna družba in skupni podvig)	2
Skupno število naložb	111

6.3.2 Prodaje in izbrisi gospodarskih družb

Zaradi zagotavljanja preglednosti postopkov prodaje in enakopravnega obravnavanja ponudnikov so prodaje naložb potekale z javnimi objavami vabil k dajanju ponudb. V letu 2025 je Kapitalska družba za svoje premoženje objavila tri javna vabila k dajanju ponudb za nakup delnic in poslovnih deležev, in sicer za prodajo deleža družbe First, d. o. o., za prodajo delnic družbe Murka, d. d., pridobljenih na podlagi 48.a člena ZNVP-1, in za prodajo delnic družbe Goričane, d. d., pridobljenih na podlagi 48.a člena ZNVP-1. V poslovnem letu 2025 je Kapitalska družba realizirala tudi nekaj prodaj na podlagi skupnega javnega zbiranja ponudb s Slovenskim državnim holdingom, d. d., (v nadaljevanju: SDH) v dveh sklopih (skupne naložbe v lastništvu SDH oziroma RS in KAD in naložbe v lastništvu KAD), ki je bilo objavljeno konec leta 2024.

V poslovnem letu 2025 je bila Kapitalska družba iz prodaj, iztisnitev, prevzemov in likvidacij upravičena do kupnine oziroma denarne odpravnine v višini 305.787,34 evra.

Skupno je Kapitalska družba odsvojila 18 naložb, od tega so bili ena izključitev manjšinskih delničarjev (Telemach Tezno, d. d.), dva izbrisa iz registra (Zlati procent, d. d. – v stečaju in 3In Skupina, d. d.) in en zaseg zastavljenih delnic v korist upnika (MK Založba, d. d.), 14 pa je bilo prodaj (DZS, d. d., G G Novo mesto, d. d., Pecivo, d. d. Nova Gorica, Celjski sejem, d. d., SIP, d. d., Šempeter, MAIS, d. d., DBS, d. d., KIG, d. d., CPK, d. d., Remont, d. d., KD, d. d., First, Murska Sobota, d. o. o., Goričane, d. d., Medvode in Murka, d. d.).

6.3.3 Nakupi in pridobitve gospodarskih družb

Kapitalska družba v letu 2025 ni prejela nobenih ponudb prodajalcev za nakup delnic ali deležev in ni realizirala nobenega nakupa slovenskih kapitalskih naložb, je pa na posebni račun Kapitalske družbe, ki ga ureja 48.a člen ZNVP-1, prejela opuščene vrednostne papirje in vrednostne papirje z registrskih računov. Prihodki iz pridobitve omenjenih vrednostnih papirjev so v letu 2025 znašali 16.834 evrov in so pripoznani v izkazu poslovnega izida kot finančni prihodek iz deležev v družbah v skupni.

6.3.4 Dividende domačih gospodarskih družb

Kapitalska družba je v letu 2025 dosegla 53.119 tisoč evrov prihodkov od dividend domačih gospodarskih družb, kar je za 7.898 tisoč evrov več kot v letu 2024, ko so te dosegle skupaj 45.221 tisoč evrov. Pri tem je prvih deset kapitalskih naložb po višini prejete dividende prispevalo kar 98 % vseh dividend domačih gospodarskih družb v imetništvu Kapitalske družbe.

Izplačilo dividend je bilo v letu 2025 izglasovano na skupščinah 60 družb, v katerih ima Kapitalska družba lastniški delež (2024: 61 družb).

9 Družbe v stečaju niso vključene.

Tabela 9: Deset največjih prejemkov od dividend

		2025		2024	
Zap. št.	Izdajatelj	Dividenda na delnico (v EUR)	Dividenda skupaj (v 000 EUR)	Dividenda na delnico (v EUR)	Dividenda skupaj (v 000 EUR)
1.	Krka, d. d.	8,25	28.940	7,5	26.309
2.	Modra zavarovalnica, d. d.	0,05662	8.618	0,02628	4.000
3.	Petrol, d. d.	2,1	7.336	1,8	6.288
4.	Loterija Slovenije, d. d.	100	1.857	85	1.578
5.	Luka Koper, d. d.	2,1	1.475	2	1.405
6.	Telekom Slovenije, d. d.	4	1.463	6,2	2.267
7.	HIT, d. d.	0,59	814	0,34	467
8.	Cetis, d. d.	48	761	52,5	832
9.	Equinox, d. d.	1,83	620	1,69	573
10.	Hotelske nepremičnine, d. o. o.	6.513,97	326	10.000,00	500

6.3.5 Kodeks upravljanja kapitalskih naložb in izvrševanje lastniških pravic na skupščinah družb

Kapitalska družba je v zvezi z upravljanjem svojih kapitalskih naložb v letu 2025 smiselno uporabljala Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države (v nadaljevanju: Kodeks), ki ga je 19. 12. 2014 sprejel SDH in je bil pozneje večkrat spremenjen.

Kapitalska družba si kot dejavna udeleženka na slovenskem kapitalskem trgu prizadeva v prakso vpeljati sodobne načine korporativnega upravljanja, s katerimi želi doseči, da so vnaprej jasno in javno opredeljena načela, postopki in merila, po katerih se ravna pri izvrševanju svojih lastniških pravic. V ta namen je od leta 2009 do decembra 2014 uporabljala lasten Kodeks korporativnega upravljanja Kapitalske družbe, d. d., ki je določal politiko in postopke izvrševanja upravljavskih pravic Kapitalske družbe v družbah, kjer je imela lastniške deleže. Decembra 2014 je po sprejetju Kodeksa zaradi poenotenja delovanja s SDH začela ta Kodeks smiselno uporabljati tudi Kapitalska družba. Vsakokratno veljavno besedilo Kodeksa je objavljeno na spletni strani SDH.

Poleg Kodeksa je Kapitalska družba pri upravljanju kapitalskih naložb upoštevala tudi lastna Izhodišča za glasovanje na skupščinah v letu 2025. Kapitalska družba vsako leto pred začetkom skupščinske sezone posodobi izhodišča za glasovanje na skupščinah gospodarskih družb. Ta izhodišča med drugim opredeljujejo politiko nagrajevanja nadzornih svetov, upravnih odborov in uprav, dividendno politiko, uporabo bilančnega dobička, dokapitalizacije z odobrenim kapitalom, pridobivanja lastnih delnic in uvedbe enotirnega sistema upravljanja. Dokument je objavljen na spletni strani Kapitalske družbe.

Kapitalska družba je na vseh skupščinah, ki so se jih v letu 2025 udeležili njeni predstavniki, delovala skladno s sprejetim Kodeksom, razen glede opredeljene priporočene višine plačil za opravljanje funkcije in višine sejnin članov nadzornih svetov in upravnih odborov, kjer Kapitalska družba ni podpirala povišanja njihove višine. Glede prejemkov in drugih pravic uprav, izvršnih direktorjev in poslovodstev gospodarskih družb pa je upoštevala Zakon o prejemkih poslovodnih oseb v gospodarskih družbah v večinski lasti Republike Slovenije in samoupravnih lokalnih skupnosti (ZPPOGD). Razkritja delovanja Kapitalske družbe na skupščinah družb so objavljena na spletni strani Kapitalske družbe.

6.3.6 Udeležba na skupščinah gospodarskih družb

Kapitalska družba je bila v letu 2025 v svojem imenu in za račun pokojninskega sklada v upravljanju upravičena do udeležbe na 127 skupščinah delničarjev oziroma družbenikov gospodarskih družb, udeležila pa se jih je 59. Predstavniki Kapitalske družbe so samostojno uresničevali glasovalne pravice na 14 skupščinah. Udeležili so se tudi 13 skupščin, kjer Kapitalska družba ni izvrševala glasovalne pravice. V skladu s 53. členom ZSDH-1 je v imenu in na račun Kapitalske družbe na 30 skupščinah glasovalne pravice izvrševal SDH, medtem ko na dveh skupščinah SDH ni izvrševal glasovalne pravice, saj so bile delnice neglasovalne. Zaposleni Kapitalske družbe so bili pooblaščeni za udeležbo in izvrševanje vseh pravic delničarja, razen izvrševanja glasovalne pravice. Kapitalska družba se ni udeležila 63 skupščin iz naložb opuščenih vrednostnih papirjev in vrednostnih papirjev z registrskih računov, saj poleg nepomembnega deleža v kapitalu tudi ni bilo poslovnih razlogov, ki bi bili v interesu Kapitalske družbe. Pet skupščin je bilo pred zasedanjem preklicanih.

Tabela 10: Udeležba na skupščinah gospodarskih družb v letu 2025

Oblika udeležbe	Število skupščin
Udeležba in glasovanje zaposlenih Kapitalske družbe	14
Udeležba Kapitalske družbe brez glasovalnih pravic	13
Udeležba zaposlenih Kapitalske družbe, glasovanje SDH	30
Udeležba zaposlenih Kapitalske družbe brez glasovalnih pravic SDH	2
Skupaj	59

6.3.7 Kodeks ravnanja v Skupini Kapitalska družba

Poleg Kapitalske družbe sta v Skupini Kapitalska družba še odvisna družba Modra zavarovalnica, d. d., (v nadaljevanju: Modra zavarovalnica) in skupni podvig Hotelske nepremičnine, d. o. o. (v nadaljevanju: Hotelske nepremičnine). Kapitalska družba skupino upravlja v skladu s Kodeksom ravnanja v Skupini Kapitalska družba, ki pomeni minimalni standard za vse družbe, ki so vključene v skupino.

Kodeks Skupine opredeljuje tudi vsebine, roke in načine poročanja podrejene družbe matični družbi v skupini.

6.3.8 Upravljanje glede na sistemsko ureditev

Konec aprila 2014 je začel veljati ZSDH-1. Z njegovo uveljavitvijo je upravljanje naložb Republike Slovenije v imenu Republike Slovenije in na njen račun ostalo v pristojnosti SDH. Ta tudi v imenu Kapitalske družbe izvršuje glasovalne pravice in vodi prodajne postopke v primeru skupnih naložb.

SDH naložbe upravlja skladno z ZSDH-1, OdSUND-1, politiko upravljanja naložb, kodeksom upravljanja in na podlagi letnega načrta upravljanja naložb. Sprejet OdSUND-1 vsebuje tudi t. i. klasifikacijo naložb (opredelitev in razvrstitev kapitalskih naložb na strateške, pomembne in portfeljske). V letnem načrtu upravljanja naložb, ki mora biti sprejet najpozneje do konca novembra za naslednje koledarsko leto, se opredelijo podrobni cilji SDH pri upravljanju posameznih naložb ter ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev.

V ZSDH-1 se je opredelila najvišja letna obveznost Kapitalske družbe za zagotavljanje sredstev ZPIZ, in sicer mora Kapitalska družba na podlagi določila tretjega odstavka 52. člena ZSDH-1 vsako leto najpozneje do 29. septembra ZPIZ nakazati 50 milijonov evrov, predvsem za usklajevanje pokojnin,

oziroma sorazmerno nižji znesek, če je znesek za usklajevanje pokojnin nižji. Kapitalska družba je na podlagi Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2025 in 2026 (ZIPRS2526), ne glede na tretji odstavek 52. člena ZSDH-1, morala v letu 2025 nakazati ZPIZ 81,5 milijona evrov. Iz navedene zakonske obveznosti in drugih zakonskih omejitev izhajajo cilji in omejitve upravljanja sredstev, ki so zahtevani za trajno izpolnjevanje zakonske obveznosti Kapitalske družbe.

6.3.9 Upravljanje portfeljskih naložb

Pri upravljanju portfeljskih naložb Kapitalska družba uporablja aktivno in pasivno strategijo upravljanja, pri čemer uporablja kombinacijo pristopa od zgoraj navzdol (t. i. pristop »top down«) in od spodaj navzgor (t. i. pristop »bottom up«). Odločitve o sestavi portfelja po naložbenih razredih (pristop »top down«) se sprejme na podlagi predloga naložbenega odbora za portfeljsko upravljanje, ki poteka vsaj dvakrat letno. Primerjalni indeks delniškega portfelja predstavlja indeks globalno razpršenega portfelja delnic, primerjalna indeksa portfelja obveznic (državnih in podjetniških) pa sta indeksa razpršenih evropskih državnih oziroma podjetniških obveznic, izdanih v valuti evro.

Skupna vrednost portfeljsko upravljanih finančnih naložb se je v letu 2025 zvišala za 7,5 milijona evrov, kljub enkratnemu večjemu odlivu ZPIZ v višini 81,5 milijona evrov v septembru. Zvišanje je posledica rasti tako cen dolžniških kot lastniških naložb, pri čemer so donosnosti lastniških naložb bistveno presegle donosnosti dolžniških naložb. Pretežni del naložb v lastniške vrednostne papirje predstavljajo naložbe v delniške investicijske sklade, katerih vrednost je v letu 2025 najbolj zrasla. Ob nadaljevanju zniževanja obrestnih mer v letu 2025 se je delež naložb v zakladne menice, obveznice in obvezniške investicijske sklade znižal, delež denarnih sredstev pa povečal, medtem ko je delež naložb v delnice kot najbolj donosne kategorije, upoštevaje omenjeni enkratni odliv, ostal na podobnih ravneh kot na začetku leta.

Pet največjih naložb portfeljsko upravljanih finančnih naložb na 31. 12. 2025 predstavljajo delniški indeksni sklad, ki sledi ameriškemu indeksu S&P 500 (SPY US), indeksni sklad, ki sledi delniškemu indeksu trgov v razvoju (IEMG US), delniški indeksni sklad, ki sledi ameriškemu panožnemu indeksu Tehnologije (XLK US), in indeksna sklada, ki sledita svetovnemu indeksu delnic MSCI World (IWDA LN in XDWD GY). Pet največjih naložb med obveznicami na 31. 12. 2025 predstavljajo štiri obveznice Republike Slovenije in obveznica Republike Francije. Pet največjih naložb med delnicami predstavljajo delnice podjetij BPER Banka SPA, ABB Ltd, Barclays PLC, Astrazeneca PLC in Vinci SA.

Tabela 11: Sestava portfeljsko upravljanih finančnih naložb

	Vrednost (v 000 EUR)		Delež (v %)	
Vrsta naložbe	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**
Investicijski skladi	475.762	444.234	85,6	81,0
Obveznice	57.921	70.271	10,4	12,8
Delnice	18.189	17.865	3,3	3,3
Zakladne menice	0	13.953	0,0	2,5
Denarna sredstva	4.123	2.170	0,7	0,4
Skupaj portfeljsko upravljane finančne naložbe	555.995	548.493	100	100

6.4 NALOŽBENE NEPREMIČNINE

Kapitalska družba je bila v letu 2025 imetnica naložbenih nepremičnin v naslednjih poslovnih objektih:

- Stekleni dvor, Dunajska cesta 119, Ljubljana,
- Glavarjeva rezidenca, Pegamova ulica G, Ljubljana,
- Bežigrajski dvor, Dunajska cesta 56, 58 in Kržičeva ulica 3, Ljubljana,
- Nebotičnik, Štefanova ulica 1, 3 in 5, Ljubljana.

Na 31. 12. 2025 je bila oddana glavnina naložbenih nepremičnin.

6.5 UPRAVLJANJE TVEGANJ

Upravljanje tveganj je pojasnjeno v računovodskem poročilu Letnega poročila Kapitalske družbe, d. d., v poglavjih 15.2 *Pomembne informacije o računovodskih usmeritvah* in 15.3.3 *Upravljanje tveganj finančnih sredstev.*

6.6 UPRAVLJANJE SODPZ

6.6.1 Poslovanje SODPZ

Kapitalska družba je na podlagi Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1) upravljavec SODPZ od njegove ustanovitve v letu 2001. SODPZ je vzajemni pokojninski sklad, ki izvaja poklicno zavarovanje skladno z določbami Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), Zakona o organiziranosti in delu v policiji (ZODPol) ter Zakona o uresničevanju javnega interesa za kulturo (ZUJIK).

V poklicno zavarovanje, ki je leta 2001 nadomestilo štetje zavarovalne dobe s povečanjem, so vključeni zavarovanci, ki opravljajo posebno težka in zdravju škodljiva dela, ter zavarovanci, ki opravljajo dela, ki jih po določeni starosti ni mogoče uspešno poklicno opravljati. Poklicno zavarovanje je del obveznega socialnega zavarovanja.

SODPZ obsega premoženje, ki se financira s sredstvi, zbranimi z vplačili prispevkov poklicnega zavarovanja, ter z donosi, ustvarjenimi z upravljanjem teh sredstev. Premoženje SODPZ je v lasti zavarovancev – članov poklicnega zavarovanja in je namenjeno izključno kritju obveznosti do zavarovancev– članov oziroma drugih upravičencev. SODPZ v imenu in na račun zavarovancev – članov in drugih upravičencev upravlja Kapitalska družba.

Poklicno zavarovanje se izvaja na podlagi Pokojninskega načrta poklicnega zavarovanja, pripravljenega na podlagi določb ZPIZ-2, ki ga je odobril minister za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti.

Na 31. 12. 2025 je bilo v SODPZ vključenih 51.435 zavarovancev – članov, kar je 552 več kot ob koncu leta 2024. Dejanska donosnost SODPZ je v letu 2025 znašala 2,51 %, letna zajamčena donosnost SODPZ pa je bila 1,63 %. Brez oblikovanja solidarnostnih rezerv iz primarnega vira bi dejanska donosnost SODPZ znašala 2,76 %. Stanje solidarnostnih rezerv na 31. 12. 2025 je znašalo 8.991 tisoč evrov, od tega je nerazporejenih solidarnostnih rezerv 8.604 tisoč evrov in razporejenih solidarnostnih rezerv 387 tisoč evrov. Na zadnji obračunski dan v letu 2025 (31. 12. 2025) je čista vrednost sredstev SODPZ znašala 1.069.433 tisoč evrov in je za 76.647 tisoč evrov presegala zajamčeno vrednost sredstev SODPZ v višini 992.786 tisoč evrov.

Kapitalska družba je na podlagi pokojninskega načrta upravičena do povračila vstopnih in izstopnih stroškov, do letne provizije za upravljanje SODPZ in do stroškov izplačevanja poklicnih pokojnin. Vstopni stroški, ki se obračunajo v odstotku od zneska vplačila, so znašali 2,0 %. Izstopni stroški, ki se obračunajo v odstotku od zneska izplačila, so znašali 0,5 %. Izstopni stroški se ne obračunavajo ob prenosu v dodatno zavarovanje in v primeru dokupa pokojninske dobe. Stroški izplačevanja poklicnih pokojnin so znašali 0,5 % mesečnega zneska poklicne pokojnine. Letna provizija za upravljanje je do 30. 9. 2025, znašala 0,85 % povprečne letne čiste vrednosti sredstev SODPZ, od 1. 10. 2025 pa 0,80 % povprečne letne čiste vrednosti sredstev SODPZ. Višina provizije za upravljanje SODPZ je odvisna od višine mesečne čiste vrednosti sredstev SODPZ.

Prihodki Kapitalske družbe od upravljanja SODPZ so bili v letu 2025 višji glede na prihodke v preteklem letu. V primerjavi s preteklim letom se je znesek provizije za upravljanje zvišal zaradi višje čiste vrednosti sredstev SODPZ, prav tako so se povišali vstopni stroški, in sicer zaradi višje vplačane premije.

Tabela 12: Prihodki Kapitalske družbe, d. d., od upravljanja SODPZ

v 000 EUR

	2025	2024
Provizija za upravljanje	8.612	8.139
Vstopni stroški	1.638	1.571
Izstopni stroški	13	16
Stroški izplačevanja poklicnih pokojnin	38	32
Skupaj	10.301	9.758

6.6.2 Naložbe SODPZ

Upravljavec premoženje sklada upravlja tako, da zagotavlja najmanj zajamčeno donosnost ob minimalnem tveganju in ob upoštevanju meril likvidnosti. Upravljavec naložbe sklada usmerja tako, da so ustrezno razpršene.

Temeljni cilj upravljanja v letu 2025 je bil povečati presežek dejanske vrednosti sredstev nad zajamčeno vrednostjo sredstev in hkrati maksimirati višino pričakovanega presežka pri ciljni stopnji tveganja.

Upravljavec je za doseganje ciljev na ravni celotnega sklada uporabljal aktivno strategijo upravljanja, na ravni naložbenih razredov pa kombinacijo aktivnih in pasivnih investicijskih strategij. Pri upravljanju sredstev sklada je uporabljal pristop od zgoraj navzdol (t. i. pristop »top down«).

Pri vrednotenju uspešnosti upravljanja sredstev sklada je upravljavec izvajal primerjavo z zajamčeno donosnostjo sklada, z merili uspešnosti po posameznih naložbenih razredih in tudi z uspešnostjo drugih upravljavcev vzajemnih pokojninskih skladov z zajamčeno donosnostjo, prilagojeno za oblikovane solidarnostne rezerve.

Vrednost sredstev SODPZ je 31. 12. 2025 znašala 1.081.213 tisoč evrov in se je v primerjavi z letom 2024 povečala za 6,69 %. Portfelj je sestavljen iz svetovno razpršenega portfelja lastniških in dolžniških naložb, največji del sredstev pa vsebinsko obsegajo naložbe v dolžniške vrednostne papirje (obveznice in enote obvezniških investicijskih skladov).

Tabela 13: Sestava naložb SODPZ

	Vrednost naložbe (v 000 EUR)		Delež (v %)	
Razred naložbe	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**	**31. 12. 2025**	**31. 12. 2024**
Delnice in drugi kapitalski instrumenti	23.160	13.634	2,1	1,3
Dolžniški vrednostni papirji	525.705	447.220	48,6	44,1
Depoziti in posojila	5.004	44.995	0,5	4,4
Investicijski skladi	496.192	479.231	45,9	47,3
Denarna sredstva	14.257	13.383	1,3	1,3
Instrumenti denarnega trga	16.882	14.923	1,6	1,5
Terjatve	13	32	0,0	0,0
Skupaj	1.081.213	1.013.418	100	100

6.6.3 Aktivnosti pri izvajanju poklicnega zavarovanja v letu 2025

S 1. 1. 2025 je začel veljati nov Pokojninski načrt poklicnega zavarovanja, po katerem je za prehodno obdobje enega leta na novo določen delež čiste vrednosti sredstev SODPZ, do katerega se oblikujejo nerazporejene solidarnostne rezerve. Ta delež se je dvignil za 0,2 odstotne točke in znaša 0,8 % čiste vrednosti sredstev SODPZ.

Na podlagi spremenjene določbe se obvezni zdravstveni prispevek odvaja od bruto zneska poklicne pokojnine.

V letu 2025 je Kapitalska družba nadaljevala izvajanje in izboljševanje že vpeljanih procesov nadzora nad plačevanjem prispevkov za poklicno zavarovanje.

Kapitalska družba je tudi v letu 2025 skrbela za redno in učinkovito komunikacijo z deležniki poklicnega zavarovanja, in sicer s sprejemom strank v kontaktnem centru, z odgovarjanjem na vprašanja zavarovancev – članov na brezplačni telefonski številki oziroma po elektronski pošti ter s pripravo in izvedbo predstavitev poklicnega zavarovanja na željo zavezancev. Skladno z ZPIZ-2 Kapitalska družba vsako leto na svoji spletni strani objavi revidirano letno poročilo SODPZ in povzetek letnega poročila SODPZ za posamezno poslovno leto, in sicer najpozneje do 15. junija tekočega leta. O aktivnostih poklicnega zavarovanja je bil redno obveščen odbor SODPZ, ki se je v letu 2025 sestal na petih sejah.

6.7 INFORMATIKA

Sektor za informatiko je v sodelovanju z vodstvom uspešno sledil nalogam in ciljem, ki so izhajali iz poslovne strategije družbe. Krepitev povezave med strategijo in delovanjem informatike je dodatno omogočala učinkovitost pri izvajanju potrebnih sprememb in prilagoditev. Kapitalska družba je v letu 2025 uspešno nadaljevala izvajanje storitev na področju informacijskih tehnologij za Skupino Kapitalska družba. S kakovostnim vzdrževanjem in posodabljanjem informacijske infrastrukture je zagotavljala visoko stopnjo razpoložljivosti in zanesljivosti informacijskih sistemov. Sprotna podpora, optimizacija in informatizacija delovnih procesov so še vedno pomembna vodila na poti k doseganju zastavljenih poslovnih ciljev družbe ter k ohranjanju in izboljševanju njenega konkurenčnega položaja. V letu 2025 je nadaljevala z uvedbo organizacijsko-tehničnih ukrepov za zagotavljanje skladnosti z Uredbo o digitalni operativni odgovornosti (DORA) na področju informa-

cijskih storitev, ki jih nudi odvisni družbi Modra zavarovalnica, hkrati pa je začela tudi s pripravami na zagotovitev skladnosti z novim Zakonom o informacijski varnosti (ZInfV-1).

Na področju zagotavljanja programske podpore poslovnim procesom je Kapitalska družba nadaljevala z digitalizacijo poslovnih procesov v dokumentnem sistemu, ki poleg brezpapirnega poslovanja in optimizacije poslovnih procesov omogoča tudi optimizacijo stroškov poslovanja in večjo varnost na področju upravljanja dokumentov.

Informatika poleg zagotavljanja razpoložljivosti in zanesljivosti informacijskih sistemov vedno več pozornosti namenja kibernetski varnosti. Poleg izobraževanja in tekočega ozaveščanja zaposlenih o kibernetskih grožnjah ter rednih varnostnih pregledov je v letu 2025 informatika nadaljevala z uvedbo dodatnih varnostnih ukrepov, s ciljem zmanjševanja tveganj, povezanih s kibernetskimi grožnjami.

6.8 POMEMBNEJŠI POSLOVNI DOGODKI PO KONCU LETA 2025

Od 1. 1. 2026 se uporablja nov Pokojninski načrt poklicnega zavarovanja, s katerim je za prehodno obdobje dveh let na novo opredeljena diferencirana prispevna stopnja. Nerazporejene solidarnostne rezerve se oblikujejo kot doslej, in sicer dokler z zadnjim zneskom ne dosežejo ali presežejo deleža 0,8 % čiste vrednosti sredstev SODPZ. Dodano je tudi besedilo zaradi uvedbe prispevka za dolgotrajno oskrbo, med drugimi tudi za uživalce poklicnih pokojnin.

Napad ZDA in Izraela na Iran konec februarja 2026 je zvišal negotovost na finančnih trgih, povečal nihajnost cen delnic in obveznic ter povzročil umik vlagateljev v varnejše naložbe. Vojaški napad in zaprtje Hormuške ožine preko rasti cen nafte in plina zaradi motenj v oskrbi povečuje tveganje višje stopnje inflacije, vpliva na nadaljnje vodenje monetarnih politik centralnih bank ter lahko, v odvisnosti od dolžine trajanja konflikta, pomembneje vpliva na prihodnjo gospodarsko rast.

7

PRIČAKOVANI RAZVOJ KAPITALSKE DRUŽBE, D. D., V LETU 2026

Kapitalska družba uresničuje svoje poslanstvo kot demografski sklad: z rednim letnim vplačevanjem v javni pokojninski sistem omogoča razbremenitev državnega proračuna, z izplačevanjem poklicnih pokojnin pa izvaja pokojninsko zavarovanje drugega stebra. Ker ustvarja dolgoročno vrednost za prvi pokojninski steber in za zavarovance ter poklicne upokojence v drugem stebru, predstavlja pomemben gradnik stabilnosti slovenskega pokojninskega sistema. Skupina Kapitalska družba je s svojo hčerinsko družbo Modra zavarovalnica tudi največja ponudnica prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji.

Negotovost je v poslu neizogibna, vendar se zdi, da bo leto 2026 zaradi širokega nabora različnih tveganj še posebno zahtevno. Svet, v katerem slabijo dosedanje več deset let trajajoče strukture, postaja izrazito nepredvidljiv. Nemogoče je napovedati, kako bodo svetovni voditelji izpolnjevali svoje agende in kakšne bodo posledice njihovih odločitev. Zagotovo pa bo zaradi geopolitičnih napetosti in skokovitega tehnološkega razvoja treba delovati proaktivno in agilno. Kljub negotovim poslovnim pogojem je Kapitalska družba tudi v letu 2026 trdno odločena izpolnjevati svoje poslanstvo. To jo vodi pri soočanju z izjemno zahtevnim zunanjim okoljem in zagotavlja osredotočenost na pomembne deležnike. Ob tem se zaveda, da kratkoročni ukrepi na področju korporativne odgovornosti družbi in okolju niso več dovolj. Strateška, dolgoročna perspektiva trajnostno odgovornega poslovanja zagotavlja pozitivni družbeni vpliv in ustvarja dolgoročno vrednost za deležnike, še zlasti ZPIZ, zavarovance in njihove delodajalce ter zaposlene.

Temeljni cilj upravljanja premoženja Kapitalske družbe je izplačilo zakonsko določene obveznosti, ki opredeljuje celotno naložbeno strategijo. V javni pokojninski sistem je v letu 2026 načrtovano vplačilo v višini 152,0 milijona evrov.

Kapitalska družba želi poslovati kot družbeno odgovorna in trajnostno naravnana družba, usmerjena v doseganje poslovne odličnosti. Z agilnim odzivanjem na spremembe v izjemno tveganem zunanjem okolju bo še naprej prispevala h krepitvi in modernizaciji slovenskega pokojninskega sistema. Zato bo pospeševala digitalizacijo poslovanja in brezpapirno poslovanje ter izboljševala nove oblike komuniciranja. Celovito obvladovanje tveganj v povezavi s stroškovno učinkovitostjo bo v letu 2026 zagotavljalo uspešno, trajnostno naravnano poslovanje. Pri tem bo še večja pozornost namenjena kibernetski varnosti in izzivom, povezanim z vse višjo stopnjo digitalizacije poslovanja. Upravljanje tveganj je vključeno v procese vsakodnevnega odločanja.

Cilj Kapitalske družbe je pospeševati inovacije in poslovne spremembe, ki generirajo celosten, trajnostno naravnan in dolgoročno vzdržen ekosistem. Vanj so vključeni vsi deležniki, od delničarja prek partnerskih organizacij in nadzorno-regulatornih sistemov do zavarovancev in njihovih delodajalcev ter sedanjih in prihodnjih upokojencev, socialnih partnerjev ter zaposlenih. Trajnostna agenda usmerja vodenje in poslovanje ter ostaja ključna prednostna naloga v času, ko se ves svet sooča s težkimi geopolitičnimi, makroekonomskimi in podnebnimi izzivi.

Pomemben poudarek bo v letu 2026 namenjen nadaljnjemu razvoju podatkovne analitike. Učinkovita povezava in uskladitev podatkov iz različnih virov ter njihova analitska obdelava omogočajo večjo učinkovitost poslovanja. Cilj Kapitalske družbe je, da postanejo podatki in njihove napredne analize del poslovne strategije, njenih operativnih sistemov, vsakodnevnih poslovnih procesov in organizacijske kulture. Uspešne tehnološke rešitve, okrepljene z umetno inteligenco (angl. Artificial Intelligence – AI), bodo vgrajene v strateške usmeritve in delovne procese.

Posledično se bodo v vsakodnevno poslovanje uvajale dobre prakse, inovativni pristopi in tehnike na področju portfeljskega upravljanja, Kapitalska družba pa bo dejavno sodelovala pri nadaljnjem razvoju poklicnega zavarovanja. Poslovni cilji sklada SODPZ so v letu 2026 usmerjeni v proces optimalnega upravljanja premoženja zavarovancev, kjer bo pomemben del pozornosti namenjen varnosti in likvidnosti. Osnovni cilj bo doseganje višje donosnosti od zajamčene ob sprejemljivi meri tveganja. Zato si bo Kapitalska družba še naprej prizadevala, da bo med najuspešnejšimi upravljavci pokojninskih prihrankov v Sloveniji ter da bodo sistemske pokojninske rešitve usmerjene v višjo kakovost in varnost zavarovanja. Tako bo največ prispevala k večji pokojninski stabilnosti poklicnih zavarovancev in upokojencev.

Kapitalska družba ima lahko pomembno vlogo pri reševanju slovenskih demografskih izzivov. Zasleduje prave cilje ter ima uspešen poslovni model in dolgoletne izkušnje z upravljanjem premoženja ter izvajanjem dodatnega pokojninskega zavarovanja. Zato si postavlja dolgoročne strateške cilje, ki ob sodelovanju ključnih deležnikov vodijo v bolj pravično, trajnostno in vzdržno pokojninsko prihodnost. Zastavljene cilje in začrtani poslovno-finančni načrt bo uresničevala s skupnim delom in znanjem zaposlenih. Z usmerjenim razvojem njihovih kompetenc in visoko motivacijo bo še uspešneje uporabljala vse potenciale in notranje vire družbe. Vse to zagotavlja, da ostaja Kapitalska družba tudi v letu 2026 kapitalsko močna in stabilna družba, ki je zanesljiv in zaupanja vreden partner za svoje deležnike.

Kapitalska družba se zaveda tveganih geostrateških in makroekonomskih okoliščin. S partnerstvom in informacijskimi možnostmi bo z zavzetim delom vseh zaposlenih izkoristila zagon, dosežen v zadnjih letih. Kljub izjemni negotovosti prepoznava v letu 2026 tudi priložnosti. To jo zavezuje, da bo s trdim delom uresničila zastavljene cilje ter oblikovala dodano vrednost za upokojence v javnem sistemu in poklicnem zavarovanju. Trdno verjame, da lahko skupaj dosežejo več ter tako pozitivno vplivajo na slovenski pokojninski sistem in slovensko družbo kot celoto.

8

TRAJNOSTNO POROČILO

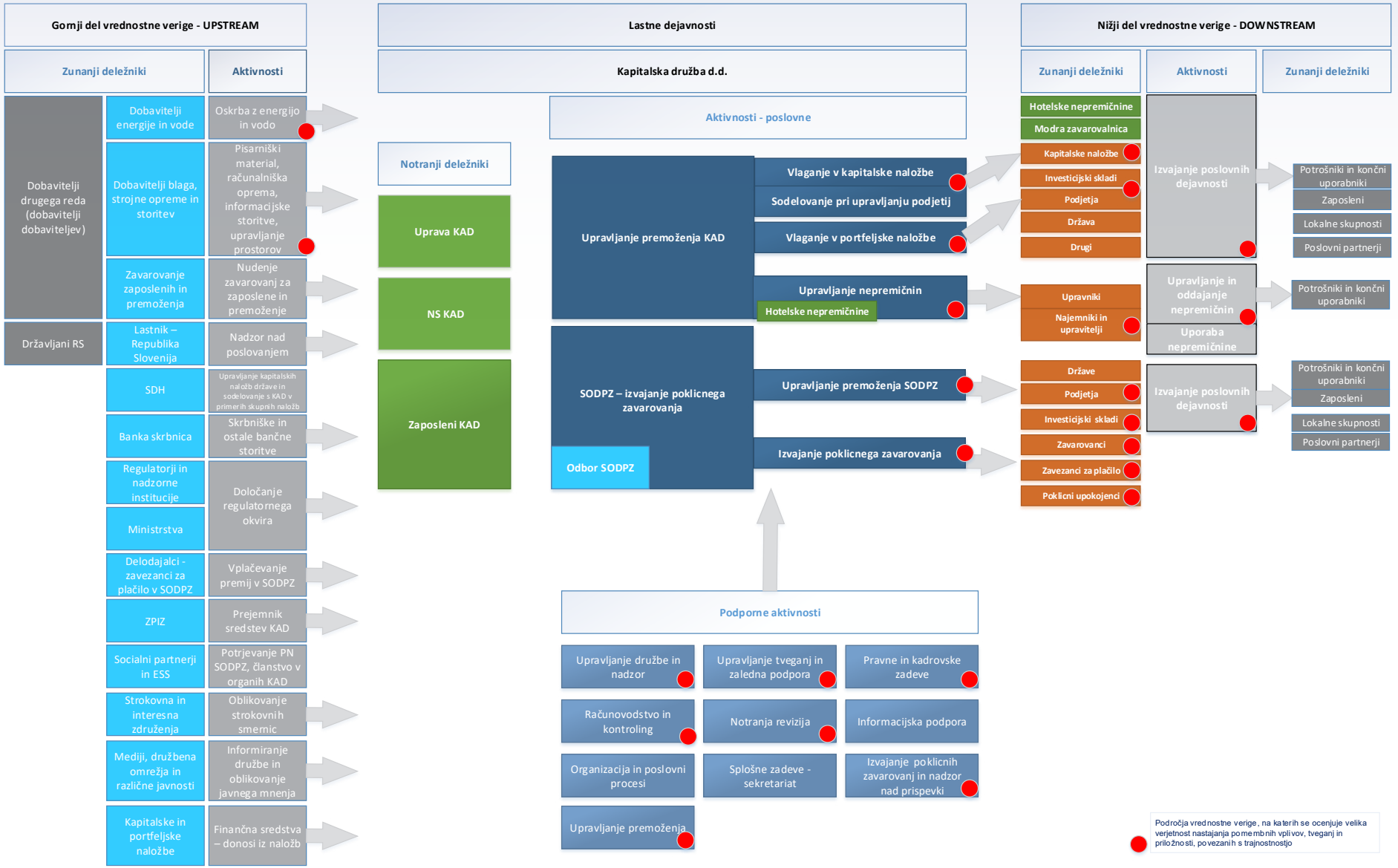
Poslovni model Kapitalske družbe, ki deluje kot demografski rezervni sklad, je dolgoročen. Zato je trajnostno in vzdržno poslovanje, v katerem družba zaznava velike izzive in nove poslovne priložnosti, vgrajeno v samo poslanstvo Kapitalske družbe. Razumevanje okoljskih, socialnih in upravljavskih vprašanj (angl. Environment, Social and Governance – ESG) gre v Kapitalski družbi z roko v roki s pristopom za zmanjšanje negativnih vplivov, optimizacijo pozitivnih učinkov in izboljšanje obvladovanja tveganj ter izkoriščanje priložnosti na vseh področjih poslovanja, s ciljem, da upošteva in uporabi najustreznejše informacije za sprejemanje odločitev. V zadnjih letih, ko so postale očitne mnoge vrzeli in slabosti družbe tako v globalnem gospodarskem sistemu kot v družbenih normah ter v odnosu človeka do okolja, so postala tovrstna prizadevanja še mnogo pomembnejša. Vključevanje trajnosti podpira osnovno dejavnost Kapitalske družbe in zagotavlja izpolnjevanje vrednot podjetja, izkazovanje odgovornosti pri sprejemanju odločitev in vključevanje pomembnih deležnikov. Doseganje družbene, ekonomske in okoljske trajnosti, ki vključuje vse deležnike in prispeva k pozitivnemu razvoju celotne družbe, postaja ključni element uspešnega prihodnjega razvoja, nujnega za učinkovito soočanje s temeljnimi spremembami v poslovnem in geopolitičnem okolju.

Trajnostno poročilo je pripravljeno v skladu s standardom prostovoljnega poročanja o trajnostnosti za mala in srednja podjetja (angl. Voluntary Sustainability Reporting Standard for small and medium-sized undertakings), ki ga je priporočila Evropska komisija 30. julija 2025 (v nadaljevanju: VSME). Pripravljeno je po osnovnemu modulu (angl. Basic Module) – t. i. možnost A po VSME, ter razširjeno s prikazom vrednostne verige Kapitalske družbe in z matriko dvojne pomembnosti. Ta matrika, ki je bila na podlagi izvedene analize dvojne pomembnosti izdelana v letu 2024, je osnova za trajnostno poročanje družbe.

8.1 VREDNOSTNA VERIGA

Trajnostno poročanje zahteva razumevanje širšega konteksta Kapitalske družbe v povezavi z njenim namenom in poslanstvom ter s poslovnimi odnosi v vrednostni verigi v okviru ekosistema družbe.

Slika 4: Vrednostna veriga Kapitalske družbe, d. d.



8.2 MATRIKA DVOJNE POMEMBNOSTI

Razkritja, povezana s trajnostnostjo, temeljijo na načelu dvojne pomembnosti. Njen bistveni del je opredelitev pomembnih vplivov, tveganj in priložnosti, ki jih Kapitalska družba povzroča ali jim je izpostavljena. Izvedba analize dvojne pomembnosti (angl. Double Materiality Assesment – v nadaljevanju: DMA) je vključevala sodelovanje s pomembnimi deležniki, končni rezultat pa je seznam za Kapitalsko družbo pomembnih in nepomembnih trajnostnih tem.

Slika 5: Matrika dvojne pomembnosti Kapitalske družbe, d. d. – DMA



8.3 PODATKOVNE TOČKE PO VSME

8.3.1 B1 – Podlaga za pripravo

Kapitalska družba poroča na individualni osnovi po osnovnem modulu VSME – »MOŽNOST A«. Vsebine podatkovnih točk so pripravljene z orodjem EFRAG: https://www.efrag.org/en/vsme-digital-template-and-xbrl-taxonomy.

Obdobje poročanja je od 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025.

Tabela 14: B01.00 – Splošne informacije

B1.0 - Splošne informacije	
Raven poročanja	Kapitalska družba, d. d.
Modul poročanja	Osnovni – MOŽNOST A
Pravna oblika podjetja	Delniška družba
Sektor – klasifikacija NACE	L – 65.30 – Pokojninski skladi
Bilančna vsota (v evrih)	2.073.835.517,28
Prihodki iz poslovanja (v evrih)	12.923.268,69
Število zaposlenih na 31. 12. 2025	58
Država primarne dejavnosti	Slovenija

Tabela 15: B01.00 – B01.10 – Seznam odvisnih družb Kapitalske družbe, d. d.

Ime družbe	Sedež družbe	Geolokacija GPS
Modra zavarovalnica, d. d.	Dunajska 119, 1000 Ljubljana	46,0761519; 14,5113506
Hotelske nepremičnine, d. o. o.[10]	Dunajska 119, 1000 Ljubljana	46,0761519; 14,5113507

Strateške in pomembne naložbe Kapitalske družbe, ki predstavljajo večino vseh naložb, se nahajajo v Sloveniji.

Tabela 16: B01.20 – Seznam mest, ki jih ima Kapitalska družba, d. d., v lasti in jih upravlja

Naslov	Poštna številka	Mesto	Geolokacija GPS
Dunajska cesta 119 – sedež družbe	1000	Ljubljana	46,0761519; 14,5113506
Dunajska cesta 56	1000	Ljubljana	46,0654563; 14,5098245
Dunajska cesta 58	1000	Ljubljana	46,0658889; 14,5100017
Kržičeva ulica 3	1000	Ljubljana	46,0653253;14,5101641
Štefanova ulica 1	1000	Ljubljana	46,0532313; 14,5036152
Štefanova ulica 3	1000	Ljubljana	46,053275; 14,5033047
Štefanova ulica 5	1000	Ljubljana	46,0533537; 14,5028000
Pegamova ulica G	1000	Ljubljana	46,30740992; 14,5081468

10 Hotelske nepremičnine, d. o. o. se v ločenih računovodskih izkazih obravnavajo kot skupni podvig.

8.3.2 B2 – Prakse, politike in prihodnje pobude za prehod na bolj trajnostno gospodarstvo

Tabela 17: B2 – Politike in notranji akti, vezani na trajnostno poslovanje

Tema	Trajnostne politike in akti, povezani s temo	Naslov politike	Javna dostopnost	Ali so v politiko vključeni cilji?
Podnebne spremembe	DA	Politika trajnostnega poslovanja Kapitalske družbe, d. d.	DA	DA – Politika je usklajena z izbranimi cilji trajnostnega razvoja Združenih narodov – SDG
		Navodilo o uveljavljanju davčnih olajšav za vlaganja v digitalni in zeleni prehod	NE	NE
Onesnaževanje	DA	Politika trajnostnega poslovanja Kapitalske družbe, d. d.	DA	DA – Politika je usklajena z izbranimi cilji trajnostnega razvoja Združenih narodov – SDG
Voda in morski viri	DA	Politika trajnostnega poslovanja Kapitalske družbe, d. d.	DA	DA – Politika je usklajena z izbranimi cilji trajnostnega razvoja Združenih narodov – SDG
Biotska raznovrstnost in ekosistemi	NE			
Krožno gospodarstvo	DA	Politika trajnostnega poslovanja Kapitalske družbe, d. d.	DA	DA – Politika je usklajena z izbranimi cilji trajnostnega razvoja Združenih narodov – SDG
Lastna delovna sila	DA	Kodeks zaposlenih na Kapitalski družbi, d. d.	NE	NE
		Pravilnik o delovnih razmerjih Kapitalske družbe, d. d.	NE	NE
		Zaveza k spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju	DA	NE
		Dogovor o sodelovanju delavcev pri upravljanju	NE	NE
		Dogovor o ukrepih v zvezi s pravico do odklopa delavcev Kapitalske družbe, d. d.	NE	NE
		Postopkovnik o ukrepih in ravnanju delavcev Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d. v primerih nadlegovanja, trpinčenja ali nasilja	NE	NE
		Navodilo o opravljanju občasnega dela dijakov in študentov ter praktično usposabljanje	NE	NE
		Izjava o varnosti z oceno tveganja (17. člen Zakona o varnosti in zdravju)	NE	NE
		Navodilo o dodeljevanju solidarnostnih pomoči v Kapitalski družbi, d. d.	NE	DA

Tema	Trajnostne politike in akti, povezani s temo	Naslov politike	Javna dostopnost	Ali so v politiko vključeni cilji?
Delavci v vrednostni verigi	DA	Zaveza k spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju	DA	NE
Prizadete skupnosti	NE			
Potrošniki in končni uporabniki	DA	Navodilo o reševanju pritožb zavarovancev in zavezancev za plačilo	DA	NE
Poslovno ravnanje	DA	Politika raznolikosti uprave in nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d.	DA	NE
		Zaveza k spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju	DA	NE
		Politika nasledstva v Kapitalski družbi pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d.	NE	NE
		Pravilnik o preprečevanju, odkrivanju in preiskovanju prevar, kršitev in drugih škodljivih ravnanj ter o zaščiti prijaviteljev	NE	NE
		Kodeks ravnanja v Skupini Kapitalska družba	NE	NE
		Načrt korporativne integritete Kapitalske družbe, d. d	NE	NE
		Navodilo o lobiranju zaposlenih Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja d. d.	NE	NE

8.3.3 B3 – Energija in emisije toplogrednih plinov

Razpis za dobavo električne energije v letu 2025 je bil izveden v skladu z uredbo o zelenem javnem naročanju. Ob upoštevanju določb uredbe je Kapitalska družba sklenila pogodbo za dobavo električne energije, 100-odstotno proizvedene iz obnovljivih virov. Energija, pridobljena iz okolju prijaznih, obnovljivih virov, pri proizvodnji ne izrablja fosilnih goriv, prav tako pa zajemanje obnovljivih virov energije ne izčrpa vira. Tako je okolje manj obremenjeno s toplogrednimi plini, škodljivimi emisijami in radioaktivnimi odpadki.

Tabela 18: B03.10 – Poraba energije v MWh

2025	Obnovljivi viri energije	Neobnovljivi viri energije	Skupaj
Električna in toplotna energija	59,3	331,07	390,37
Gorivo	0	5,14	5,14
Skupaj poraba energije	59,3	336,21	395,51

Tabela 19: B03.20 – Ogljični odtis v CO_2 (t)

	2025
S1-2 Mobilni izpusti emisije obsega 1 – lokacija	1,3
S2-1- Posredne emisije iz rabe električne energije – lokacija	59,4
S2-2 - Posredne emisije iz rabe toplotne energije – lokacija	36,1
S2-3 - Posredne emisije iz rabe električne energije – trg	71,0
S2-4 - Posredne emisije iz rabe toplotne energije – trg	47,7
Skupaj S2 – lokacija	95,5
Skupaj S2 – trg	118,7
Skupaj S1 in S2 – lokacija	96,8
Skupaj S1 in S2 – trg	120,0

Tabela 20: B03.30 – Intenzivnost emisij CO_2e

2025	Intenzivnost emisij v CO_2e (t) /EUR
Skupaj S1 in S2 - lokacija	0,0000075
Skupaj S1 in S2 - trg	0,0000093

Kapitalska družba izračunava ogljični odtis v obsegu 1 in 2, ne pa tudi v obsegu 3. Kljub temu pri upravljanju premoženja v okviru procesa izbora finančnih naložb v razumni meri upošteva tudi trajnostni vidik delovanja izdajateljev finančnih naložb, kar pomeni dolgoročno vzdržno delovanje s pozitivnim odnosom do okolja, družbenih vprašanj in/ali korporativnega upravljanja.

Trajnostni vidik je upoštevan pri nakupih finančnih naložb, če je Kapitalski družbi na voljo zunanji vir, ki omogoča njegovo merjenje. Če je v analizi obravnavanih več različnih naložb s podobnimi značilnostmi in pričakovano donosnostjo, ima pri izboru naložbe prednost naložba, ki ima boljši kazalnik trajnostnega razvoja, oziroma v primeru nakupa enot kolektivnih naložbenih podjemov tisti podjem, ki v okviru svoje investicijske politike opredeli, da upošteva tudi trajnostni vidik.

8.3.4 B4 – Onesnaževanje zraka, vode in tal

Kapitalska družba, glede na svojo dejavnost, ne poroča in ni zavezana poročati o emisijah onesnaževal, saj ta pri njeni dejavnosti ne nastajajo.

8.3.5 B5 – Biotska raznovrstnost

Dejavnost Kapitalske družbe ne poteka na občutljivih področjih biotske raznovrstnosti niti v njihovi bližini.

8.3.6 B6 – Voda

Tabela 21: B6.00 in B6.01 – Odvzem in poraba vode v m^3

	2025	2024
Odvzem vode	754,72	790,54
Poraba vode	0	0

Povprečni odvzem vode na zaposlenega je v letu 2025 znašal 51,84 litra.

8.3.7 B7 – Raba virov, krožno gospodarstvo in ravnanje z odpadki

8.3.7.1 B07.00 – Načela krožnega gospodarstva in njihova uporaba

Glede na dejavnost upravljanja lastnega premoženja in pokojninskega sklada v Kapitalski družbi ni veliko priložnosti za implementacijo načel krožnega gospodarstva.

Omeniti velja ponovno rabo mobilnih telefonov, ki jih zaposleni po koncu službene rabe v več kot 90 % odkupijo za lastno uporabo. V odkup in ponovno rabo gre tudi del osebnih in prenosnih računalnikov ter monitorjev, ki so zaradi zastarelosti odvzeti iz službene rabe. V družbi je zagotovljeno tudi zbiranje in ločevanje odpadkov, česar se zaposleni dosledno držijo.

8.3.7.2 B07. 10 – Odpadki po kategorijah

V Kapitalski družbi nastajajo zgolj odpadki, ki so z Evropskim seznamom odpadkov opredeljeni kot nenevarni. Skupna količina teh odpadkov je v letu 2025 znašala 60,02 m^3. V celoti so bili odpeljani na odstranjevanje.

Tabela 22: B07.10 Količine nenevarnih odpadkov po kategorijah Evropskega seznama odpadkov v letu 2025

Vrsta odpadka	Odpadki, namenjeni odstranjevanju	Odpadki, namenjeni ponovni rabi/recikliranju	Delež v skupnih odpadkih
	m^3		%
15 01 06 – mešana embalaža	13,94	0	23,06 %
20 01 01 – papir in karton	17,87	0	29,56 %
20 01 08 – biorazgradljivi odpadki	9,13	0	15,10 %
20 03 01 – komunalni odpadki	19,52	0	32,28 %
Skupaj nenevarni odpadki 2025	60,46	0	100,00 %

Pri nabavi blaga si Kapitalska družba prizadeva za upoštevanje določb uredbe o zelenem javnem naročanju ne le v postopkih javnega naročanja, temveč pa tudi pri evidenčnih postopkih. V skladu s tem oblikuje razpisne pogoje za nabavo blaga tako, da ima nabavljeno blago v primerjavi z običajnim blagom v celotni življenjski dobi manjši vpliv na okolje ter zagotavlja varčevanje z naravnimi viri, materiali in energijo ter ima enake ali boljše funkcionalnosti. V letu 2025 je Kapitalska družba pri nabavi sanitarnega materiala naročala okolju prijazne izdelke. Tudi pri naročanju papirja si prizadeva, da so naročeni izdelki čim bolj okolju prijazni (certifikat FSC). Da bi zmanjšali porabo papirja, je Kapitalska družba uvedla digitalizacijo poslovanja, s ciljem, da v celoti uvede brezpapirno poslovanje.

Največji korak k uresničitvi tega cilja je uporaba programske podpore za dokumentni sistem in arhiviranje, ki je bil uveden v začetku leta 2021 in se nenehno nadgrajuje. Kapitalska družba je tudi z elektronskim potrjevanjem in podpisovanjem dokumentov uvedla elektronsko poslovanje še širše in s tem ne le zmanjšala porabo papirja, temveč tudi optimizirala določene procese.

8.3.8 B8 – Delovna sila – splošne značilnosti

8.3.8.1 B08.00 – Vrsta zaposlitve

Na 31. 12. 2025 je bilo v Kapitalski družbi 58 zaposlenih, vsi s pogodbo o zaposlitvi za nedoločen čas. Ekvivalent polnega delovnega časa znaša 57,25.

8.3.8.2 B08.01 – Zaposleni po spolu

Tabela 23: B08.01 – Zaposleni po spolu

31. 12. 2025	Število	Delež
Ženske	39	67,24 %
Moški	19	32,76 %
Skupaj	58	100,00 %

8.3.8.3 B08.02 – Stopnja fluktuacije

Stopnja fluktuacije zaposlenih je v letu 2025 znašala 3,48 %.

Tabela 24: B08.02 – Fluktuacija

Fluktuacija (število zaposlenih in stopnja)	2025
Število zaposlenih, ki so v letu 2025 zapustili podjetje	2
Število zaposlenih na 1. 1. 2025	57
Število zaposlenih na 31. 12. 2025	58
Stopnja fluktuacije v %	3,48 %

8.3.9 B9 – Delovna sila – zdravje in varnost

8.3.9.1 B09.00 – Zdravje in varnost

Kapitalska družba v letu 2025 ni zabeležila nobenega primera nezgode ali z delom povezane bolezni.

Kapitalska družba skrbi za varno, prilagodljivo in zdravo delovno okolje ter pri tem upošteva vse predpise s področja varnosti in zdravja pri delu ter tako zagotavlja ustrezne pogoje za delo. Redno izvaja naloge s področij varnosti in zdravja pri delu, požarnega varstva in zdravstvenega varstva pri delu. Med pomembnejšimi izvedenimi nalogami s tega področja je treba izpostaviti redno izobraževanje zaposlenih s področja varnosti in zdravja pri delu ter opravljanje nadzornih pregledov o izpolnjevanju ukrepov varstva pred požarom.

Kapitalska družba se zaveda, da sta ohranjanje in izboljševanje zdravja zaposlenih pomembna, saj so le zdravi in zadovoljni delavci, ki delajo v varnem in spodbudnem delovnem okolju, lahko učinkoviti in inovativni ter so redkeje bolniško odsotni. Zato izvaja sistematične ciljane dejavnosti in ukrepe za ohranjanje in krepitev telesnega in duševnega zdravja zaposlenih. To dosega s kombinacijo izboljšanja organizacije dela in delovnega okolja, pri tem pa so na prvem mestu dobri medosebni odnosi, saj ti odločilno vplivajo na zdravje in počutje zaposlenih. Družba zaposlene spodbuja, da se udeležujejo dejavnosti za varovanje in krepitev zdravja, vključno z možnostjo organizirane kineziološke vadbe za pisarniške delavce, ter z izobraževanji spodbuja osebnostni razvoj zaposlenih.

Med najpomembnejše ukrepe zagotavljanja zdravstvene varnosti zaposlenih sodi možnost vključitve v kolektivno zdravstveno zavarovanje, v katero je vključenih kar 98 % zaposlenih. Kapitalska družba s tem zavarovanjem zaposlenim omogoča hitrejši dostop do zdravstvenih storitev, kar vodi v manj bolniških odsotnosti ter prinaša zadovoljstvo zaposlenih in večjo pripadnost podjetju.

Kapitalska družba zagotavlja tudi kolektivno nezgodno zavarovanje, v katero je vključenih 95 % zaposlenih.

Pomemben vidik zagotavljanja in večanja prihodnje socialne varnosti zaposlenih je tudi kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje, ki ga Kapitalska družba kot odgovorno podjetje, ki skrbi za svoje zaposlene, zagotavlja vsem zaposlenim pod enakimi pogoji, in sicer z vplačili mesečnih premij vsem zaposlenim v Modri krovni pokojninski sklad (MKPS) upravljavca Modra zavarovalnica.

Oba ukrepa med zaposlenimi veljata kot eni najbolj cenjenih obliki motiviranja.

8.3.9.2 B09.01 – Družini prijazno podjetje

Kapitalska družba se zaveda pomena in prednosti aktivne, družini prijazne politike v družbi, ki omogoča usklajevanje poklicnega in družinskega življenja. Je raznolik kolektiv, povprečna starost zaposlenih je 48 let in med njimi so tudi starši z majhnimi in šoloobveznimi otroki, ki so učinkov certifikata deležni v največji meri. Usklajenost kariernega razvoja in družinskega življenja je del organizacijske kulture Kapitalske družbe, kar je danes pogosto izziv, saj se poslovno in zasebno življenje vse bolj prepletata. Certifikat Družini prijazno podjetje je Kapitalska družba prejela v letu 2010, ga nadgradila s polnim certifikatom, po uspešno opravljeni reviziji triletnega obdobja od pridobitve polnega certifikata pa je prejela posebno zahvalo za širjenje kulture družini prijaznega podjetja v Sloveniji. S sprejetimi ukrepi želi zagotoviti kratkoročne in dolgoročne pozitivne učinke na življenje zaposlenih. V okviru certifikata Družini prijazno podjetje je Kapitalska družba sprejela 13 ukrepov: komuniciranje z zaposlenimi, mnenjske raziskave med zaposlenimi, odnosi z javnostjo, časovni konto, otroški časovni bonus, dodatni dopust, filozofija in koncept vodenja, načrt ponovnega vključevanja po daljši odsotnosti z dela, druženje med zaposlenimi in upravo, sodelovanje svojcev pri občasnih delih v družbi, obdaritev novorojenca, novoletno obdarovanje otrok ter izobraževanje vodij na področju usklajevanja dela in družine. Med najbolj priljubljenimi ukrepi so časovni konto, otroški časovni bonus (prost dan na prvi šolski dan v prvi triadi osnovne šole), obdarovanje otrok in ukrepi, ki imajo neposredni takojšnji učinek. Zaradi spreminjajočih se potreb zaposlenih poseben tim za usklajevanje zasebnega in poklicnega življenja pripravlja nabor novih ukrepov, ki bodo udejanjeni v letu 2026.

8.3.10 B10 – Delovna sila – plačilo, kolektivna pogajanja in usposabljanje

Na področju delovnopravnih razmerij se v družbi spoštujeta zakonodaja s tega področja in panožna kolektivna pogodba. V družbi je organiziran sindikat, ki ima status reprezentativnosti. V letu 2025 je bil z reprezentativnim sindikatom sklenjen dogovor o zvišanju osnovnih bruto plač zaposlenih in o zagotavljanju brezplačne uporabe parkirnih mest, ki jih ima družba na razpolago. Skladno z Zakonom o sodelovanju delavcev pri upravljanju je oblikovan svet delavcev družbe.

V letu 2025 so vsi zaposleni prejemali plačilo, ki je višje od veljavne minimalne plače v državi. Delež zaposlenih, ki je zajet s kolektivno pogodbo, znaša 96,55 % (56 zaposlenih od skupno 58).

Kot že navedeno, Kapitalska družba vsem zaposlenim pod enakimi pogoji zagotavlja kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje z vplačili mesečnih premij v MKPS.

V letu 2025 je vsem zaposlenim vplačevala maksimalno premijo dodatnega pokojninskega zavarovanja v znesku 5,844 % bruto plače oziroma največ 254,55 evra mesečno.

Strošek plačanih premij zaposlenim za prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje v MKPS za leto 2025 je znašal 147 tisoč evrov.

Vsi splošni akti, ki se nanašajo na pravice in obveznosti delavcev, se pred sprejemom predložijo v mnenje sindikatu. Za vprašanja, ki jih opredeljuje Zakonom o sodelovanju delavcev pri upravljanju, pa se ali izvede skupno posvetovanje ali pa se predložijo v seznanitev svetu delavcev. Delavci imajo pravico do individualnega in kolektivnega sodelovanja pri upravljanju, zlasti če gre za soodločanje oziroma vplivanje na vsebino in organizacijo dela ter na določitev in izvajanje aktivnosti, namenjenih izboljševanju delovnih razmer in doseganju uspešnega poslovanja družbe. Sodelovanje se izvaja s predstavniki delavcev v sindikatu in svetu delavcev, s katerima se izvajajo obdobni sestanki, najmanj enkrat letno pa tudi prek zbora delavcev.

8.3.10.1 B10.01 – Usposabljanje zaposlenih

Kapitalska družba se zaveda, da so zaposleni ključni kapital družbe ter da usposobljeni in motivirani zaposleni največ prispevajo k uspešnemu in učinkovitemu poslovanju družbe. Obstoječa delovna področja in razvoj novih poslovnih funkcij Kapitalska družba nadgrajuje z različnimi oblikami vnaprej načrtovanih izobraževanj, prilagojenih zahtevam posameznih delovnih mest, specifičnim področjem potrebnega znanja vsakega zaposlenega in razvojno zastavljenim nalogam družbe. Zaposleni so se v letu 2025 dodatno izobraževali z obiskovanjem predavanj, delavnic in seminarjev v živo, z udeležbo na spletnih seminarjih (webinarjih) ter z internim izobraževanjem, ki se redno izvaja za vse zaposlene. Poseben poudarek je namenjen tudi usposabljanjem za pridobivanje in ohranitev licenc, zlasti s področja upravljanja premoženja, ocenjevanja vrednosti in notranjega revidiranja.

V letu 2025 so se zaposleni udeležili usposabljanj s področij financ, računovodstva, davkov, korporativnega in portfeljskega upravljanja premoženja, upravljanja nepremičnin, pokojninskega in invalidskega zavarovanja, varstva osebnih podatkov, javnega naročanja, preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma, preprečevanja prevar, pravnih vsebin, vsebin s kadrovskega področja ter področja varnosti in zdravja pri delu, vodstvenih veščin, dokumentarnega gradiva, trajnostnega poslovanja, uporabe umetne inteligence, informacijske tehnologije, informacijske in kibernetske varnosti, upravljanja tveganj in poslovnega komuniciranja. Udeleževali so se tudi različnih konferenc. Zaposleni se izobražujejo tudi prek platforme Coursera, zlasti s področja uporabe programskih orodij, udeležujejo pa se tudi tečaja angleškega jezika.

Zaposleni so se udeležili tudi izobraževalnih vsebin SDH, in sicer s področij strateškega upravljanja ključnih kadrov in talentov za uspešnost podjetja, umetne inteligence v praksi, krepitve varnosti in odpornosti podjetij v zaostrenem globalnem okolju in nacionalne konference o odpornosti.

Kapitalska družba je v letu 2025, skladno z načrtom izobraževanja, izvedla interna izobraževanja s področij preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma, korporativnega in portfeljskega upravljanja, dovoljenosti naložb za pokojninske sklade, zavarovalništva ter uporabe Excela in orodij Power BI. Vsi zaposleni so se udeležili izobraževanja s področja kibernetske varnosti in informacijske varnosti na delovnem mestu, prav tako je bila za vse zaposlene organizirana tudi delavnica vitalnosti in dolgoživosti.

Skupaj je bilo v letu 2025 izvedenih 3.080 pedagoških ur izobraževanj. V povprečju se je vsak zaposleni izobraževal triinpetdeset pedagoških ur, pri čemer je povprečni strošek za izobraževanje na zaposlenega znašal 1.040 evrov. V kvoto izobraževalnih ur so zajeta tudi interna izobraževanja.

Tabela 25: B10.01 – Usposabljanje v urah na zaposlenega v letu 2025

Spol	Število ur
Moški	52
Ženske	54
Povprečno število ur usposabljanja na zaposlenega	53

8.3.11 B11 – Obsodbe in denarne kazni zaradi korupcije in podkupovanja

V letu 2025 Kapitalska družba ni bila obsojena zaradi kršitve zakonodaje o korupciji in podkupovanju.

Kapitalska družba se je s sprejetjem Načrta korporativne integritete v juliju 2021 zavezala k spoštovanju najvišjih standardov korporativne integritete. Z načrtom je zaokrožila sistem integritete, ki ga je začela graditi v letu 2019 z vzpostavitvijo sistema preprečevanja, odkrivanja in preiskovanja prevar in drugih škodljivih ravnanj ter zaščite prijaviteljev. V letu 2023, potem ko je Kapitalska družba postala zavezanka po Zakonu o zaščiti prijaviteljev, je sistem korporativne integritete nadgradila z zakonodajnimi zahtevami glede zaščite prijaviteljev, notranjih prijavnih poti prevar, kršitev in drugih škodljivih ravnanj in imenovanja zaupnika za prejem in obravnavo notranjih prijav. Pri oblikovanju in izvajanju aktivnosti korporativne integritete Kapitalsko družbo poleg Zakona o zaščiti prijaviteljev in Kodeksa upravljanja družb s kapitalsko naložbo države vodijo tudi referenčni dokumenti, in sicer smernice Komisije za preprečevanje korupcije, Slovenske smernice korporativne integritete in protikorupcijska načela za podjetja v državni lasti.

Z identifikacijo za poslovanje družbe specifičnih tveganj s področja korporativne integritete, opredelitvijo ukrepov za zmanjševanje teh tveganj, imenovanjem pooblaščenca za korporativno integriteto ter vzpostavitvijo ukrepov za zaščito prijaviteljev, vključno z imenovanjem zaupnika za prejem in obravnavo notranjih prevar, družba izkazuje ničelno toleranco do korupcije ter nezakonitega in neetičnega ravnanja zaposlenih, poslovodstva družbe in članov nadzornega sveta.

Spoštovanje človekovih pravic

Družba je svojo družbeno odgovornost nadgradila s podpisom Zaveze o spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju, s katero se je zavezala k implementaciji relevantnih načel Nacionalnega akcijskega načrta Republike Slovenije za spoštovanje človekovih pravic v gospodarstvu. Zaveza temelji na Splošni deklaraciji o človekovih pravicah, ki jo je Generalna skupščina Združenih narodov sprejela leta 1948, in drugih relevantnih mednarodnih dokumentih s področja človekovih pravic v gospodarskih dejavnostih. Družba je v skladu s svojimi obveznostmi iz Zaveze imenovala skrbnika za človekove pravice. Posebno pozornost družba namenja tudi spoštovanju pravic, ki so povezane z delom in pravico do svobodnega združevanja delavcev. Družba tako pri urejanju delovnopravnih razmerij spoštuje delovno pravno zakonodajo in veljavno kolektivno pogodbo, vodi korekten in spoštljiv socialni dialog z reprezentativnim sindikatom v družbi in njegovimi sindikalnimi zaupniki ter s predstavniki zaposlenih v svetu delavcev, s prizadevanjem dvostranskega urejanja pristojnih področij, reprezentativnemu sindikatu in svetu delavcev pa zagotavlja pravočasne informacije, do katerih so upravičeni na podlagi veljavne zakonodaje.

8.4 DRUGI POMEMBNI VIDIKI TRAJNOSTNEGA POSLOVANJA KAPITALSKE DRUŽBE, D. D.

Kapitalska družba je pomemben gradnik slovenskega pokojninskega sistema. S svojo vlogo pri zagotavljanju sredstev za obvezno pokojninsko zavarovanje pri upravljanju SODPZ skrbi za varno starost upokojencev. Njeno poslanstvo je zagotavljati dodatna sredstva za obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

Kapitalska družba je v letu 2025 v SODPZ izplačevala poklicne pokojnine 559 poklicnim upokojencem in na 31. 12. 2025 upravljala premoženje 51.435 zavarovancev – članov.

8.4.1 Sodelovanje z deležniki

Kapitalska družba daje poseben poudarek sodelovanju z glavnimi skupinami svojih deležnikov: RS kot lastnik, SDH, sindikati, upokojenska združenja, delodajalska združenja, strokovna združenja, naložbe, pa tudi zaposleni.

Na področju pokojninskih zavarovanj Kapitalska družba v sodelovanju z deležniki, kot so MDDSZ, ESS, sindikati, združenja delodajalcev, Vlada RS, FURS, CRP in ZPIZ, postavlja standarde kakovostnega in zanesljivega poslovanja. Na področju upravljanja premoženja tesno sodeluje z deležniki: SDH, družbe s kapitalsko naložbo Kapitalske družbe, Združenje nadzornikov Slovenije, regulatorji in različne finančne institucije. Posebno vlogo izvaja tudi Vlada RS kot zakoniti zastopnik lastnika, RS. Družba si z vsemi navedenimi deležniki prizadeva ohranjati konstruktivne odnose, ki temeljijo na profesionalnosti, fleksibilnosti, točnosti in transparentnosti. Kapitalska družba se trudi vzdrževati nemoteno poslovanje in negovanje odnosov z vsemi deležniki na varen in vsem dostopen način, tudi z izvajanjem sej organov družbe in drugih sestankov prek videokonferenc in z vpeljavo elektronskega poslovanja.

Deležniki so v delovanje družbe vključeni na različnih ravneh, med drugim v nadzornem svetu družbe in njegovih komisijah ter odboru SODPZ. Kapitalska družba si prizadeva za vzpostavitev vzajemno koristnih odnosov, ki izhajajo iz visoke stopnje zaupanja, tako z deležniki kot tudi s partnerji in dobavitelji. Na podlagi sistematičnega spremljanja odzivov ključnih partnerjev in dobaviteljev Kapitalska družba uvaja izboljšave in korektivne ukrepe.

8.4.2 Družbeno odgovorno investiranje

Pri naložbah v delnice ali dolžniške vrednostne papirje podjetij in finančnih institucij Kapitalska družba za presojo izpolnjevanja kriterija trajnosti upošteva analize oziroma kazalnike trajnosti priznanih institucij, ki se profesionalno ukvarjajo z ocenjevanjem oziroma razvrščanjem podjetij po stopnji trajnostnega delovanja. Pri naložbah v državne dolžniške vrednostne papirje Kapitalska družba z vidika trajnosti upošteva stopnjo upravljanja države izdajateljice, izraženo s kazalniki WGI (Worldwide Governance Indicators).

8.5 PRIKAZ URESNIČEVANJA OSREDNJIH CILJEV TRAJNOSTNEGA RAZVOJA ZDRUŽENIH NARODOV (SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS – SDGs)

V trajnostnem poslovanju Kapitalska družba zaznava velike izzive in tudi nove poslovne priložnosti. Kot odgovorna finančna institucija je zavezana spodbujanju trajnostnega poslovanja in ustvarjanju dolgoročne vrednosti za deležnike. Zaveda se, da imajo njena dejanja vpliv na okolje, družbo in gospodarstvo, zato želi te vplive upravljati na odgovoren in transparenten način. V celotnem poslovanju daje prednost osmim ciljem Združenih narodov: SDG 7, SDG 13, SDG 3, SDG 4, SDG 5, SDG 8, SDG 17 in SDG 16, ki so opisani v nadaljevanju.

Tabela 26: Prikaz uresničevanja osrednjih ciljev trajnostnega razvoja Združenih narodov (angl. Sustainable Development Goals – SDGs)

Okoljski vidik (E – Environment) – Preprečevanje in nadzorovanje onesnaževanja



Aktivnosti ESG	Komentar
Ogljični odtis	V letu 2025 četrtič izmerjen ogljični odtis v obsegu 1 in 2.
Digitalizacija in brezpapirno poslovanje	Vzpostavljeni pogoji za postopen prehod na brezpapirno poslovanje.
Upoštevanje uredbe o zelenem naročanju	Naročanje okolju prijaznih izdelkov. Uporaba papirja, izdelanega iz odgovorno pridobljenih lesnih vlaken.
Dosledno ločevanje odpadkov	Zbiranje in ločevanje odpadkov z ozaveščanjem zaposlenih.
Raba energije	Ob upoštevanju uredbe o zelenem javnem naročanju sklenjena pogodba za dobavo električne energije za prostore lastnega poslovanja, 100-odstotno proizvedene iz obnovljivih virov.

Družbeni vidik (S – Social) – Odgovornost do deležnikov, zavezancev za plačilo, zavarovancev, zaposlenih in širšega okolja



Aktivnosti ESG	Komentar
Odgovoren odnos do širše družbene skupnosti	Sofinanciranje javnega pokojninskega sistema. Zagotavljanje poklicnih pokojnin in drugih pravic poklicnim upokojencem. Prispevek h krepitvi in nadaljnjemu razvoju drugega pokojninskega stebra.
Odgovoren odnos do zunanjih deležnikov in zavarovancev	Utrjevanje dobrih odnosov s partnerskimi institucijami: s sindikati, Zvezo društev upokojencev (ZDUS), zavezanci za plačilo, zavarovanci in poklicnimi upokojenci, Združenjem nadzornikov Slovenije – ZNS. Zagotavljanje profesionalnosti, agilnosti in transparentnosti ter vzpostavljanje interaktivnih komunikacijskih poti.

Aktivnosti ESG	Komentar
Odgovoren odnos do zaposlenih	Prilagajanje različnim potrebam in kariernim pričakovanjem zaposlenih ter omogočanje celostnega razvoja njihovih sposobnosti. Prevladujoča oblika zaposlovanja za nedoločen čas zagotavlja visoko varnost zaposlenih. Dialog z zaposlenimi prek sveta delavcev in sindikata Kapitalske družbe ter četrtletnih srečanj z vsemi zaposlenimi. Aktivnosti na podlagi podpisane Zaveze o spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju. Aktivnosti v okviru polnega certifikata Družini prijazno podjetje. Dan odprtih vrat za otroke zaposlenih. Ohranjanje stikov z upokojenimi sodelavci.
	Prilagodljiv delovni čas in možnost dela od doma (hibridni način dela).
Oblikovanje sedanje in prihodnje finančne varnosti	Enakopravna obravnava in enake možnosti ne glede na spol in druge osebne okoliščine. Upoštevanje Kolektivne pogodbe za zavarovalstvo. Stimulativno in pravično nagrajevanje ne glede na spol. Sprejet akt Politika raznolikosti uprave in nadzornega sveta Kapitalske družbe, d. d..
	Vključitev vseh zaposlenih v dodatno pokojninsko zavarovanje in plačilo najvišje davčno priznane premije.
Raznolikost in enake možnosti	Spodbujanje vseživljenjskega učenja, funkcionalno in celostno usmerjeno izobraževanje, delitev znanja med zaposlenimi ter medgeneracijsko sodelovanje. Vnaprej načrtovana izobraževanja, prilagojena zahtevam posameznih delovnih mest, specifičnim področjem potrebnega znanja vsakega zaposlenega in razvojno zastavljenim nalogam.
Varnost in zdravje zaposlenih	Širok nabor ukrepov na področju varnosti in zdravja pri delu. Prek »Načrta promocije zdravja na delovnem mestu« spodbujanje zdravega in trajnostno vzdržnega življenjskega sloga ter izvajanje dejavnosti in ukrepov za ohranjanje in krepitev telesnega in duševnega zdravja zaposlenih. Poudarek na dobrih medsebojnih odnosih, ki odločilno vplivajo na zdravje in počutje zaposlenih.
	Redni preventivni zdravstveni pregledi s širokim naborom preiskav in možnostjo dodatnih pregledov.
	Izvajanje ukrepov za krepitev zdravja, vključno z organizirano rekreacijo za zaposlene in organiziranjem izobraževanj o zdravem življenjskem slogu.
	Zagotavljanje zdravstvene varnosti zaposlenih z možnostjo vključitve v kolektivno dodatno zdravstveno zavarovanje. Omogočeno brezplačno cepljenje zaposlenih proti klopnemu meningoencefalitisu (KME).

Upravljavski vidik (G – Governance) – Skladnost poslovanja in integriteta



Aktivnosti ESG	Komentar
Visoki standardi korporativnega upravljanja	Upravljanje Kapitalske družbe temelji na: Kodeksu korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, Priporočilih in pričakovanjih SDH, Kodeksu upravljanja Skupine Kapitalska družba, smernicah Komisije za preprečevanje korupcije, Slovenskih smernicah korporativne integritete in protikorupcijskih načelih za podjetja v državni lasti. Sprejetje Načrta korporativne integritete. Identifikacija za poslovanje družbe specifičnih tveganj s področja korporativne integritete, opredelitev ukrepov za zmanjševanje teh tveganj in imenovanje pooblaščenca za korporativno integriteto. Ničelna toleranca do korupcije ter nezakonitega in neetičnega ravnanja zaposlenih, poslovodstva družbe in članov nadzornega sveta. Pristop k Sporazumu o sodelovanju pri organizaciji Mednarodnega tedna ozaveščanja o prevarah v letih 2021, 2022, 2023, 2024 in 2025, s čimer družba sodeluje pri izmenjavi dobrih praks in ozaveščanju vseh interesnih skupin s skupnim ciljem vseh podpisnikov, da se zmanjšujejo korupcija, finančni kriminal in prevare v Republiki Sloveniji. Kapitalska družba že vrsto let sodeluje kot pokroviteljica konference korporativnega upravljanja Združenja nadzornikov Slovenije.
Učinkovito upravljanje tveganj	Obvladovanje tveganj je vpeto v poslovno odločanje na vseh ravneh in poteka skladno s Pravilnikom o upravljanju tveganj Skupine Kapitalska družba.
Nediskriminacija in spoštovanje človekovih pravic in etičnih načel ter vrednot družbe	Kapitalska družba posluje skladno s svojimi vrednotami. Ustvarjalnost in inovativnost zaposlenih uporablja za reševanje izzivov, poveznih s trajnostnim razvojem. Aktivnosti na podlagi podpisane Zaveze o spoštovanju človekovih pravic pri poslovanju.

9

POROČILO O RAZMERJIH Z ODVISNIMI DRUŽBAMI

Kapitalska družba je nadrejena družba v zavarovalniški skupini, v kateri sta podrejeni družbi Modra zavarovalnica in Hotelske nepremičnine[11]. Kapitalska družba kot obvladujoča družba je 100-odstotna lastnica Modre zavarovalnice. V letu 2025 med obvladujočo družbo in odvisno družbo ni bilo transakcij, opravljenih pod neobičajnimi tržnimi pogoji. Kapitalska družba kot obvladujoča družba je 50-odstotna lastnica družbe Hotelske nepremičnine. V letu 2025 med obvladujočo družbo in skupnim podvigom ni bilo transakcij, opravljenih pod neobičajnimi tržnimi pogoji.

Najem poslovnih prostorov

Modra zavarovalnica je najemnica poslovnih prostorov v lasti Kapitalske družbe. Najemno razmerje je bilo sklenjeno leta 2024, in sicer do septembra 2029.

Opravljanje storitev na področju informacijske tehnologije

Modra zavarovalnica in Hotelske nepremičnine uporabljata sistemsko infrastrukturo (strežniki, komunikacijska oprema, tiskalniške naprave, sistemska programska oprema, diskovne kapacitete itd.), ki je v lasti Kapitalske družbe. Poleg tega Kapitalska družba odvisnima družbama zagotavlja storitve v zvezi z informacijsko tehnologijo. Najem sistemske infrastrukture in izvajanje storitev s področja upravljanja informacijske tehnologije sta urejena v pogodbi o opravljanju storitev na področju informacijske tehnologije.

Pogodba o financiranju pokojninskega načrta

Kapitalska družba ima z Modro zavarovalnico sklenjeno pogodbo o financiranju pokojninskega načrta za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje, ki ga izvaja odprti Modri krovni pokojninski sklad (MKPS).

11 Družba Hotelske nepremičnine je v 50-odstotnem lastništvu Kapitalske družbe, preostalih 50 % pa ima v lasti Modra zavarovalnica. V ločenih računovodskih izkazih Kapitalske družbe se obravnava kot skupni podvig.

10

KAZALNIKI[12]

v 000 EUR

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
a) Stopnja lastniškosti financiranja		
Kazalnik je izračunan kot razmerje med stanjem kapitala in stanjem vseh obveznosti do virov sredstev.		
Števec:		
Kapital	1.745.380	1.441.103
Imenovalec:		
Obveznosti do virov sredstev	2.073.836	1.659.562
Stopnja lastniškosti financiranja	**0,84**	**0,87**
b) Gospodarnost poslovanja		
Kazalnik gospodarnosti je izračunan kot razmerje med ustvarjenimi prihodki in odhodki iz poslovanja.		
Števec:		
Poslovni prihodki	12.924	12.964
Imenovalec:		
Poslovni odhodki	7.425	7.228
Koeficient gospodarnosti poslovanja	**1,74**	**1,79**
c) Čista dobičkonosnost kapitala		
Kazalnik prikazuje čisti dobiček na enoto kapitala ali ROE (angl. Return On Equity) in je izračunan kot razmerje med letnim dobičkom in povprečnim stanjem kapitala.		
Števec:		
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	13.323	38.773
Imenovalec:		
Povprečni kapital	1.593.242	1.358.036
Čista dobičkonosnost kapitala (ROE)	**0,84 %**	**2,86 %**
d) Čista dobičkonosnost kapitala pred nakazilom ZPIZ		
Kazalnik prikazuje čisti dobiček na enoto kapitala ali ROE (angl. Return On Equity) pred nakazilom ZPIZ in je izračunan kot razmerje med letnim dobičkom in povprečnim stanjem kapitala pred nakazilom ZPIZ.		
Števec:		
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja pred nakazilom ZPIZ	94.805	103.773
Imenovalec:		
Povprečni kapital pred nakazilom ZPIZ	1.666.483	1.423.036
Čista dobičkonosnost kapitala (ROE) pred nakazilom ZPIZ	**5,69 %**	**7,29 %**

12 Kazalniki niso revidirani.

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
e) Celotna vseobsegajoča donosnost kapitala		
Kazalnik je izračunan kot razmerje med celotnim vseobsegajočim donosom poslovnega leta in povprečnim kapitalom v letu.		
Števec:		
Celotni vseobsegajoči donos poslovnega leta	303.956	162.964
Imenovalec:		
Povprečni kapital	1.593.242	1.358.036
Celotna vseobsegajoča donosnost kapitala	**19,08 %**	**12,00 %**

f) Celotna vseobsegajoča donosnost kapitala pred nakazilom ZPIZ		
Kazalnik je izračunan kot razmerje med celotnim vseobsegajočim donosom poslovnega leta in povprečnim kapitalom v letu pred nakazilom ZPIZ.		
Števec:		
Celotni vseobsegajoči donos poslovnega leta pred nakazilom ZPIZ	385.438	227.964
Imenovalec:		
Povprečni kapital pred nakazilom ZPIZ	1.666.483	1.423.036
Celotna vseobsegajoča donosnost kapitala pred nakazilom ZPIZ	**23,13 %**	**16,02 %**

11

IZJAVA O UPRAVLJANJU

Na podlagi določila šestega odstavka 70. člena ZGD-1 in točke 3.6 Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države Kapitalska družba podaja izjavo o upravljanju družbe za obdobje od 1. 1. 2025 do 31. 12. 2025.

I. Kapitalska družba kot delniška družba, v kateri je Republika Slovenija 100-odstotni delničar, je na podlagi določil Odloka o strategiji upravljanja naložb države zavezana smiselno uporabljati Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države (v nadaljevanju: Kodeks), ki vsebuje načela, postopke in merila za ravnanje članov organov vodenja in nadzora družb, katerih deležnik je Republika Slovenija. Poleg tega Kapitalska družba sledi veljavnim Priporočilom in pričakovanjem SDH.

Kapitalska družba podaja izjavo o skladnosti s Kodeksom, ki ga je sprejel SDH in je veljal v letu 2025. Kodeks vsebuje načela in priporočila dobre prakse za korporativno upravljanje družb s kapitalsko naložbo države. Vsakokratno veljavno besedilo Kodeksa je javno objavljeno na spletni strani SDH, https://sdh.si/upravljanje-nalozb/strateski-pogled/kljucni-dokumenti-upravljanja.

Uprava in nadzorni svet Kapitalske družbe izjavljata, da pri svojem delu in poslovanju smiselno spoštujeta Kodeks. Odstopanja od posameznih priporočil Kodeksa so navedena in pojasnjena v nadaljevanju:

Točka 3.3 Kodeksa: Družba določi jasne strateške cilje poslovanja in razvoja, ki morajo biti naravnani dolgoročno in trajnostno.

Pojasnilo: Kapitalska družba glede na specifičen namen njene ustanovitve in predvideno preoblikovanje v demografski sklad ter ob upoštevanju Odloka o strategiji upravljanja naložb države pri opravljanju dejavnosti primarno skrbi za izpolnjevanje zakonske obveznosti zagotavljanja sredstev ZPIZ in za upravljanje SODPZ.

Točka 3.4 Kodeksa: Poslovodstvo velike in srednje družbe s kapitalsko naložbo države skupaj z nadzornim svetom oblikuje in sprejme Politiko upravljanja družbe kot poseben dokument, ki naj vsebuje vsaj naslednje:

- **opis vseh poglavitnih usmeritev upravljanja z upoštevanjem temeljnih in drugih ciljev družbe, vrednot družbe in njene odgovornosti do širšega družbenega okolja;**
- **navedbo, kateri kodeks upravljanja je družba sprejela kot referenčni kodeks, in če oziroma v kakšni meri uporablja ta kodeks;**
- **natančno določitev skupin deležnikov in relevantnih deležnikov ter politike komuniciranja in sodelovanja s posameznimi skupinami deležnikov (lastniki, upniki, dobavitelji, stranke, zaposleni, mediji, analitiki, državni organi, lokalna in širša skupnost itd.);**
- **postopek seznanitve odvisnih družb, delničarjev oziroma družbenikov s strategijo, cilji ter standardi upravljanja skupine;**
- **politiko transakcij med družbo in povezanimi družbami, vključno s transakcijami z njihovimi člani organov vodenja in nadzora;**
- **zavezo, da bo nadzorni svet vzpostavil sistem ugotavljanja zaznave okoliščin, ki lahko vodijo v nasprotje interesov in odvisnosti članov organov vodenja in nadzora, ki vključuje predvidene ukrepe v primeru nastanka okoliščin, ki bi pomembno spremenile njihov položaj v razmerju do družbe;**

- **zavezo, da bo nadzorni svet ocenjeval lastno učinkovitost in na tej podlagi sprejemal ukrepe za izboljšanje svoje učinkovitosti;**
- **namero o oblikovanju morebitnih komisij nadzornega sveta in opredelitev njihovih vlog;**
- **jasen sistem razdelitve odgovornosti in pooblastil med člani organov vodenja družbe in organom nadzora družbe;**
- **opredelitev politike komuniciranja družbe, ki vključuje visokokakovostne standarde oblikovanja in razkrivanja računovodskih, finančnih in nefinančnih informacij; politika komuniciranja je lahko ločen dokument; v takem primeru se Politika upravljanja družbe nanj ustrezno sklicuje;**
- **varovanje interesov zaposlenih v družbi, tako da se definira način, vsebino in standarde delovanja zaposlenih ter zagotavljanje ustreznega nivoja etičnega ravnanja v družbi, vključno s preprečevanjem diskriminacije;**
- **področja delovanja, na katerih družba sprejme ukrepe za spoštovanje človekovih pravic ter enakih možnosti.**

Pojasnilo: Kapitalska družba, v kateri SDH ne izvršuje prevladujočega vpliva, v letu 2025 še ni sprejela Politike upravljanja družbe kot samostojnega dokumenta. Ne glede na navedeno pa Kapitalska družba vsebinsko spoštuje vse bistvene usmeritve obravnavanega določila glede upravljanja družbe.

Točka 6.10 Kodeksa: Nadzorni svet pripravi kompetenčni profil za člane nadzornega sveta z vidika sestave nadzornega sveta ter ga objavi na spletni strani družbe. Kompetenčni profil opredeljuje vsaj potrebne strokovne profile, lahko pa tudi druge kompetence. Nadzorni svet naj kompetenčni profil pregleda zlasti pred predvidenimi rednimi dopolnitvami ali menjavami v nadzornem svetu in ga po potrebi ustrezno posodobi.

Pojasnilo: Kapitalska družba navedeno določilo upošteva smiselno, ob upoštevanju kogentnih določil šestega odstavka 51. člena ZSDH-1 in statuta družbe, ki urejata posebno sestavo nadzornega sveta Kapitalske družbe. Ob upoštevanju navedene zakonske omejitve nadzorni svet ni mogel pripraviti kompetenčnega profila za člane nadzornega sveta z vidika sestave nadzornega sveta, v Politiki raznolikosti pa se zasleduje cilja komplementarnosti znanja in izkušenj ter heterogenosti sestave nadzornega sveta.

Točka 6.17 Kodeksa: Če skupščina voli člane nadzornega sveta na predlog nadzornega sveta, nadzorni svet v utemeljitvi svojega predloga za izvolitev posameznega kandidata poleg podatkov, ki jih zahteva zakon, navede vsaj še informacijo o njegovem članstvu v organih vodenja ali nadzora drugih družb ter razkrije okoliščine, ki bi lahko pri članu vodile v nasprotje interesov, pri čemer se upoštevajo med drugim tudi okoliščine, ki so navedene v prilogi 1 KKUDD (Kodeksa). Prav tako mora nadzorni svet v utemeljitvi razkriti informacije o tem, ali je predlagani kandidat neodvisen v smislu definicije po KKUDD in ali je nadzorni svet pri izbiri kandidata upošteval postopke, opredeljene s KKUDD.

Podtočka 6.17.1 Kodeksa: Nadzorni svet v utemeljitvi svojega (volilnega) predloga zagotovi tudi opis kompetenčnega profila za člana nadzornega sveta ter podatke o kandidatu, ki delničarjem omogočajo presojo, v kakšni meri kandidat izpolnjuje lastnosti iskanega profila.

Pojasnilo: Družba navedenih določil točke 6.17 in podtočke 6.17.1 Kodeksa ne upošteva v celoti zaradi kogentnih določil ZSDH-1 in statuta družbe, ki za Kapitalsko družbo predvidevata poseben nominacijski postopek za člane nadzornega sveta družbe, kot je pojasnjeno v predhodnem pojasnilu pri točki 6.10 Kodeksa.

Točka 6.20 Kodeksa: Vse javne družbe s kapitalsko naložbo države in velike nejavne družbe s kapitalsko naložbo države, ki imajo več kot enega delničarja oziroma družbenika, SDH pa v njih izvršuje manj kot večino vseh glasovalnih pravic, naj ustanovijo nominacijsko komisijo (stalno ali začasno) kot posebno komisijo nadzornega sveta. Ta naj zagotavlja ustrezne mehanizme glede vrednotenja in izbire kandidatov za člane nadzornega sveta in primerno naslovi/obvladuje nasprotje interesov, ki ga ima nadzorni svet pri pripravi predloga za sestavo nadzornega sveta. Nominacijska komisija opravi postopke izbire kandidatov ter predlaga nadzornemu svetu nabor kandidatov. V ostalih družbah nominacijska komisija ni potrebna, ampak po potrebi postopke vrednotenja in izbire kandidatov za člane nadzornega sveta izvede nadzorni svet sam. V enoosebnih družbah nadzorni sveti ne oblikujejo volilnega predloga za člane nadzornega sveta družbe, četudi se članom izteka mandat. V teh družbah sklep o imenovanju sprejme ustanovitelj.

Podtočka 6.20.8 Kodeksa: Takoj po objavi sklica skupščine, ki bo na predlog nadzornega sveta družbe s kapitalsko naložbo države volila nove člane nadzornega sveta, predsednik ali sekretar nadzornega sveta družbe pozove kandidate, ki jih je predlagal v izvolitev nadzorni svet, naj vložijo prijavo pri Kadrovski komisiji SDH za akreditacijo in nominacijo. Kandidate k vložitvi prijave za akreditacijo in nominacijo lahko pozove tudi kadrovska komisija SDH. Priporočilo se ne uporablja, če je bil predlog kandidatov SDH edina naborna pot in so kandidati že nominirani s strani kadrovske komisije SDH.

Pojasnilo: Kapitalska družba priporočila iz podtočke 6.20.8 Kodeksa ne upošteva v celoti, saj skupščino Kapitalske družbe predstavlja Vlada Republike Slovenije. V skladu z določili ZSDH-1 so trije člani nadzornega sveta imenovani na predlog SDH, zato skladno s statutom predlog kandidatov predstavnikov SDH oblikuje uprava SDH in o izbiri obvesti nadzorni svet. Dva člana sta imenovana na predlog zvez oziroma organizacij upokojencev na ravni države in en član na predlog sindikalnih zvez oziroma konfederacij, reprezentativnih za območje države. Postopek nabora deležniških kandidatov in njihovih predlagateljev podrobno določa statut družbe.

Točka 6.23 Kodeksa: Za namen zaščite interesov družbe naj sklene družba pogodbo o zavarovanju odgovornosti članov nadzornega sveta (D&O zavarovanje). Zavarovanje naj bo sklenjeno v takem obsegu, da bo omogočalo čim večje poplačilo morebitnih stroškov, ki bi jih imela družba v primeru nastanka škodnega dogodka, ki bi bil posledica ravnanja članov nadzornega sveta.

Pojasnilo: Kapitalska družba je priporočilo iz te točke v letu 2025 izvajala v drugi polovici leta, zavarovanje odgovornosti je bilo vzpostavljeno s septembrom 2025.

Točka 7.7 Kodeksa: Vsaj v velikih družbah naj bo kultura prepoznavanja talentov ter razvoja znanja in veščin kadrov prisotna ne samo na drugem nivoju, ampak tudi globje v organizaciji. Razvojni načrt posameznega zaposlenega naj opredeljuje smer njegove kariere ter opredelitev kritičnih kompetenc, ki so potrebne za sedanji in prihodnji uspeh organizacije. Poslovodstvo je odgovorno za motiviranje zaposlenih, krepitev občutka odgovornosti med zaposlenimi ter za krepitev želenega vodenja. Sistem nagrajevanja temelji na znanju, uspešnosti, izobraževanju in kompleksnosti dela.

Pojasnilo: Kapitalska družba navedeno določilo Kodeksa upošteva delno, saj še ni sprejela razvojnega načrta za vse zaposlene, spoštuje pa preostale bistvene usmeritve obravnavanega določila. Kapitalska družba ima sprejeto politiko nasledstva v obliki enovitega dokumenta za upravo in vodstvene kadre družbe, ki je namenjena prepoznavanju in evidentiranju ter usposabljanju potencialnih kandidatov iz vrst zaposlenih, ki bi lahko bili primerni kandidati za prevzem poslovodnih in vodstvenih funkcij v družbi (ključni kadri).

Točka 7.9 Kodeksa: Poslovodstvo naj opredeli poslanstvo in vizijo družbe, v kateri bo na razumljiv način pojasnjeno, na kakšen način družba ustvarja dodano vrednost za lastnike, dolgoročni prispevek za deležnike in za širšo družbo ter okolje. Poslovodstvo upoštevaje temeljne cilje družbe, namen njene ustanovitve ter vizijo izoblikuje celovito dolgoročno poslovno strategijo družbe. V strategiji družbe naj se opišejo načini in metode vključevanja deležnikov za uresničevanje vizije družbe. Del poslovnega poročila družbe naj se nameni tudi poročilu o uresničevanju vizije družb.

Podtočka 7.9.2 Kodeksa: V strategijo družbe naj poslovodstvo implementira relevantna načela Nacionalnega akcijskega načrta Republike Slovenije za spoštovanje človekovih pravic v gospodarstvu. Na podlagi skrbnega pregleda poslovanja naj poslovodstvo določi cilje in izvedbene ukrepe, ki naj zagotovijo spoštovanje človekovih pravic na celotnem področju poslovanja družbe.

Podtočka 7.9.3 Kodeksa: Na podlagi izoblikovane dolgoročne strategije družbe poslovodstvo pripravi poslovni načrt za vsako poslovno leto.

Pojasnilo: Kapitalska družba navedeno določilo Kodeksa ter njegovih podtočk 7.9.2 in 7.9.3 upošteva delno, saj nima oblikovane večletne strategije družbe, ampak le letni poslovni načrt, ki vsebuje vse zahtevane elemente za eno poslovno leto. Poleg tega s pristojnim ministrstvom sodeluje pri pripravi Letnega načrta upravljanja kapitalskih naložb Republike Slovenije, ki se oblikuje za triletno obdobje. Družba ima sprejeti tudi strategiji za upravljanje lastnega premoženja in za upravljanje SODPZ.

Točka 8.7 Kodeksa: Družbe s kapitalsko naložbo države pred začetkom novega poslovnega leta oziroma najkasneje v mesecu januarju za tekoče poslovno leto izdelajo finančni koledar, ki vsebuje predvidene datume pomembnejših objav družbe v tekočem letu (skupščine delničarjev, datum izplačila dividend, letnih in medletnih poročil) za poslovno leto. Finančni koledar je objavljen in dostopen javnosti na spletnih straneh družbe. Družba finančni koledar oblikuje tako, da v njem izpolnjuje ključna pričakovanja SDH glede rokov poročanja, še zlasti o oceni uspešnosti poslovanja v tekočem letu ter načrtu za prihodnje leto.

Pojasnilo: Družba navedenega določila Kodeksa zaradi specifičnih določb, ki jih za Kapitalsko družbo določa ZSDH-1, ne more upoštevati (skladno z drugim odstavkom 52. člena ZSDH-1 se bilančni dobiček družbe ne more uporabiti za razdelitev delničarjem, naloge skupščine družbe pa skladno z 51. členom ZSDH-1 opravlja skupščina SDH, to je Vlada Republike Slovenije). Kapitalska družba poleg navedenega ni družba v upravljanju SDH, temveč v upravljanju Vlade Republike Slovenije, kot določa Odlok o strategiji upravljanja naložb države. Ob upoštevanju navedenega sodeluje pri pripravi in usklajuje Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb Republike Slovenije z zanjo pristojnim ministrstvom, ki je ministrstvo za finance.

Zahteva iz tretje alineje točke 3.6.1 Kodeksa: Opis sistema skladnosti poslovanja in integritete v družbi skladno s KKUDD ter Priporočili in pričakovanji SDH:

Kapitalska družba ima sprejet Načrt korporativne integritete, v katerem so identificirana tveganja na področju korupcije ter neetičnega in protipravnega delovanja, ter imenovanega pooblaščenca za korporativno integriteto. Vzpostavljen ima tudi sistem preprečevanja, odkrivanja in preiskovanja prevar in drugih škodljivih ravnanj ter zaščite prijaviteljev. Od leta 2023, potem ko je Kapitalska družba postala zavezanka po Zakonu o zaščiti prijaviteljev, ta sistem vključuje vse zakonske zahteve glede zaščite prijaviteljev, notranjih prijavnih poti prevar, kršitev in drugih škodljivih ravnanj in imenovanja zaupnika za prejem in obravnavo notranjih prijav.

Pri oblikovanju in izvajanju aktivnosti korporativne integritete Kapitalsko družbo poleg Zakona o zaščiti prijaviteljev in Kodeksa upravljanja družb s kapitalsko naložbo države vodijo tudi referenčni dokumenti, in sicer smernice Komisije za preprečevanje korupcije, Slovenske smernice korporativne integritete in protikorupcijska načela za podjetja v državni lasti.

Z identifikacijo za poslovanje družbe specifičnih tveganj s področja korporativne integritete, opredelitvijo ukrepov za zmanjševanje teh tveganj, imenovanjem pooblaščenca za korporativno integriteto ter vzpostavitvijo ukrepov za zaščito prijaviteljev, vključno z imenovanjem zaupnika za prejem in obravnavo notranjih prevar družba izkazuje ničelno toleranco do korupcije ter nezakonitega in neetičnega ravnanja zaposlenih, poslovodstva družbe in članov nadzornega sveta.

II. Opis glavnih značilnosti sistemov notranjih kontrol in upravljanja tveganj v družbi v povezavi s postopkom računovodskega poročanja

Pojasnilo: Kapitalska družba upravlja tveganja in izvaja postopke notranjih kontrol na vseh ravneh. Namen notranjih kontrol je zagotavljanje točnosti, zanesljivosti, transparentnosti in preglednosti vseh procesov ter obvladovanje tveganj, povezanih z računovodskim poročanjem.

Kontrole, ki se izvajajo v Sektorju za računovodstvo in kontroling, odgovornem za vodenje poslovnih knjig in izdelavo računovodskih izkazov v skladu z veljavnimi računovodskimi, davčnimi in drugimi predpisi, vključujejo postopke, ki zagotavljajo:

- točnost, zanesljivost in popolnost računovodskih evidenc,
- evidentiranje poslovnih dogodkov ter pripravo računovodskih izkazov in poročil v skladu z veljavno zakonodajo,
- zanesljiv sistem za podporo poslovanju in odločanju,
- resnično in pošteno računovodsko poročanje.

Računovodske izkaze Kapitalske družbe za vsako poslovno leto preveri in revidira tudi zunanja revizija. Na podlagi sklepa skupščine z dne 22. 8. 2025 računovodske izkaze družbe za leto 2025 revidira revizijska družba PricewaterhouseCoopers d. o. o., Ljubljana, ki je imenovana za revizorja družbe za poslovna leta 2025, 2026 in 2027.

Pri izvajanju računovodskega poročanja obstajajo določena operativna tveganja, zlasti v povezavi z zaposlenimi, ki so večinoma ocenjena kot materialno nepomembna tveganja oziroma nekatera kot materialno šibka tveganja. Obvladujejo se z ukrepi, kot so redno izobraževanje, prenos znanja med zaposlenimi, zagotovitev nadomeščanj in nasledstev ključnih kadrov ter ustrezen pretok informacij. Kot šibko tveganje je ocenjeno tudi tveganje skladnosti poslovanja z zunanjo regulativo, ki se prav tako ustrezno obvladuje s tekočim spremljanjem zakonskih in podzakonskih predpisov ter po potrebi s pridobitvijo ustreznih pojasnil glede nejasne oziroma nedorečene regulative zakonodajalca oziroma zunanjih svetovalcev.

Sektor za zaledno podporo, za namen računovodskega poročanja, zagotavlja določanje cen netržnim vrednostnim papirjem neodvisno od Sektorja za upravljanje ali Sektorja za računovodstvo in kontroling. Določanje cen vrednostnim papirjem se izvede v sektorju z lastnimi modeli ali ocenami vrednosti, za večje naložbe pa z naročanjem ocen vrednosti pri zunanjih pooblaščenih ocenjevalcih vrednosti podjetij. Vse podlage za določanje cen vrednostnim papirjem so predane v pregled zunanjemu revizorju.

Služba za notranjo revizijo je v organizacijski strukturi družbe umeščena kot samostojna organizacijska enota, neposredno podrejena upravi, funkcionalno pa je podrejena tudi revizijski komisiji in nadzornemu svetu. S tem sta zagotovljeni neodvisnost njenega delovanja in ločenost od izvedbenih funkcij, ki so predmet revidiranja. Preverjanje in dajanje zagotovil o delovanju notranjih kontrolnih sistemov družbe je temeljno področje notranjerevizijskega dela. Notranji revizor učinkovitost delovanja notranjih kontrol presoja z vidika obvladovanja tveganj, ki jim je družba izpostavljena. Notranja revizija skladno z letnim programom dela, ki ga sprejmeta uprava in nadzorni svet družbe, izvaja revizijske preglede za posamezna področja delovanja družbe. S predlogi izboljšav poslovnih procesov in postopkov v družbi notranja revizija prispeva k povečanju uspešnosti poslovanja družbe.

III. Pomembno neposredno in posredno imetništvo vrednostnih papirjev družbe, v smislu doseganja kvalificiranega deleža, kot ga določa zakon, ki ureja prevzeme

Pojasnilo: Edina delničarka Kapitalske družbe je Republika Slovenija, ki je imetnica vseh 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic (100-odstotni delež v osnovnem kapitalu).

IV. Imetniki vrednostnih papirjev, ki zagotavljajo posebne kontrolne pravice

Pojasnilo: Družba nima vrednostnih papirjev, ki bi zagotavljali posebne kontrolne pravice.

V. Omejitve glasovalnih pravic

Pojasnilo: Edina delničarka Kapitalske družbe je Republika Slovenija, ki je imetnica vseh 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic in nima omejitev glasovalnih pravic.

VI. Pravila družbe o imenovanju ter zamenjavi članov organov vodenja ali nadzora in spremembah statuta

Pojasnilo: Pravila o imenovanju ter zamenjavi članov organov vodenja ali nadzora in spremembah statuta so opredeljena v statutu družbe.

Nadzorni svet Kapitalske družbe imenuje skupščina družbe. Skladno s šestim odstavkom 51. člena ZSDH-1 je nadzorni svet družbe šestčlanski. Trije člani nadzornega sveta so imenovani na predlog SDH, dva člana na predlog zveze oziroma organizacije upokojencev na ravni države in en član na predlog sindikalne zveze oziroma konfederacije, reprezentativne za območje države. Če posamezna interesna skupina ne oblikuje predloga za imenovanje članov nadzornega sveta tako, kot je opredeljeno v nadaljevanju, odloča o imenovanju manjkajočih članov nadzornega sveta skupščina družbe po lastni presoji. Predlog kandidatov predstavnikov SDH oblikuje uprava SDH in o izbiri obvesti nadzorni svet. Predlog kandidatov predstavnikov upokojencev oblikujejo zveze oziroma organizacije upokojencev na ravni države in o izbiri obvestijo nadzorni svet. Predlog kandidata predstavnika sindikatov izvolijo predstavniki (elektorji) reprezentativnih zvez oziroma konfederacij na državni ravni in o izbiri obvestijo nadzorni svet. Vsaka reprezentativna zveza oziroma konfederacija ima toliko predstavnikov, kolikor je v njej združenih reprezentativnih sindikatov. Poleg predstavnikov iz prejšnjega stavka zveza oziroma konfederacija izvoli še po enega predstavnika na vsakih deset tisoč članov. Mandat članov nadzornega sveta traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani.

Člane uprave na podlagi javnega razpisa imenuje nadzorni svet. Od članov uprave je en član imenovan za predsednika uprave. Mandat članov uprave traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani. Kršitev statuta Kapitalske družbe, ki ima naravo hujše kršitve obveznosti, lahko predstavlja krivdni razlog odpoklica.

Statut ter njegove spremembe in dopolnitve sprejema skupščina Kapitalske družbe na predlog uprave in nadzornega sveta ali po svoji presoji.

VII. Pooblastila članov poslovodstva, zlasti pooblastila za izdajo ali nakup lastnih delnic

Pojasnilo: Pooblastila članov poslovodstva so določena v statutu družbe. Uprava Kapitalske družbe nima pooblastil za izdajo ali nakup lastnih delnic.

VIII. Podatki o delovanju skupščine družbe in njenih ključnih pristojnostih ter opis pravic delničarjev in načina njihovega uveljavljanja

Pojasnilo: Edina delničarka družbe uresničuje svoje pravice, ki izhajajo iz imetništva delnic, na skupščini družbe. Skupščina je najvišji organ družbe ter deluje skladno z določili ZGD-1 in ZSDH-1. V letu 2025 je bila izvedena ena skupščina družbe.

Skupščina odloča o temeljnih zadevah Kapitalske družbe, zlasti pa sprejema statut Kapitalske družbe in njegove spremembe; sprejema letno poročilo, če nadzorni svet letnega poročila ni potrdil ali če nadzorni svet prepusti odločitev o sprejetju letnega poročila skupščini; odloča o uporabi bilančnega dobička na predlog uprave in nadzornega sveta; odloča o podelitvi razrešnice članom uprave in nadzornega sveta; imenuje in razrešuje člane nadzornega sveta Kapitalske družbe; imenuje revizorja Kapitalske družbe; odloča o ukrepih za povečanje ali zmanjšanje osnovnega kapitala, če statut ali zakon ne določa drugače; odloča o prenehanju Kapitalske družbe in statusnih spremembah ter o drugih zadevah v skladu z zakonom.

IX. Podatki o sestavi in delovanju organov vodenja ali nadzora ter njihovih komisij

Pojasnilo: Vodenje in upravljanje Kapitalske družbe temelji na zakonskih določilih in določbah statuta. Družba ima dvotirni sistem upravljanja, po katerem družbo vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet.

a) Nadzorni svet

Pristojnosti nadzornega sveta so določene v statutu družbe, način njegovega dela pa ureja poslovnik nadzornega sveta. Podroben opis dejavnosti in načina delovanja nadzornega sveta v letu 2025 je naveden v poročilu nadzornega sveta. Nadzorni svet Kapitalske družbe je v letu 2025 deloval v naslednji sestavi:

- Janez Tomšič, predsednik (do 20. 10. 2025)
- dr. Boris Žnidarič, namestnik predsednika
- mag. Ladislav Rožič, član (do 16. 2. 2025)
- Mirko Miklavčič, član
- mag. Boštjan Leskovar, član (do 20. 10. 2025)
- Andreja Cedilnik, članica,
- mag. Mitja Brudar, član (od 22. 8. 2025)
- dr. Maja Menard, članica (od 21. 10. 2025), predsednica (od 23. 10. 2025)
- Krešo Šavrič, član (od 21. 10. 2025)

V letu 2025 sta delovali dve komisiji nadzornega sveta (revizijska in kadrovska komisija). Njuno delo je predstavljeno v Poročilu nadzornega sveta.

Revizijska komisija nadzornega sveta Kapitalske družbe je v letu 2025 do 22. 10. 2025 delovala v sestavi: Andreja Cedilnik, predsednica, mag. Boštjan Leskovar, član (prenehanje mandata 20. 10. 2025), Mirko Miklavčič, član, in Natalija Stošicki, zunanja članica. Od 23. 10. 2025 je bila sestava revizijske komisije naslednja: Andreja Cedilnik, predsednica, Mirko Miklavčič, član, Krešo Šavrič, član, in Natalija Stošicki, zunanja članica. Člani revizijske komisije, ki so imenovani izmed članov nadzornega sveta, so imenovani za obdobje do prenehanja mandata člana nadzornega sveta, razen

če nadzorni svet s sklepom ne odloči drugače. Mandat neodvisnega strokovnjaka (zunanji član) ni vezan na mandat članov nadzornega sveta in ga lahko nadzorni svet kadar koli zamenja.

Kadrovska komisija nadzornega sveta je v letu 2025 do 12. 3. 2025 delovala v sestavi: mag. Boštjan Leskovar, predsednik, mag. Ladislav Rožič, član (prenehanje mandata 16. 2. 2025), in Andreja Cedilnik, članica. Od 13. 3. 2025 do 22. 10. 2025 je bila sestava kadrovske komisije naslednja: mag. Boštjan Leskovar, predsednik (prenehanje mandata 20. 10. 2025), Andreja Cedilnik, članica, in dr. Boris Žnidarič, član. Od 23. 10. 2025 dalje je kadrovska komisija delovala v sestavi: dr. Boris Žnidarič, predsednik, Andreja Cedilnik, članica, in dr. Maja Menard, članica. Člani kadrovske komisije, ki so vsi hkrati tudi člani nadzornega sveta, so imenovani za obdobje do prenehanja mandata člana nadzornega sveta, razen če nadzorni svet s sklepom ne odloči drugače.

b) Uprava

Skladno z ZSDH-1 in s statutom družbe ima uprava najmanj dva in največ tri člane. Člane uprave na podlagi javnega razpisa imenuje nadzorni svet za dobo štirih let. Kapitalsko družbo je v letu 2025 vodila uprava v sestavi:

- Bachtiar Djalil, predsednik uprave
- Gregor Bajraktarević, član uprave

Predsednika uprave in člana uprave Kapitalske družbe je skladno s statutom družbe in določili ZSDH-1 na podlagi javnega razpisa imenoval nadzorni svet.

Uprava vodi družbo v dobro družbe, samostojno in na lastno odgovornost. Kapitalsko družbo zastopajo člani uprave samostojno in neomejeno. S statutom družbe so določeni posli in odločitve, za katere mora uprava pridobiti soglasje nadzornega sveta. Uprava Kapitalske družbe je za delo odgovorna nadzornemu svetu in skupščini, pri čemer mora pri vodenju poslov ravnati s strokovno skrbnostjo dobrega gospodarstvenika, varovati poslovne skrivnosti Kapitalske družbe in upoštevati klavzulo o prepovedi konkurence.

Uprava družbe je v letu 2025 pristojnosti izvrševala skladno s poslovnikom o delu uprave, redno je poročala nadzornemu svetu ter skladno s statutom izvrševala obveznosti do delničarja, kot jih opredeljujeta ZGD1 in ZSDH-1.

Tabela 27: Sestava poslovodstva v poslovnem letu 2025

Ime in priimek	Funkcija (predsednik, član)	Področje dela v upravi	Prvo imenovanje na funkcijo	Zaključek funkcije/ mandata	Spol	Državljanstvo	Letnica rojstva	Izobrazba	Strokovni profil	Članstvo v organih nadzora z družbo nepovezanih družb
Bachtiar Djalil	predsednik	pravno in kadrovsko področje, področje notranje revizije, področje upravljanja tveganj, finančno in računovodsko področje, področje splošnih zadev	1. 1. 2010	4. 1. 2027	M	RS	1975	univ. dipl. pravnik, LL.M. (Groningen)	korporativno upravljanje, upravljanje pokojninskih in investicijskih skladov, gospodarsko in finančno pravo	/
Gregor Bajraktarević	član	področje upravljanja premoženja, področje informacijske tehnologije in poslovnih procesov, področje upravljanja pokojninskih skladov	6. 2. 2017	9. 2. 2027	M	RS	1975	mag. znanosti	upravljanje premoženja, korporativno upravljanje, investicijsko bančništvo in prestrukturiranje družb	/

Tabela 28: Sestava nadzornega sveta in komisij v poslovnem letu 2025

Ime in priimek	Funkcija (predsednik, namestnik, član NS)	Prvo imenovanje na funkcijo	Zaključek funkcije/ mandata	Predstavnik kapitala/ zaposlenih	Udeležba na sejah NS glede na skupno število sej NS	Spol	Držav-ljanstvo	Letnica rojstva	Izobrazba	Strokovni profil	Neodvisnost po točki 6.6. Kodeksa (DA/ NE)	Obstoj nasprotja interesa v poslovnem letu (DA/NE)	Članstvo v organih nadzora drugih družb	Članstvo v komisijah (revizijska, kadrovska, komisija za prejemke itd.)	Predsednik/ član	Udeležba na sejah komisij glede na skupno število sej komisij
Janez Tomšič	predsednik	21.10.2021	20.10.2025	predstavnik kapitala	7/7	M	RS	1979	univ. dipl. pravnik	korporativno upravlja-nje, upravljanje nepremičnin, gospodarsko pravo	da	ne	SID, d. d. (do 11.9.2025)	/	/	/
Boris Žnidarič	namestnik	1.2.2015	1.2.2027	predstavnik upokojencev	9/9	M	RS	1948	dr. znanosti	mag. pravnih in dr. družbenih znanosti, habilitiran univerzite-tni učitelj	da	ne	Krka, d. d. (do 21.8.2025)	kadrovska	član (od 13.3.2025) predse-dnik (od 23.10.2025)	5/5
Ladislav Rožič	član	31.1.2011	16.2.2025	predstavnik sindikatov	0/0	M	RS	1957	mag. znanosti	finance, korporativno upravljanje	da	ne	/	kadrovska	član (do 16.2.2025)	0/0
Mirko Miklavčič	član	2.2.2019	1.2.2027	predstavnik upokojencev	9/9	M	RS	1947	univ. dipl. organizator dela	finance, korporativno upravljanje, zavaro-valništvo	da	ne	/	revizijska	član	10/10
Boštjan Leskovar	član	21.10.2021	20.10.2025	predstavnik kapitala	7/7	M	RS	1973	mag. znanosti	finance, sistemi upravljanj, korporativ-no upravljanje	da	ne	/	kadrovska	predse-dnik (do 20.10.2025)	3/3
														revizijska	član (do 20.10.2025)	8/8
Andreja Cedilnik	članica	31.8.2022	30.8.2026	predstavnica kapitala	9/9	Ž	RS	1974	univ. dipl. ekonomistka	finance, računo-vodstvo, kontroling, korporativno upravljanje	da	ne	/	revizijska	predsednica	10/10
														kadrovska	članica	5/5
Mitja Brudar	član	22.8.2025	21.8.2029	predstavnik sindikatov	3/3	M	RS	1970	mag. znanosti	finance, planiranje in analize, sistemi upravljanj	da	ne	/	/	/	/
Maja Menard	članica, predsednica od 23.10.2025	21.10.2025	20.10.2029	predstavnica kapitala	2/2	Ž	RS	1976	dr. znanosti	gospodarsko pravo, korporativno upravlja-nje, pravo EU	da	ne	/	kadrovska	članica (od 23.10.2025)	1/1
Krešo Šavrič	član	21.10.2025	20.10.2029	predstavnik kapitala	2/2	M	RS	1974	univ.dipl. pravnik	korporativno upravlja-nje, upravljanje nepremičnin, gospodarsko pravo	da	ne	/	revizijska	član (od 23.10.2025)	1/1

Tabela 29: Zunanji člani v komisijah nadzornega sveta v poslovnem letu 2025

Ime in priimek	Komisija	Udeležba na sejah komisij glede na skupno število sej komisij	Spol	Državljanstvo	Izobrazba	Letnica rojstva	Strokovni profil	Članstvo v organih nadzora z družbo nepovezanih družb
Natalija Stošicki	revizijska	9/10	Ž	RS	univ. dipl. ekonomistka	1966	strokovnjakinja s področja finančnih storitev	/

X. Opis politike raznolikosti, ki se izvaja v zvezi z zastopanostjo v organih vodenja in nadzora družbe

Kapitalska družba ima sprejeto politiko raznolikosti v zvezi z zastopanostjo v organih vodenja ali nadzora družbe z vidika spola in drugih vidikov, kot so starost ali izobrazba in poklicne izkušnje. Politika raznolikosti uprave in nadzornega sveta določa glavna načela zagotavljanja raznolikosti v upravi in nadzornem svetu Kapitalske družbe. S politiko raznolikosti se v družbi spodbuja raznolikost članstva v obeh organih. Razlike v znanju, izkušnjah, poklicni usposobljenosti, starosti, spolu in drugih vidikih članov uprave in nadzornega sveta lahko raznoliko sestavljena organa

uporabljata v dobro družbe. Cilj politike raznolikosti je doseči večjo raznolikost sestave uprave in nadzornega sveta, kar prispeva k večji učinkovitosti delovanja obeh organov in pozitivno vpliva na razvoj poslovanja in poslovnega ugleda družbe. Z zagotavljanjem raznolikosti glede vidikov, kot so spol, starost, pridobljena izobrazba in poklicne izkušnje, strokovni profil in trajanje mandata, se omogoča izmenjava različnih mnenj in pogledov ter dobro razumevanje trenutnega dogajanja, s ciljem zagotavljanja dolgoročno uspešnega in trajnostno naravnanega poslovanja družbe. Za doseganje ciljev politike raznolikosti si prizadevajo uprava ter nadzorni svet in njegova kadrovska komisija, vsak v okviru svojih pristojnosti. Zavzemanju za izvajanje politike raznolikosti sledijo tudi edini delničar in ostali deležniki, ti zlasti pri oblikovanju predlogov za člane nadzornega sveta, saj je na podlagi določbe šestega odstavka 51. člena ZSDH-1 zakonsko opredeljena interesna sestava nadzornega sveta, po kateri so od skupaj šestih članov nadzornega sveta trije člani imenovani na predlog SDH, dva člana sta imenovana na predlog zvez oziroma organizacij upokojencev na ravni države, en član pa na predlog sindikalnih zvez oziroma konfederacij, reprezentativnih za območje države. Teži se k čim bolj enakomerni zastopanosti obeh spolov in h kontinuiteti pri usmerjenosti, da se hkrati ne menjajo vsi člani uprave oziroma nadzornega sveta. Pomembna je tudi komplementarnost obeh organov.

Gregor BAJRAKTAREVIĆ

član uprave

Bachtiar DJALIL

predsednik uprave

Ljubljana, 7. 4. 2026



RAČUNOVODSKO
POROČILO

12

IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA

Uprava Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d., potrjuje računovodske izkaze družbe za leto, končano na 31. 12. 2025, ter pripadajoča pojasnila in razkritja k računovodskim izkazom.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja ter da računovodski izkazi predstavljajo resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja družbe in izidov njenega poslovanja za leto 2025.

Uprava je odgovorna tudi za ustrezno vodenje računovodstva, za sprejetje ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter potrjuje, da so računovodski izkazi skupaj s pojasnili izdelani na predpostavki o nadaljnjem poslovanju družbe ter v skladu z veljavno zakonodajo in Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), kot jih je sprejela Evropska unija.

Davčne oblasti lahko kadar koli v petih letih po poteku leta, v katerem je treba davek odmeriti, preverijo poslovanje družbe, kar lahko povzroči nastanek dodatne obveznosti plačila davka, zamudnih obresti in kazni iz davka od dohodkov pravnih oseb ali drugih davkov in dajatev. Uprava družbe ni seznanjena z okoliščinami, ki bi lahko povzročile morebitno pomembno obveznost iz tega naslova.

Gregor BAJRAKTAREVIĆ

član uprave

Bachtiar DJALIL

predsednik uprave

Ljubljana, 7. 4. 2026

13

REVIZORJEVO POROČILO

Poročilo neodvisnega revizorja

Delničarju družbe Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja d.d.

Naše mnenje

Po našem mnenju ločeni računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih pošteno predstavljajo ločeni finančni položaj družbe Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja d. d. (»družba«) na dan 31. 12. 2025, ločeno finančno uspešnost družbe in ločene denarne tokove za tedaj končano leto v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija.

Kaj smo revidirali

Ločeni računovodski izkazi družbe obsegajo naslednje:

- ločeni izkaz finančnega položaja na dan 31. 12. 2025;
- ločeni izkaz poslovnega izida za tedaj končano leto;
- ločeni izkaz drugega vseobsegajočega donosa za tedaj končano leto;
- ločeni izkaz gibanja kapitala za tedaj končano leto;
- ločeni izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto; in
- pojasnila k ločenim računovodskim izkazom, ki vsebujejo pomembne informacije o računovodskih usmeritvah in druge pojasnjevalne informacije.

Podlaga za mnenje

Revizijo smo opravili v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja (MSR). Naša odgovornost na podlagi teh standardov je opisana v poročilu v delu *Revizorjeva odgovornost za revizijo ločenih računovodskih izkazov*.

Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostna in ustrezna podlaga za naše revizijsko mnenje.

Neodvisnost

V skladu z etičnimi zahtevami Zakona o revidiranju (ZRev-2), ki so relevantne za revizije računovodskih izkazov v Sloveniji, in Mednarodnim kodeksom etike za računovodske strokovnjake (vključno z Mednarodnimi standardi neodvisnosti), ki ga je izdal Odbor za mednarodne standarde etike za računovodske strokovnjake (Kodeks IESBA), potrjujemo svojo neodvisnost od družbe. Potrjujemo tudi, da smo izpolnili druge etične zahteve v skladu z Zakonom o revidiranju (ZRev-2) in Kodeksom IESBA.

PricewaterhouseCoopers d.o.o., Cesta v Kleče 15, 1000 Ljubljana, Slovenija
T: +386 (1)5836 000, F: +386 (1) 5836 099,
www.pwc.com/si
Matična št.: 5717159, Davčna št.: SI35498161

Družba je vpisana v sodni register pri Okrožnem sodišču v Ljubljani s sklepom Srg. 200110427 z dne 19. 07. 2001 pod vložno številko 12156800 ter v register revizijskih družb pri Agenciji za javni nadzor nad revidiranjem pod številko RD-A-014/94. Višina vpisanega osnovnega kapitala je 34.802 EUR. Seznam zaposlenih revizorjev z veljavno licenco za delo je na voljo na sedežu družbe.

www.pwc.com

Poročanje o drugih informacijah, vključno s poslovnim poročilom

Za druge informacije je odgovorno poslovodstvo. Druge informacije vključujejo poslovno poročilo, vendar ne vključujejo ločenih računovodskih izkazov in poročila revizorja o njih.

Naše mnenje o ločenih računovodskih izkazih ne pokriva drugih informacij, kar vključuje poslovno poročilo.

V zvezi z revizijo ločenih računovodskih izkazov je naša odgovornost, da preberemo zgoraj opredeljene druge informacije in presodimo, ali so druge informacije pomembno neskladne z ločenimi računovodskimi izkazi ali našim poznavanjem, pridobljenim med revizijo, ali pa naj bi bile sicer videti pomembno napačno navedene.

V zvezi s poslovnim poročilom smo izvedli tudi postopke, ki jih zahteva Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). Ti postopki zajemajo presojo, ali je poslovno poročilo skladno z ločenimi računovodskimi izkazi, in ali je bilo poslovno poročilo pripravljeno v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1).

Na podlagi dela, opravljenega v okviru revizije, je naše mnenje sledeče:

- informacije, podane v poslovnem poročilu za poslovno leto, za katerega so bili pripravljeni ločeni računovodski izkazi so, v vseh pomembnih pogledih, skladne z ločenimi računovodskimi izkazi; in
- poslovno poročilo je pripravljeno, v vseh pomembnih pogledih, v skladu z zahtevami Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1).

Poleg tega smo na podlagi poznavanja in razumevanja družbe in njenega okolja, ki smo ga pridobili tekom revidiranja, dolžni poročati o tem, ali smo v Poslovnem poročilu in drugih informacijah, zaznali pomembno napačne navedbe. V zvezi s tem ni bilo odkritih pomembno napačnih navedb.

Odgovornosti poslovodstva in pristojnih za upravljanje za ločene računovodske izkaze

Poslovodstvo je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev ločenih računovodskih izkazov v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija, in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo poslovodstva potrebno, da omogoči pripravo ločenih računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačnih navedb zaradi prevare ali napake.

Poslovodstvo je pri pripravi ločenih računovodskih izkazov odgovorno za oceno sposobnosti družbe, da nadaljuje, kot delujoče podjetje, primerno razkrivanje zadev, povezanih z delujočim podjetjem, in uporabo predpostavke delujočega podjetja, kot podlago za računovodenje, razen če namerava poslovodstvo podjetje likvidirati ali zaustaviti poslovanje, ali če nima druge možnosti, kot da napravi eno ali drugo.

Pristojni za upravljanje so odgovorni za nadziranje postopka računovodskega poročanja družbe.

Revizorjeva odgovornost za revizijo ločenih računovodskih izkazov

Naša cilja sta pridobitev sprejemljivega zagotovila, da ločeni računovodski izkazi kot celota ne vsebujejo pomembno napačnih navedb zaradi prevare ali napake, in izdaja poročila neodvisnega revizorja, ki vključuje naše mnenje. Sprejemljivo zagotovilo je visoka stopnja zagotovila, vendar pa ni garancija, da bo revizija, opravljena v skladu z MSR, vedno odkrila pomembno napačno navedbo, kadar ta obstaja. Napačne navedbe lahko nastanejo zaradi prevare ali napake in velja, da so pomembne, če bi lahko posamično ali skupaj razumno pričakovali, da vplivajo na poslovne odločitve uporabnikov, sprejete na podlagi teh ločenih računovodskih izkazov.

Kot del revizije v skladu z MSR uporabljamo strokovno presojo in ohranjamo poklicno nezaupljivost med revizijo. Prav tako:

- prepoznamo in ocenimo tveganja pomembno napačnih navedb v ločenih računovodskih izkazih zaradi prevare ali napake, oblikujemo in izvajamo revizijske postopke v odziv na taka tveganja in pridobimo revizijske dokaze, ki so zadostni in ustrezni, da zagotavljajo podlago za naše mnenje. Tveganje, da ne bi odkrili pomembno napačne navedbe, ki je posledica prevare, je višje kot tveganje, ki je posledica napake, saj lahko prevara vključuje tajno dogovarjanje, ponarejanje, namerne opustitve, napačne predstavitve ali razveljavitev notranjega kontroliranja;
- pridobimo razumevanje o notranjem kontroliranju, ki je pomembno za revizijo, da bi oblikovali revizijske postopke, ki so ustrezni v danih okoliščinah, vendar pa ne za izražanje mnenja o učinkovitosti notranjega kontroliranja družbe;
- presodimo ustreznost uporabljenih računovodskih usmeritev in sprejemljivost računovodskih ocen in z njimi povezanih razkritij, ki jih pripravi poslovodstvo;
- ugotavljamo ustreznost uporabe podlage računovodenja za delujoče podjetje s strani poslovodstva in ali na podlagi pridobljenih revizijskih dokazov obstaja pomembna negotovost v povezavi z dogodki ali pogoji, ki lahko vzbudijo bistven dvom glede sposobnosti družbe, da nadaljuje kot delujoče podjetje. Če presodimo, da obstaja pomembna negotovost, moramo v revizorjevem poročilu opozoriti na s tem povezana razkritja v ločenih računovodskih izkazih ali prilagoditi mnenje, če so taka razkritja neustrezna. Naše presoje temeljijo na revizijskih dokazih, pridobljenih do datuma revizorjevega poročila. Vendar pa nadaljnji dogodki ali okoliščine lahko povzročijo, da družba preneha delovati kot delujoče podjetje;
- ovrednotimo splošno predstavitev, strukturo in vsebino ločenih računovodskih izkazov, vključno z razkritji, in ali ločeni računovodski izkazi predstavljajo osnovne posle in dogodke na način, ki dosega pošteno predstavitev.

S pristojnimi za upravljanje se, med drugimi zadevami, pogovorimo o načrtovanem obsegu in časovnem načrtu revizije in bistvenih revizijskih ugotovitvah, vključno z bistvenimi pomanjkljivostmi pri notranjem kontroliranju, ki jih ugotovimo med revizijo.

Za in v imenu družbe PricewaterhouseCoopers d.o.o.:

PricewaterhouseCoopers d.o.o.

Primož Kovačič

Direktor, pooblaščeni revizor

7. 4. 2026

Ljubljana, Slovenija

14

LOČENI RAČUNOVODSKI IZKAZI
ZA LETO 2025

14.1 LOČENI IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

v 000 EUR

	Pojasnilo	2025	2024
1. Čisti prihodki iz prodaje	1	12.810	12.203
2. Drugi poslovni prihodki	2	114	761
Skupaj poslovni prihodki		**12.924**	**12.964**
3. Stroški materiala in storitev	3	-1.970	-1.892
4. Stroški dela	4	-4.405	-4.262
5. Odpisi vrednosti	5	-1.041	-1.060
6. Drugi poslovni odhodki	6	-9	-14
Skupaj stroški		**-7.425**	**-7.228**
Poslovni izid iz poslovanja		**5.499**	**5.736**
7. Finančni prihodki			
a) Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	7. 1	8.618	4.000
b) Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah	7. 1	3.413	3.144
c) Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	7. 1	92.746	110.011
č) Finančni prihodki iz drugih naložb in iz danih posojil	7. 2	3.425	6.084
Skupaj finančni prihodki	7	**108.202**	**123.239**
8. Finančni odhodki			
b) Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov drugih naložb	8.1	-17.062	-2.289
c) Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	8.2	-81.494	-65.010
Skupaj finančni odhodki	8	**-98.556**	**-67.299**
Poslovni izid pred davki		**15.145**	**61.676**
9. Davek iz dobička	9	-526	-2.293
10. Odloženi davki	10	-1.296	-20.610
11. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja		**13.323**	**38.773**

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

14.2 LOČENI IZKAZ DRUGEGA VSEOBSEGAJOČEGA DONOSA

v 000 EUR

	2025	2024
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	13.323	38.773
Drugi vseobsegajoči donos poslovnega leta	290.634	124.191
Postavke, ki pozneje ne bodo prerazvrščene v poslovni izid	290.917	124.357
Aktuarski dobički/izgube programov z določenimi zaslužki zaposlenih	-7	12
Dobički/izgube v zvezi s spremembami poštene vrednosti naložb v lastniške instrumente, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	332.214	141.972
Davek od postavk, ki pozneje ne bodo prerazvrščene v poslovni izid	-41.290	-17.627
Postavke, ki bodo lahko pozneje prerazvrščene v poslovni izid	-283	-166
Dobički/izgube, v zvezi z naložbami v dolžniške instrumente, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	-363	-212
Davek od postavk, ki bodo lahko pozneje prerazvrščene v poslovni izid	80	46
Celotni vseobsegajoči donos poslovnega leta	303.957	162.964

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

14.3 LOČENI IZKAZ FINANČNEGA POLOŽAJA

v 000 EUR

	Pojasnilo	31. 12. 2025	31. 12. 2024
SREDSTVA			
A. Dolgoročna sredstva			
I. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve	11	65.188	65.129
II. Opredmetena osnovna sredstva	12	1.825	2.025
III. Naložbene nepremičnine	13	13.986	14.708
IV. Dolgoročne finančne naložbe			
1. Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil			
a. Delnice in deleži v družbah v skupini	14	152.200	152.200
b. Delnice in deleži v pridruženih družbah	14	91.821	84.720
c. Skupna vlaganja	14	5.963	5.963
č. Druge delnice in deleži	15	1.519.926	1.158.559
d. Druge dolgoročne finančne naložbe	15	39.541	65.515
Skupaj dolgoročne finančne naložbe, razen posojil		1.809.451	1.466.957
Skupaj dolgoročne finančne naložbe		1.809.451	1.466.957
V. Dolgoročne poslovne terjatve	16	1.099	1.347
VI. Odložene terjatve za davek	10	3.902	5.292
Skupaj dolgoročna sredstva		1.895.451	1.555.458
B. Kratkoročna sredstva			
III. Kratkoročne finančne naložbe			
1. Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil	15	18.380	18.709
Skupaj kratkoročne finančne naložbe		18.380	18.709
IV. Kratkoročne poslovne terjatve			
1. Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini		35	34
2. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev		1.024	1.029
3. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih		2.645	599
4. Druge kratkoročne poslovne terjatve		152.178	81.563
Skupaj kratkoročne poslovne terjatve	16	155.882	83.225
V. Denar in denarni ustrezniki	17	4.123	2.170
Skupaj kratkoročna sredstva		178.385	104.104
Skupaj sredstva		2.073.836	1.659.562

v 000 EUR

	Pojasnilo	31. 12. 2025	31. 12. 2024
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV			
A. Kapital			
I. Vpoklicani kapital	18	364.810	364.810
II. Kapitalske rezerve	19	219.033	218.905
V. Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	20	818.361	527.727
VI. Preneseni čisti poslovni izid		329.853	290.888
VII. Čisti poslovni izid poslovnega leta		13.323	38.773
Skupaj kapital		**1.745.380**	**1.441.103**
B. Rezervacije			
I. Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti		333	307
II. Druge rezervacije		7	54
Skupaj rezervacije	21	**340**	**361**
C. Dolgoročne obveznosti			
I. Dolgoročne finančne obveznosti		65.000	65.000
II. Dolgoročne poslovne obveznosti		52	50
Skupaj dolgoročne obveznosti	22	**65.052**	**65.050**
III. Odložene obveznosti za davek	10	**110.352**	**69.235**
Skupaj dolgoročne obveznosti		**175.404**	**134.285**
Č. Kratkoročne obveznosti			
II. Kratkoročne finančne obveznosti	22	151.978	81.483
III. Kratkoročne poslovne obveznosti			
2. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev		168	197
5. Kratkoročne obveznosti do države		28	28
7. Druge kratkoročne poslovne obveznosti		538	469
Skupaj kratkoročne poslovne obveznosti	22	**734**	**694**
IV. Obveznosti za odmerjeni davek	9	**0**	**1.636**
Skupaj kratkoročne obveznosti		**152.712**	**83.813**
Skupaj obveznosti do virov sredstev		**2.073.836**	**1.659.562**

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

14.4 LOČENI IZKAZ DENARNIH TOKOV

v 000 EUR

	2025	2024
A. Denarni tokovi pri poslovanju		
a) Čisti poslovni izid in prilagoditve		
Čisti poslovni izid	13.323	38.773
Prilagoditev za davke	1.822	22.903
Prilagoditve za amortizacijo nepremičnin, naprav in opreme, neopredmetenih sredstev in naložbenih nepremičnin	1.041	1.060
Prilagoditve za finančne prihodke	-108.202	-123.239
Prilagoditve za finančne odhodke	98.556	67.299
Dobički iz poslovanja pred spremembami čistih kratkoročnih sredstev in davkov	6.540	6.796
b) Spremembe čistih kratkoročnih sredstev in rezervacij		
Začetne manj končne poslovne terjatve	-72.409	-24.145
Končni manj začetni poslovni dolgovi	68.899	17.507
Končne manj začetne rezervacije	-21	-548
Denarna sredstva iz poslovanja	-3.531	-7.186
c) Prebitek prejemkov (izdatkov) pri poslovanju	3.009	-390
B. Denarni tokovi pri naložbenju		
a) Prejemki pri naložbenju		
Prejemki od obresti	1.060	3.434
Prejemki od dividend	57.744	49.041
Prejemki od zmanjšanja dolgoročnih finančnih naložb	5.171	38.017
Prejemki od zmanjšanja kratkoročnih finančnih naložb	146.788	158.326
Skupaj prejemki pri naložbenju	210.763	248.818
b) Izdatki pri naložbenju		
Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	-104	-2
Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	-38	-61
Izdatki za pridobitev naložbenih nepremičnin	-35	-38
Izdatki za pridobitev dolgoročnih finančnih naložb	0	-183.165
Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb	-130.288	-5
Skupaj izdatki pri naložbenju	-130.465	-183.271
c) Denarna sredstva iz naložbenja	80.298	65.547
C. Denarni tokovi pri financiranju		
a) Prejemki pri financiranju		
Prejemki od vplačanega kapitala	128	104
Skupaj prejemki pri financiranju	128	104
b) Izdatki pri financiranju		
Izdatki za plačilo obveznosti do ZPIZ	-81.482	-65.000
Skupaj izdatki pri financiranju	-81.482	-65.000
c) Denarna sredstva pri financiranju	-81.354	-64.896
Č. Končno stanje denarnih sredstev		
a) Denarni izid v obdobju	1.953	261
b) Začetno stanje denarnih sredstev	2.170	1.909
c) Skupaj končno stanje denarnih sredstev	4.123	2.170

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

14.5 LOČENI IZKAZ GIBANJA KAPITALA

v 000 EUR

		Osnovni kapital	Kapitalske rezerve	Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	Preneseni čisti poslovni izid	Čisti poslovni izid tekočega obdobja	Skupaj
	Pojasnilo	18	19	20			
A. 1.	Stanje 31. 12. 2024	364.810	218.905	527.727	290.888	38.773	1.441.103
A. 2.	Stanje 1. 1. 2025	364.810	218.905	527.727	290.888	38.773	1.441.103
B. 1.	Spremembe lastniškega kapitala - transakcije z lastniki	0	128	0	0	0	128
č)	Vnos dodatnih vplačil kapitala *(pojasnilo 19)*	0	128	0	0	0	128
B. 2.	Celotni vseobsegajoči donos poročevalskega obdobja	0	0	290.634	0	13.323	303.957
a)	Čisti poslovni izid poročevalskega obdobja	0	0	0	0	13.323	13.323
č)	Sprememba rezerv, nastalih zaradi vrednotenja finančnih naložb po pošteni vrednosti *(pojasnilo 20)*	0	0	290.641	0	0	290.641
d)	Druge sestavine vseobsegajočega donosa poročevalskega obdobja *(pojasnilo 20)*	0	0	-7	0	0	-7
B. 3.	Spremembe v kapitalu	0	0	0	38.965	-38.773	192
a)	Razporeditev preostalega dela čistega dobička primerjalnega poročevalskega obdobja na druge sestavine kapitala	0	0	0	38.773	-38.773	0
f)	Dobički/izgube pri odtujitvi lastniških naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa *(pojasnilo 15)*	0	0	0	192	0	192
C.	Končno stanje 31. 12. 2025	364.810	219.033	818.361	329.853	13.323	1.745.380

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

v 000 EUR

		Osnovni kapital	Kapitalske rezerve	Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	Preneseni čisti poslovni izid	Čisti poslovni izid tekočega obdobja	Skupaj
	Pojasnilo	18	19	20			
A. 1.	Stanje 31. 12. 2023	364.810	218.801	403.536	237.894	49.927	1.274.968
A. 2.	Stanje 1. 1. 2024	364.810	218.801	403.536	237.894	49.927	1.274.968
B. 1.	Spremembe lastniškega kapitala - transakcije z lastniki	0	104	0	0	0	104
č)	Vnos dodatnih vplačil kapitala *(pojasnilo 19)*	0	104	0	0	0	104
B. 2.	Celotni vseobsegajoči donos poročevalskega obdobja	0	0	124.191	0	38.773	162.964
a)	Čisti poslovni izid poročevalskega obdobja	0	0	0	0	38.773	38.773
č)	Sprememba rezerv, nastalih zaradi vrednotenja finančnih naložb po pošteni vrednosti *(pojasnilo 20)*	0	0	124.179	0	0	124.179
d)	Druge sestavine vseobsegajočega donosa poročevalskega obdobja *(pojasnilo 20)*	0	0	12	0	0	12
B. 3.	Spremembe v kapitalu	0	0	0	52.994	-49.927	3.067
a)	Razporeditev preostalega dela čistega dobička primerjalnega poročevalskega obdobja na druge sestavine kapitala	0	0	0	49.927	-49.927	0
f)	Dobički/izgube pri odtujitvi lastniških naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa *(pojasnilo 15)*	0	0	0	3.085	0	3.085
g)	Drugo *(pojasnilo 20)*	0	0	0	-18	0	-18
C.	Končno stanje 31. 12. 2024	364.810	218.905	527.727	290.888	38.773	1.441.103

Spremna pojasnila in razkritja so sestavni del računovodskih izkazov.

14.6 PRIKAZ BILANČNEGA DOBIČKA

v 000 EUR

	2025	2024
Čisti poslovni izid poslovnega leta	13.323	38.773
Preneseni čisti dobiček/izguba	329.853	290.888
Bilančni dobiček	343.176	329.661

Kapitalska družba na 31. 12. 2025 izkazuje 343.176 tisoč evrov bilančnega dobička (31. 12. 2024: 329.661 tisoč evrov), o razporeditvi katerega bo odločala skupščina družbe. Skladno z drugim odstavkom 52. člena ZSDH-1 se bilančni dobiček Kapitalske družbe ne more uporabiti za razdelitev delničarjem.

15

POJASNILA IN RAZKRITJA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM

15.1 SPLOŠNA POJASNILA

Podatki o družbi

Kapitalska družba je organizirana kot delniška družba. Sedež družbe je na Dunajski cesti 119 v Ljubljani, Slovenija. Edina delničarka Kapitalske družbe je Republika Slovenija. Osnovni kapital družbe v višini 364.809.523,15 evra je razdeljen na 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic. Vsaka kosovna delnica ima enak delež in pripadajoč znesek v osnovnem kapitalu. Pravice edine delničarke, tj. Republike Slovenije, izvaja Vlada Republike Slovenije. Kapitalska družba nima lastnih delnic in uprava nima pooblastil za njihovo izdajo ali nakup.

Dejavnosti Kapitalske družbe so določene z zakonom in statutom družbe. Na podlagi standardne klasifikacije dejavnosti, skladno s statutom družbe in vpisom v sodni register, je glavna dejavnost Kapitalske družbe dejavnost pokojninskih skladov, opravlja pa tudi druge dejavnosti, povezane z upravljanjem premoženja, ter storitve, povezane s podporo upravljanju premoženja: drugo finančno posredništvo, pomožne dejavnosti v pokojninskih skladih, trgovanje z lastnimi nepremičninami, dajanje lastnih nepremičnin v najem, oskrba z računalniškimi programi in svetovanje, obdelava podatkov, omrežne podatkovne storitve, druge računalniške dejavnosti, računovodske in knjigovodske dejavnosti, davčno svetovanje, raziskovanje trga in javnega mnenja, podjetniško in poslovno svetovanje, dejavnost holdingov, izdajanje revij in periodike ter drugo izobraževanje.

Spremembe statuta ter pravila imenovanja uprave in nadzornega sveta

Statut ter njegove spremembe in dopolnitve sprejema skupščina Kapitalske družbe na predlog uprave in nadzornega sveta ali po lastni presoji. V letu 2025 je skupščina sprejela nov posodobljen statut družbe.

Člane uprave na podlagi javnega razpisa imenuje nadzorni svet. Od članov uprave je en član imenovan za predsednika uprave. Mandat članov uprave traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani. Kršitev statuta Kapitalske družbe, ki ima naravo hujše kršitve obveznosti, lahko predstavlja krivdni razlog odpoklica.

Uprava Kapitalske družbe nima pooblastil za izdajo ali nakup lastnih delnic.

Nadzorni svet Kapitalske družbe imenuje skupščina družbe. Skladno s šestim odstavkom 51. člena ZSDH-1 je nadzorni svet družbe šestčlanski. Trije člani nadzornega sveta so imenovani na predlog SDH, dva člana na predlog zvez oziroma organizacij upokojencev na ravni države in en član na predlog sindikalnih zvez oziroma konfederacij, reprezentativnih za območje države. Če posamezna interesna skupina ne oblikuje predloga za imenovanje članov nadzornega sveta tako, kot je opredeljeno v nadaljevanju, odloča o imenovanju manjkajočih članov nadzornega sveta skupščina družbe po lastni presoji. Predlog kandidatov predstavnikov SDH oblikuje uprava SDH in o izbiri obvesti

nadzorni svet. Predlog kandidatov predstavnikov upokojencev oblikujejo zveze oziroma organizacije upokojencev na ravni države in o izbiri obvestijo nadzorni svet. Predlog kandidata predstavnika sindikatov izvolijo predstavniki (elektorji) reprezentativnih zvez oziroma konfederacij na državni ravni in o izbiri obvestijo nadzorni svet. Vsaka reprezentativna zveza oziroma konfederacija ima toliko predstavnikov, kolikor je v njej združenih reprezentativnih sindikatov. Poleg predstavnikov iz prejšnjega stavka izvoli zveza oziroma konfederacija še po enega predstavnika na vsakih deset tisoč članov. Mandat članov nadzornega sveta traja štiri leta in so lahko ponovno imenovani.

Podatki o obvladujočem podjetju

Kapitalska družba nima obvladujočega podjetja.

Podatki o uskupinjevanju (konsolidiranju)

Kapitalska družba je kot obvladujoča družba zavezana k izdelavi skupinskih računovodskih izkazov, v katerih uskupinjuje družbi Modra zavarovalnica in Hotelske nepremičnine. Skupinski računovodski izkazi Skupine Kapitalska družba za leto 2025 na dan potrditve ločenih računovodskih izkazov še niso pripravljeni. Ko bodo pripravljeni in potrjeni, bodo predstavljeni v posebnem dokumentu Konsolidirano letno poročilo Skupine Kapitalska družba za leto 2025.

Letno poročilo Kapitalske družbe za leto 2025 je treba brati skupaj s Konsolidiranim letnim poročilom Skupine Kapitalska družba za leto 2025, ki bo pripravljeno po izdelavi letnega poročila Kapitalske družbe za leto 2025 in letnih poročil za leto 2025 obeh družb, ki ju Kapitalska družba uskupinjuje.

Konsolidirano letno poročilo Skupine Kapitalska družba bo objavljeno na spletni strani https://www.kapitalska-druzba.si/o-kapitalski-druzbi/letna-porocila/ do konca avgusta 2026.

Podatki o odvisnih družbah

Osnovni podatki o Modri zavarovalnici, d. d.

Naziv družbe	Modra zavarovalnica, d. d.
Sedež družbe	Dunajska cesta 119, Ljubljana
Matična številka	6031226
ID številka za DDV	SI21026912

Na 31. 12. 2025 je edini delničar Modre zavarovalnice Kapitalska družba. Osnovni kapital zavarovalnice znaša 152.200.000 evrov in je razdeljen na 152.200.000 navadnih imenskih kosovnih delnic. Vsaka delnica ima enak delež in pripadajoči znesek v osnovnem kapitalu.

Modra zavarovalnica opravlja posle v skupini življenjskih zavarovanj skladno z Zakonom o zavarovalništvu (ZZavar-1) in izdano odločbo Agencije za zavarovalni nadzor (AZN), s katero se ji dovoli opravljanje zavarovalnih poslov v zavarovalnih vrstah:

- nezgodno zavarovanje – 1. točka drugega odstavka 7. člena ZZavar-1
- življenjsko zavarovanje – 19. točka drugega odstavka 7. člena ZZavar-1

Dejavnosti Modre zavarovalnice so določene z zakonom in statutom družbe. Po statutu Modra zavarovalnica skladno z namenom opravlja naslednje dejavnosti:

Šifra dejavnosti	Naziv dejavnosti
65.110	Dejavnost življenjskega zavarovanja
65.120	Dejavnost zavarovanja, razen življenjskega (samo posle v zavarovalnih vrstah nezgodnega in zdravstvenega zavarovanja)
65.300	Dejavnost pokojninskih skladov
66.210	Vrednotenje tveganja in škode
66.220	Dejavnost zavarovalniških agentov
66.290	Druge pomožne dejavnosti za zavarovalništvo in pokojninske sklade
66.300	Upravljanje finančnih skladov

Kapitalska družba nima nobenih omejitev, povezanih z izplačili dividend, do katerih je upravičena kot obvladujoča družba. Prav tako nima obveze za zagotavljanje finančne podpore družbi v prihodnosti. Kapitalska družba zaradi lastništva v odvisni družbi ni izpostavljena nobenim dodatnim tveganjem.

Podatki o skupnem podvigu

Osnovni podatki o družbi Hotelske nepremičnine, družba za nepremičnine, d. o. o.

Naziv družbe	Hotelske nepremičnine, d. o. o.
Sedež družbe	Dunajska cesta 119, Ljubljana
Matična številka	8290130000
ID številka za DDV	SI86977334

Kapitalska družba je 2. 10. 2018 skupaj z Modro zavarovalnico ustanovila družbo Hotelske nepremičnine. Osnovni kapital družbe znaša 25.000 evrov, ustanoviteljici imata vsaka 50 % lastniškega deleža. Družba je bila ustanovljena z namenom nakupa nepremičnine letovišča San Simon.

Podatki o zaposlenih

Ob koncu leta 2025 je bilo v Kapitalski družbi skupaj z dvočlansko upravo 58 zaposlenih (31. 12. 2024: 57). V letu 2025 je bilo povprečno 57,54 zaposlenega (2024: 58,65).

Tabela 30: Število zaposlenih po ravneh izobrazbe

	Število zaposlenih	
Raven izobrazbe	31. 12. 2025	31. 12. 2024
8. raven (8/1, 8/2)	13	13
7. raven	25	26
6. raven (6/1, 6/2)	12	13
5. raven	8	5
Skupaj	58	57

15.2 POMEMBNE INFORMACIJE O RAČUNOVODSKIH USMERITVAH

Izhodišča za pripravo računovodskih izkazov

Ločeni računovodski izkazi za leto 2025 so pripravljeni v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), kot jih je sprejela EU, in Zakonom o gospodarskih družbah. Skupinski računovodski izkazi Skupine Kapitalska družba za leto 2025 na dan potrditve ločenih računovodskih izkazov še niso pripravljeni.

V Skupinskih računovodskih izkazih Skupine Kapitalska družba bosta družbi Modra zavarovalnica in Hotelske nepremičnine polno konsolidirani.

Ločene računovodske izkaze za leto 2025 je treba brati skupaj s skupinskimi računovodskimi izkazi, ko bodo objavljeni, da se zagotovijo popolne informacije o finančnem položaju Skupine Kapitalska družba na 31. 12. 2025 ter o njeni finančni uspešnosti in denarnih tokovih za tedaj končano leto.

Podatki v računovodskih izkazih temeljijo na verodostojnih knjigovodskih listinah in poslovnih knjigah, vodenih skladno s predpisano zakonodajo. Pri pripravi sta upoštevani temeljni računovodski predpostavki: časovna neomejenost poslovanja in upoštevanje nastanka poslovnega dogodka. Pri oblikovanju računovodskih usmeritev so upoštevane kakovostne značilnosti: razumljivost, ustreznost, zanesljivost in primerljivost.

Računovodski izkazi so pripravljeni ob upoštevanju predpostavke delujočega podjetja.

Vsi zneski v računovodskih izkazih in spremnih pojasnilih so izraženi v tisoč evrih, razen če je navedeno drugače.

Izjava o skladnosti

Računovodski izkazi Kapitalske družbe so pripravljeni v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), kot jih je sprejela Evropska unija (EU).

Kapitalska družba je v računovodskih izkazih uporabila vse MSRP in OPMSRP, obvezne za uporabo v letu 2025. Hkrati ni predčasno uporabila nobenega standarda in pojasnila, kjer uporaba spremenjenih standardov in pojasnil ni bila obvezna v letu 2025.

Postopek sprejema letnega poročila

Letno poročilo družbe sestavi uprava družbe, ki ga nato predloži v potrditev nadzornemu svetu družbe. Uprava in nadzorni svet odločata tudi o uporabi čistega dobička za oblikovanje rezerv družbe po določilih Zakona o gospodarskih družbah. Taka uporaba dobička je vključena v izkaze tekočega leta, medtem ko o uporabi bilančnega dobička odloča skupščina družbe. Skladno z drugim odstavkom 52. člena ZSDH-1 se bilančni dobiček Kapitalske družbe ne more uporabiti za razdelitev delničarjem.

Preračun tujih valut

Računovodski izkazi družbe so predstavljeni v evrih (EUR), ki so funkcionalna in poročevalna valuta družbe. Za preračun tujih valut v evre se uporablja referenčni tečaj ECB oziroma za valute, za katere ECB ne objavlja referenčnih tečajev, tečaj, ki ga objavlja Banka Slovenije. Transakcije v tuji valuti so ob začetnem pripoznanju preračunane v evre po tečaju na dan transakcije. Ob kasnejšem merjenju so denarne postavke v tuji valuti preračunane po tečaju na dan poročanja in učinki pripoznani v izkazu poslovnega izida. Nedenarne postavke, pripoznane na podlagi izvirnih vrednosti v tuji valuti, so preračunane po tečaju na dan transakcije, nedenarne postavke, merjene po pošteni vrednosti, pa po tečaju na dan, ko je bila ugotovljena poštena vrednost.

Neopredmetena sredstva

Neopredmetena sredstva so začetno pripoznana po nabavni vrednosti, za kasnejše merjenje pa se uporablja model nabavne vrednosti. Uporabna doba posameznega neopredmetenega sredstva je omejena, amortizacija je pripoznana v izkazu poslovnega izida. Neopredmetena sredstva, ustvarjena znotraj družbe, razen stroškov razvoja, niso usredstvena. Stroški so odhodek obdobja, v katerem nastanejo.

Neopredmetena sredstva se oslabijo, če njihova knjigovodska vrednost presega nadomestljivo vrednost.

Sredstvo	Amortizacijska stopnja v %
Računalniški programi	20,00–33,33

Družba obračunava amortizacijo neopredmetenih sredstev na podlagi enakomerne časovne razmejitve v skladu z ocenjeno dobo koristnosti, ki je za računalniške programe tri oziroma pet let.

Dobički in izgube iz izločitve ali odtujitve neopredmetenega sredstva so pripoznani v izkazu poslovnega izida, ko je osnovno sredstvo izločeno ali odtujeno.

Opredmetena osnovna sredstva

Zgradbe in oprema so merjene po nabavni vrednosti, zmanjšani za obračunano amortizacijo in morebitno oslabitev vrednosti. Družba obračunava amortizacijo na podlagi enakomerne časovne razmejitve v skladu z ocenjeno dobo koristnosti:

Sredstvo	Amortizacijska stopnja v %
Zgradbe	3,00–3,33
Oprema	16,67–50,00
Deli gradbenih objektov	6,00

Družba vsako leto presodi, ali obstajajo znamenja oslabitve opredmetenih osnovnih sredstev. Opredmetena osnovna sredstva se oslabijo, če njihova knjigovodska vrednost presega nadomestljivo vrednost.

Odprava pripoznanja zgradb ali opreme je izvedena, ko je sredstvo prodano ali ko družba ne pričakuje več ekonomskih koristi, ki bi lahko pritekale ob nadaljnji uporabi posameznega sredstva. Dobički in izgube zaradi odprave pripoznanja sredstva so vključeni v izkaz poslovnega izida v letu odprave pripoznanja posameznega sredstva.

Preostala vrednost sredstev, ocenjena doba koristnosti sredstev oziroma metoda amortizacije so pregledane, po potrebi pa tudi spremenjene, ob pripravi letnih računovodskih izkazov.

Opredmetena osnovna sredstva, katerih posamična nabavna vrednost ne presega 500 evrov, se lahko štejejo kot strošek v obdobju, v katerem se pojavijo.

Stroški vzdrževanja in povečevanje vrednosti osnovnih sredstev

Stroški vzdrževanja se nanašajo predvsem na stavbe. To so stroški, ki izvirajo iz sklenitve in izvrševanja poslov, potrebnih za to, da se ohranjajo pogoji za uporabo in osnovni namen stavbe kot celote. Za vzdrževanje se štejeta izvedba vseh del v skladu s predpisi o graditvi objektov ter zagotavljanje delovanja sistemov varstva pred požarom in drugih ukrepov za zaščito in reševanje. Stroški vzdrževanja se pripoznajo v izkazu poslovnega izida v obdobju, v katerem se pojavijo.

Kriteriji za razmejevanje stroškov vzdrževanja in povečanje vrednosti osnovnih sredstev

Med stroške vzdrževanja se vključujejo stroški za ohranitev uporabnosti osnovnega sredstva v njegovi življenjski dobi ter predstavljajo tekoča vzdrževanja in popravila. Vlaganja v obstoječa osnovna sredstva, ki povečujejo prihodnje gospodarske koristi, povečujejo vrednost osnovnih sredstev.

Naložbene nepremičnine

Družba naložbene nepremičnine ob začetnem pripoznanju ovrednoti po nabavni vrednosti, za kasnejše merjenje pa uporablja model nabavne vrednosti. Amortizacijska stopnja za naložbene nepremičnine znaša od 3,00 do 3,33 odstotka letno, ocenjena doba koristnosti pa 33,33 oziroma 30 let. Amortizacijska stopnja za dele naložbenih nepremičnin znaša 6,00 odstotka letno, ocenjena doba koristnosti pa 16,67 leta.

Družba vsako leto presodi, ali obstajajo znamenja oslabitve naložbenih nepremičnin. Naložbene nepremičnine se oslabijo, če njihova knjigovodska vrednost presega nadomestljivo vrednost.

Dobički in izgube iz izločitve ali odtujitve naložbene nepremičnine so pripoznani v izkazu poslovnega izida.

Naložbene nepremičnine po posameznih lokacijah predstavljajo posamezno denar ustvarjajočo enoto.

Finančna sredstva

Razvrščanje in merjenje finančnih sredstev

Družba finančna sredstva razvršča na podlagi poslovnega modela za njihovo upravljanje in značilnosti pogodbenih denarnih tokov finančnega sredstva. Po začetnem pripoznanju jih meri po:

a. odplačni vrednosti (angl. Amortised Cost, AC),
b. pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa (angl. Fair Value Through Other Comprehensive Income, FVOCI) ali
c. pošteni vrednosti prek poslovnega izida (angl. Fair Value Through Profit or Loss, FVTPL).

Za kapitalske instrumente, ki jih družba ne poseduje z namenom trgovanja in jih zaradi velikosti lastniškega deleža aktivno korporativno upravlja, se družba ob začetnem pripoznanju nepreklicno odloči, da bo poznejše spremembe poštene vrednosti predstavila v drugem vseobsegajočem donosu. Tovrstna finančna sredstva tako meri po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa in v izkazu poslovnega izida pripozna le dividende iz teh naložb.

Družba finančne naložbe v kapital drugih podjetij iste vrste in istega izdajatelja izkazuje po metodi tehtanih povprečnih cen, posebej za vsako skupino naložb. Naložbe v dolžniška finančna sredstva izkazuje glede na razporeditev finančnih naložb na naslednji način:

- finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, izkazuje po metodi tehtanih povprečnih cen,
- finančna sredstva po odplačni vrednosti izkazuje po odplačni vrednosti,
- finančna sredstva po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa izkazuje po metodi zaporednih cen (FIFO).

Preverjanje pogodbenih denarnih tokov

Če se finančno sredstvo poseduje v okviru poslovnega modela, katerega cilj je prejemati pogodbene denarne tokove, ali v okviru poslovnega modela, katerega cilj se dosega s prejemanjem pogod-

benih denarnih tokov in tudi prodajo finančnih sredstev, mora družba preveriti, ali so pogodbeni denarni tokovi iz finančnega sredstva izključno odplačila glavnice in obresti na neporavnani znesek glavnice. V ta namen izvaja t. i. test SPPI (angl. Solely Payments of Principal and Interest). Če ta pogoj ni izpolnjen, se finančno sredstvo ne glede na poslovni model meri po pošteni vrednosti prek poslovnega izida.

Dobički in izgube iz finančnih sredstev

Dobiček ali izguba iz finančnih sredstev, ki se merijo po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, se pripozna v izkazu poslovnega izida, vključno z učinki, ki izhajajo iz preračuna finančnih sredstev, izraženih v tujih valutah.

Dobiček ali izguba iz dolžniških instrumentov, ki so merjeni po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, se pripozna neposredno v kapital kot povečanje ali zmanjšanje rezerv, nastalih zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti. Učinki preračuna dolžniških instrumentov, izraženih v tujih valutah, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Ob odpravi pripoznanja dolžniškega instrumenta se dobiček ali izguba, nabrana v rezervah, nastalih zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, pripozna v izkazu poslovnega izida.

Dobiček ali izguba iz finančnih naložb v kapital drugih podjetij, ki so merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, se pripozna neposredno v kapital kot povečanje ali zmanjšanje rezerv, nastalih zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, vključno s preračunom finančnih naložb, izraženih v tujih valutah. Ob odpravi pripoznanja finančne naložbe se dobiček ali izguba, nabrana v rezervah, nastalih zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, pripozna v prenesenem poslovnem izidu.

Pri finančnih sredstvih, ki se merijo po odplačni vrednosti, se dobiček ali izguba pripozna v izkazu poslovnega izida, ko so taka sredstva prevrednotena zaradi oslabitve ali je zanje odpravljeno pripoznanje. V izkazu poslovnega izida se pripoznajo tudi učinki iz preračuna finančnih sredstev, izraženih v tujih valutah.

Naložbe v odvisna in pridružena podjetja ter skupne podvige

Odvisne družbe, ki jih neposredno ali posredno usmerja ali obvladuje Kapitalska družba, so v ločenih računovodskih izkazih merjene po nabavni vrednosti, zmanjšani za morebitne oslabitve.

Pridružene družbe, v katerih ima Kapitalska družba pomemben vpliv, so v ločenih računovodskih izkazih merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa.

Skupno obvladovanje je pogodbeno dogovorjena delitev obvladovanja, ki obstaja samo, kadar je za odločitve o zadevnih dejavnostih potrebno soglasje strank, ki si delijo obvladovanje. Kapitalska družba v ločenih računovodskih izkazih skupne podvige meri po nabavni vrednosti, zmanjšani za morebitne oslabitve.

Spremembe denarnih tokov in odprava pripoznanja finančnega sredstva

Družba odpravi pripoznanje finančnega sredstva samo, kadar potečejo pogodbene pravice do denarnih tokov iz finančnega sredstva ali prenese finančno sredstvo ter prenos izpolnjuje pogoje za odpravo pripoznanja.

Če je bil sklenjen nov dogovor o pogodbenih denarnih tokovih finančnega sredstva ali so se ti kako drugače spremenili in ponovni dogovor oziroma spremembe ne vodijo do odprave pripoznanja, mora družba ponovno izračunati bruto knjigovodsko vrednost finančnega sredstva in v izkazu poslovnega izida pripoznati dobiček ali izgubo iz spremembe.

Merjenje in razvrščanje izpostavljenosti v skupine za namen ocenjevanja kreditnih izgub

Družba razvršča izpostavljenosti v tri faze in sicer:

a. prva faza – izpostavljenosti, pri katerih še ni nastalo pomembno povečanje kreditnega tveganja, pričakovane kreditne izgube se izmerijo na podlagi 12-mesečnega obdobja;
b. druga faza – izpostavljenosti, pri katerih se je kreditno tveganje v obdobju od začetnega pripoznanja do datuma poročanja pomembno povečalo, pričakovane kreditne izgube se pripoznajo za obdobje celotnega trajanja finančnega instrumenta;
c. tretja faza – izpostavljenosti v položaju pomembno zmanjšane plačilne spodobnosti in »defaulta«, za katere se pričakovane kreditne izgube prav tako pripoznajo za obdobje celotnega trajanja finančnega instrumenta.

Družba vse izpostavljenosti ob začetnem pripoznanju razvrsti v prvo fazo, razen če gre za kupljena ali izdana finančna sredstva, ki so ob začetnem pripoznanju opredeljena kot neplačane izpostavljenosti, s t. i. poslabšano kreditno kakovostjo (angl. Purchased Or Originated Credit-Impaired Financial Assets – POCI). Takšne izpostavljenosti se razvrstijo v tretjo fazo.

Ob poznejšem merjenju družba oceni, ali se je kreditno tveganje izpostavljenosti v obdobju od začetnega pripoznanja do datuma poročanja pomembno povečalo.

Za poslovne terjatve uporablja kot kriterij za razporeditev v faze število dni zamude. V drugo fazo je avtomatično uvrščena terjatev, ko zamuda plačila preseže 30 dni, v tretjo fazo pa terjatev, ko zamuda plačila preseže 90 dni.

Družba ocenjuje pomembno povečanje kreditnega tveganja z uporabo primernih in dokazljivih informacij na ravni posamezne izpostavljenosti. Pomembno povečanje kreditnega tveganja lahko družba ocenjuje tudi na ravni skupine izpostavljenosti, vendar le v primeru, kadar primernih in dokazljivih informacij (dejavnikov ali kazalnikov) na ravni posamezne izpostavljenosti ni mogoče pridobiti brez pretiranih stroškov in prizadevanj ali jih na ravni posamezne izpostavljenosti ni mogoče oceniti.

Ocenjevanje pomembnega povečanja kreditnega tveganja temelji na jasno opredeljenih kvantitativnih in kvalitativnih merilih, ki se lahko razlikujejo za posamezne skupine izpostavljenosti, tj. ustrezne portfelje, skupine portfeljev ali dele portfelja.

Osnovni kriterij, ki ga družba uporablja za razvrščanje po fazah, je bonitetna ocena oziroma interni rating posameznega finančnega instrumenta. Interni rating je definiran na podlagi algoritma v informacijskem sistemu in temelji na mednarodnih bonitetnih ocenah oziroma se, če ni na voljo mednarodnih bonitetnih ocen, določi interno. Družba uporablja kot primarni vir za določitev interne bonitetne ocene Bloombergovo bonitetno oceno.

Mednarodne bonitetne ocene finančnih instrumentov z investicijsko bonitetno oceno in finančne instrumente z neinvesticijsko bonitetno oceno družba preverja redno ob obračunskem obdobju.

Družba izmeri pričakovane kreditne izgube dolžniškega finančnega instrumenta tako, da upošteva:

- nepristranski in z verjetnostjo tehtan znesek, ki se določi z ovrednotenjem vrste možnih izidov,
- časovno vrednost denarja ter
- primerne in dokazljive informacije o preteklih dogodkih, trenutnih pogojih ter napovedih glede prihodnjih ekonomskih okoliščin, ki so brez pretiranih stroškov in prizadevanj na voljo na datum poročanja.

Družba razvršča izpostavljenosti po skupinah glede na skupne značilnosti kreditnega tveganja v naslednje segmente:

- država,
- podjetja in
- finančne institucije.

Za razvrščanje v faze uporablja lastno metodologijo ocenjevanja pričakovanih kreditnih izgub, ki temelji na parametrih tveganja:

- izpostavljenost ob neplačilu (angl. Exposure at Default – EAD),
- verjetnost neplačila (angl. Probability of Default – PD) in
- izguba ob neplačilu (angl. Loss Given Default – LGD).

Ocene parametrov tveganja, ki jih družba upošteva pri ocenjevanju pričakovanih kreditnih izgub, temeljijo na preteklih dogodkih, trenutnih pogojih in napovedih glede prihodnjih ekonomskih okoliščin.

Če družba nima na voljo zadostnega števila podatkov, ki bi zagotovili zanesljive ocene parametrov tveganja za izračun pričakovanih kreditnih izgub, lahko uporabi tržno dostopne podatke (npr. podatke bonitetnih agencij) ali kombinacijo lastnih in zunanjih podatkov.

V primerih, ko družba nima na voljo zadostnega števila podatkov za posamezno naložbo oziroma transakcijo, lahko uporabi:

- parametre obvladujoče družbe,
- parametre primerljivega finančnega instrumenta,
- parametre posamezne države, če gre za finančni instrument, katerega izdajatelj je enota centralne/regionalne/lokalne ravni države, subjekt javnega sektorja oziroma centralna banka.

Družba uporablja parametre tveganja EAD, kot izhajajo iz amortizacijskih načrtov (uporaba pogodbenih denarnih tokov). Ti parametri niso korigirani za vpliv makroekonomskih faktorjev tveganja.

Parameter tveganja EAD predstavlja oceno izpostavljenosti ob prihodnjem datumu neplačila, pri čemer se upoštevajo pričakovane spremembe izpostavljenosti po datumu poročanja, vključno z odplačili glavnice in obresti. Gre za pričakovano kreditno izpostavljenost ob točno določenem času.

Družba uporablja za vsak segment (država, podjetja, finančne institucije) in za vsako bonitetno oceno svoj parameter tveganja PD.

Družba uporablja za izračun parametrov tveganja PD podatke, dobljene iz poročil bonitetne agencije S&P, in sicer posebej za države, podjetja in finančne institucije. Za izračun se uporabi zgodovinski PD po posameznih ratingih (bonitetnih ocenah).

Za izpostavljenosti do enot centralne ravni držav in centralnih bank, do finančnih institucij, do enot regionalne ali lokalne ravni držav in do subjektov javnega sektorja družba uporablja povprečja z izdajo uteženih stopenj poplačil bonitetne agencije Moody‘s (LGD – država), za izpostavljenosti do podjetij pa povprečja z izdajo uteženih stopenj poplačil bonitetne agencije Moody‘s (LGD – podjetja).

Družba je zaznala povečanje kreditnega tveganja in poslabšanje makroekonomskega okolja, zaradi česar so se v skladu z uporabljenim modelom povečale verjetnosti neplačila (PD), medtem ko so se izgube ob neplačilu (LGD) za podjetniške obveznice nekoliko znižale.

Zaradi upoštevanja gospodarskih ciklov pri izračunu verjetnosti neplačila družba za prva tri leta pri vseh razredih naložb (državne, podjetniške in obveznice finančnih institucij) upošteva napovedi glede prihodnjih ekonomskih okoliščin in popravek za gospodarski cikel.

Določanje poštene vrednosti finančnih naložb

Poštena vrednost finančnih naložb je cena, ki bi se prejela za prodajo sredstva ali plačala za prenos obveznosti v redni transakciji med udeleženci na trgu na datum merjenja. Merjenje poštene vrednosti ob tovrstni transakciji temelji na predpostavki, da se transakcija izvrši na glavnem trgu oziroma, če glavnega trga ni, na najugodnejšem trgu.

Družba ob nakupu finančne naložbe kot glavni trg finančne naložbe opredeli:

- borzni trg (velja za lastniške, dolžniške finančne naložbe in ciljne sklade) ali
- trg trgovcev oziroma trg OTC[13] (velja za dolžniške finančne naložbe).

Na datum merjenja poštene vrednosti finančne naložbe družba ponovno preveri ob nakupu opredeljeni glavni trg in ugotovi, ali je trg za finančno naložbo delujoč.

V primeru borznega trga je predpostavka o delujočem trgu izpolnjena, če je bil na borzi povprečni dnevni promet posamezne finančne naložbe v zadnjih 180 dneh do dneva merjenja poštene vrednosti višji od 0,5 milijona evrov z upoštevanjem števila trgovalnih dni (v primeru borznega trga Ljubljanska borza se upošteva povprečni dnevni promet, višji od 0,1 milijona evrov). Če je borzni trg delujoč, se za merjenje poštene vrednosti uporabi zadnja znana borzna cena. Če je borzni trg manj likviden, se za merjenje poštene vrednosti uporabi zadnja znana borzna cena, ki ni starejša od 90 dni. V drugih primerih se poštena vrednost finančne naložbe določi z uporabo tehnike ocenjevanja vrednosti.

V primeru trga trgovcev oziroma trga OTC je predpostavka o delujočem trgu izpolnjena, če je bila cena CBBT[14] objavljena za vsaj polovico trgovalnih dni v zadnjih 30 dneh do dneva vrednotenja. Če je trg trgovcev oziroma trg OTC delujoč, se za merjenje poštene vrednosti uporabi zadnja znana cena CBBT. Če je trg trgovcev oziroma trg OTC manj likviden, se za merjenje poštene vrednosti uporabi zadnja znana cena CBBT, ki ni starejša od 90 dni. Če cena CBBT ni na voljo, se za merjenje poštene vrednosti uporabi cena BVAL[15], če je ta na voljo. V drugih primerih se poštena vrednost finančne naložbe določi z uporabo tehnike ocenjevanja vrednosti.

Pri obveznicah se v ta namen uporabi model ocenjevanja, ki temelji na primerjavi s trenutno pošteno vrednostjo drugega instrumenta, ki ima podobne bistvene značilnosti.

Zakladne menice in komercialni zapisi slovenskih izdajateljev, za katere trg ne obstaja ali ni delujoč in prestanejo SPPI test, se merijo po modelu odplačne vrednosti z upoštevanjem efektivne obrestne mere.

Pri ocenjevanju vrednosti delnic se lahko uporabijo naslednji načini ocenjevanja: na tržnih primerjavah zasnovan način ocenjevanja, na donosu zasnovan način in v določenih primerih tudi na sredstvih zasnovan način. Med ocenjevanjem se uporabijo zadnji znani podatki o poslovanju družbe, ki ne smejo biti starejši od 6 mesecev od datuma določanja poštene vrednosti, za katerega se bo uporabila ta ocena vrednosti. Tržni podatki in parametri, ki se uporabljajo v procesu ocenjevanja, morajo biti zadnji znani podatki in usklajeni z datumom, za katerega se bo uporabila ta ocena vrednosti. Če do 6 mesecev starih podatkov o poslovanju družbe ni mogoče pridobiti oziroma ti ne vsebujejo zadostnega obsega podatkov za izdelavo ocene vrednosti, se za izdelavo ocene vrednosti lahko izjemoma uporabijo tudi starejši podatki, ki ne smejo biti starejši od 12 mesecev. Ob izdelavi ocene vrednosti z uporabo po na tržnih primerjavah zasnovanem načinu ocenjevanja je pri izboru primerljivih podjetij treba upoštevati njihovo primerljivost z vidika panoge, velikosti, potenciala rasti, razpoložljivosti zgodovinskih podatkov o poslovanju in morebitnih drugih elementov, ki pri posameznih podjetjih vplivajo na njihovo primerljivost.

13 Over-The-Counter trg, izvedba transakcije z vrednostnim papirjem zunaj organiziranega trga, in sicer bilateralno med dvema strankama.

14 Composite Bloomberg Bond Trader je Bloombergov podatek o cenah individualnih obveznic v realnem času. Bloomberg ceno individualne obveznice izračuna na podlagi tehtanega povprečja cen (indikativnih in zavezujočih) večjega števila ponudnikov kotacij.

15 Bloomberg Valuation Service je Bloombergov podatek o vrednosti posamezne obveznice ob koncu dneva. Bloomberg vrednost obveznice izračuna na podlagi podatkov o cenah sklenjenih poslov in zavezujočih kotacijah, pri čimer je večina cen BVAL določena z uporabo modela.

Družba pri merjenju poštene vrednosti uporablja kotirano ceno brez prilagoditev, kadar ta na delujočem trgu obstaja.

Družba pri vrednotenju kot neprilagojeno kotirano ceno uporablja le zaključno ceno na borzi ali objavljeno zaključno ceno CBBT oziroma BVAL.

Merila za razvrščanje finančnih naložb v ravni hierarhije poštene vrednosti

Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti, se razvrščajo v ravni poštene vrednosti glede na vhodne podatke in predpostavke, uporabljene pri merjenju poštene vrednosti, in sicer:

- vložki 1. ravni so kotirane cene (neprilagojene) na delujočih trgih za finančno naložbo, do katerih ima družba dostop na datum merjenja;
- vložki 2. ravni so vložki, ki niso kotirane cene, vključene v 1. raven, in jih je mogoče neposredno ali posredno opazovati; vložki 2. ravni vključujejo:
  - kotirane cene za podobne finančne naložbe na delujočih trgih,
  - kotirane cene za enaka ali podobna sredstva na manj likvidnih trgih,
  - vložke, ki niso kotirane cene in jih je mogoče opazovati, kot na primer obrestne mere ali krivulje donosa, ki jih je mogoče opazovati v običajnih intervalih in podobno (implicitne volatilnosti, kreditni pribitki itd.),
  - vložke, potrjene na trgu;
- vložki 3. ravni so neopazovani vložki:
  - cena BVAL (The Bloomberg Valuation Service),
  - poštene vrednosti, pridobljene na podlagi internih ali zunanjih ocen vrednosti z upoštevanjem vložkov 3. ravni.

Finančne naložbe se razvrščajo v ravni na podlagi lastnosti uporabljenega vložka, ki se uporablja pri določanju poštene vrednosti finančnih naložb in presoje, ali je glavni trg delujoč.

Razvrščanje lastniških finančnih naložb

Tabela 31: Razvrščanje lastniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg (kotirajoče lastniške finančne naložbe)

1. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na delujočem trgu.
2. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na manj likvidnem trgu.
	Lastniške finančne naložbe, za katere borzna cena ni dosegljiva in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni).
3. raven	Lastniške finančne naložbe, za katere borzna cena ni dosegljiva in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb.
	Borzna cena, ki je starejša od 90 dni, se lahko uporabi v primeru, ko ni izpolnjen kriterij materialnosti.

Tabela 32: Razvrščanje nekotirajočih lastniških finančnih naložb

1. raven	–
2. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni).
3. raven	Lastniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb.

Razvrščanje dolžniških finančnih naložb

V ravni hierarhije določanja poštene vrednosti se razvrščajo tudi tiste dolžniške finančne naložbe, ki v izkazu finančnega položaja niso merjene po pošteni vrednosti. Praviloma gre za obveznice, merjene po odplačni vrednosti, in jih za potrebe razkrivanja družba meri po pošteni vrednosti. Za te vrednostne papirje veljajo glede razvrščanja enaka pravila kot za dolžniške vrednostne papirje, ki so po pošteni vrednosti merjeni že v izkazu finančnega položaja.

Tabela 33: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg borzni trg

1. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na delujočem trgu.
2. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na manj likvidnem trgu.
	Dolžniški vrednostni papirji, vrednoteni s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni).
3. raven	Dolžniški vrednostni papirji, vrednoteni s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb.
	Borzna cena, starejša od 90 dni, se lahko uporabi v primeru, ko ni izpolnjen kriterij materialnosti.

Tabela 34: Razvrščanje dolžniških finančnih naložb v primeru, da je glavni trg trg trgovcev (trg OTC)

1. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi cene CBBT na delujočem trgu.
2. raven	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi cene CBBT na manj likvidnem trgu.
	Dolžniške finančne naložbe s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi transakcijske cene na manj likvidnem trgu.
	Dolžniški vrednostni papirji, za katere cena CBBT z (ne)delujočega trga ne obstaja in je njihova poštena vrednost merjena s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 2. ravni).
3. raven	Dolžniški vrednostni papirji, za katere cena CBBT z (ne)delujočega trga ne obstaja in je njihova poštena vrednost merjena s ceno BVAL, s tehniko ocenjevanja vrednosti (upoštevanje vložkov 3. ravni) ali na podlagi posredovane vrednosti tretjih oseb.

Izjemoma se dolžniški vrednostni papirji, katerih glavnica zapade v tekočem letu in za katere ne obstaja tržna cena, cena CBBT ali cena BVAL, ki bi bila stara manj kot 90 dni, vrednotijo po zadnji znani ceni in uvrščajo v 3. raven hierarhije vrednosti.

Komercialni zapisi slovenskih izdajateljev, ki se merijo po modelu odplačne vrednosti, se uvrščajo v 2. raven hierarhije vrednosti.

Razvrščanje ciljnih skladov

Tabela 35: Razvrščanje ciljnih skladov

1. raven	Ciljni skladi s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na delujočem trgu ali na podlagi objavljene vrednosti enote premoženja, ki se določa na podlagi tržnih cen.
2. raven	Ciljni skladi s pošteno vrednostjo, merjeno na podlagi borzne cene na manj likvidnem trgu.
3. raven	Ciljni skladi, za katere borzna cena ni dosegljiva in je njihova poštena vrednost merjena na podlagi objavljene vrednosti enote premoženja, ki se ne določa na podlagi tržnih cen.

Razvrščanje posojil in depozitov

Bančni depoziti se v izkazu finančnega položaja izkazujejo po odplačni vrednosti, razen če ne prestanejo testa SPPI. Za potrebe razkrivanja poštene vrednosti se depozite z ročnostjo do enega leta meri na podlagi izvirne oziroma pogodbene obrestne mere, za depozite z ročnostjo nad enim letom pa se poštena vrednost oceni z uporabo referenčne krivulje obrestnih mer. Razvršča se jih v 2. raven.

Nekratkoročna sredstva (skupina za odtujitev) za prodajo

Nekratkoročna sredstva (skupina za odtujitev) za prodajo so sredstva, za knjigovodsko vrednost katerih se utemeljeno predvideva, da bo poravnana predvsem s prodajo in ne z nadaljnjo uporabo. Tako sredstvo (ali skupina) se izmeri po knjigovodski vrednosti pred razvrstitvijo ali pošteni vrednosti, zmanjšani za stroške prodaje, in sicer po tisti, ki je nižja. Ob prerazporeditvi se preneha amortizirati.

Poslovne terjatve

Poslovne terjatve med drugim vključujejo aktivne časovne razmejitve, med katerimi pretežni del predstavljajo kratkoročno odloženi odhodki iz nakazila ZPIZ (poglavje 15.2 *Pomembne informacije o računovodskih usmeritvah* pri *Finančnih obveznostih*).

Denar in denarni ustrezniki

Denar in denarni ustrezniki vključujejo denar na računih pri bankah, denarna sredstva na odpoklic in kratkoročne depozite s pogodbeno zapadlostjo do treh mesecev.

Kapital

Celotni kapital družbe sestavljajo vpoklicani kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, preneseni čisti poslovni izid, rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, in čisti poslovni izid poslovnega leta.

Osnovni kapital družbe v višini 364.810 tisoč evrov je delniški kapital in je v celoti sestavljen iz navadnih delnic. Razdeljen je na 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic, od katerih ima vsaka enak delež in pripadajoč znesek v osnovnem kapitalu.

Edini delničar Kapitalske družbe je Republika Slovenija. Kapitalska družba nima lastnih delnic.

Rezerve iz dobička se oblikujejo skladno z ZGD-1. Skladno z drugim odstavkom 52. člena ZSDH-1 se bilančni dobiček Kapitalske družbe ne more uporabiti za razdelitev delničarjem.

Stroški, neposredno povezani z izdajo novih delnic, zmanjšani za davčne učinke, bremenijo kapital.

Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti

Rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, izvirajo iz učinkov vrednotenja finančnih sredstev po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa ter aktuarskih dobičkov in izgub iz odpravnin ob upokojitvi. V izkazu finančnega položaja so zneski teh rezerv prilagojeni za znesek odloženega davka.

Rezervacije

Družba oblikuje dolgoročne rezervacije:

- če ugotovi, da zajamčena vrednost sredstev SODPZ preseže dejansko vrednost sredstev posameznega zavarovanca – člana SODPZ, in sicer v višini ugotovljenega primanjkljaja, to je vsote razlik med zajamčenimi sredstvi zavarovanca – člana in dejansko vrednostjo sredstev zavarovanca – člana,

- če je prišlo do vložitve tožbe proti Kapitalski družbi oziroma ko družba oceni, da je velika verjetnost, da bi lahko prišlo do tožbenega zahtevka in je bolj verjetno kot ne, da bo družba v tožbenem postopku neuspešna,
- za jubilejne nagrade in odpravnine pri upokojitvi, izračunane na podlagi predpostavke o pričakovani fluktuaciji delavcev, njihovi delovni dobi in pričakovanem številu let do upokojitve ob upoštevanju določil individualnih in kolektivnih pogodb o zaposlitvi in notranjih aktov družbe, z uporabo metode projicirane enote.

Pripoznanje rezervacij se odpravi, kadar so že izrabljene nastale možnosti, zaradi katerih so bile rezervacije oblikovane, ali ni več potrebe po njih. Rezervacije se lahko uporabijo samo za istovrstne postavke, za katere so bile prvotno pripoznane.

Poslovne obveznosti

Poslovne obveznosti so obveznosti do dobaviteljev za nabavljena sredstva ali storitve ter obveznosti do zaposlencev, države in podobno.

Finančne obveznosti

Obveznost nakazila ZPIZ

V ZSDH-1 je opredeljena najvišja letna obveznost Kapitalske družbe za zagotavljanje sredstev ZPIZ, in sicer mora Kapitalska družba na podlagi določila tretjega odstavka 52. člena ZSDH-1 vsako leto najpozneje do 29. septembra ZPIZ nakazati 50 milijonov evrov, predvsem za usklajevanje pokojnin, oziroma sorazmerno nižji znesek, če je znesek za usklajevanje pokojnin nižji. Ne glede na tretji odstavek 52. člena ZSDH-1 mora Kapitalska družba na podlagi Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2026 in 2027 (ZIPRS2627) v letih 2026 in 2027 ZPIZ nakazati vsako leto znesek v višini 50 odstotkov celotnega vseobsegajočega donosa, kot izhaja iz revidiranih računovodskih izkazov za preteklo poslovno leto, vendar ne manj kot 65 milijonov evrov. Obveznost za plačilo ZPIZ je pripoznana kot finančna obveznost, in sicer za leto 2026 kot kratkoročna finančna obveznost v višini 151.978 tisoč evrov, za leto 2027 pa kot dolgoročna finančna obveznost v višini 65 milijonov evrov. Hkrati so v istem znesku pripoznane kratkoročne oziroma dolgoročne aktivne časovne razmejitve.

Ne glede na tretji odstavek 52. člena ZSDH-1 je morala Kapitalska družba na podlagi Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2025 in 2026 (ZIPRS2526) v letu 2025 nakazati ZPIZ 81,5 milijona evrov (2024: 65 milijonov evrov na podlagi Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2024 in 2025). Nakazilo ZPIZ je v izkazu poslovnega izida pripoznano kot finančni odhodek v letu, na katero se nanaša.

Prihodki

Družba pripoznava prihodke v znesku, ki odraža pričakovano nadomestilo, do katerega bo družba upravičena v zameno za prenos obljubljenega blaga ali storitev kupcu. Pri tem upošteva pogoje iz pogodbe ter vsa ustrezna dejstva in okoliščine.

Ključne vrste prihodkov družbe so naslednje:

1. Prihodki iz provizij

Kapitalska družba je upravičena do povračila vstopne in izstopne provizije, do letne provizije za upravljanje pokojninskega sklada SODPZ in do stroškov izplačevanja poklicnih pokojnin.

a. Vstopna provizija

Družba za opravljanje svoje dejavnosti skladno s pokojninskim načrtom zaračunava vstopno provizijo, kar pomeni, da se zbrana sredstva, prenesena v pokojninski sklad, zmanjšajo za vstopne stroške, sklad pa upravlja sredstva v okviru čiste premije. Vstopni stroški so obračunani v odstotku od vplačane premije ob njenem vplačilu.

b. Upravljavska provizija

Družba pokojninskemu skladu SODPZ zaračunava upravljavsko provizijo, kar pomeni, da je mesečna vrednost sredstev sklada zmanjšana za upravljavske stroške. Provizija za upravljanje sklada je izračunana kot odstotek od povprečne čiste letne vrednosti sredstev sklada, izračunane kot aritmetična sredina čistih vrednosti sredstev sklada na obračunske dneve v tekočem letu.

c. Izstopna provizija

Družbi v skladu s pokojninskim načrtom pripada izstopna provizija, kar pomeni, da je odkupna vrednost zmanjšana za izstopne stroške, in tako čisto vrednost nato dobi posameznik, ki je prekinil zavarovanje. Izstopni stroški so obračunani v odstotku od odkupne vrednosti ob njenem unovčenju oziroma izplačilu.

d. Prihodek iz naslova stroška izplačevanja poklicnih pokojnin

Družbi v skladu s pokojninskim načrtom pripada prihodek iz naslova stroška izplačevanja poklicne pokojnine. Prihodek iz stroška izplačevanja poklicne pokojnine se obračuna v odstotku od mesečnega zneska poklicne pokojnine.

2. Prihodki od najemnin

Prihodki od najemnin, ki izvirajo iz naložbenih nepremičnin, so pripoznani enakomerno skozi čas trajanja posamezne najemne pogodbe.

Finančni prihodki

3. Obresti

Obrestni prihodki in odhodki iz finančnih instrumentov, merjenih po odplačni vrednosti, in finančnih sredstev, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, se v izkazu poslovnega izida pripoznajo za vse dolžniške instrumente ob uporabi metode efektivnih obresti. Obrestni prihodki iz finančnih sredstev, merjenih po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, se pripoznajo v izkazu poslovnega izida ob uporabi pogodbene obrestne mere. V izkazu finančnega položaja se obresti od dolžniških vrednostnih papirjev izkazujejo skupaj s finančnimi naložbami.

4. Dividende

Dividende so pripoznane v izkazu poslovnega izida, ko družba pridobi pravico do izplačila. V primeru morebitnih vračil provizij upravljavcev ciljnih skladov v portfelju družbe oziroma v primeru prejema t. i. izravnalnih premij se te pripoznajo kot prihodki, podobni dividendam.

5. Prihodki pri prodaji finančnih naložb

Prihodki pri prodaji finančnih naložb (dobički pri prodaji finančnih naložb) so obračunani in pripoznani na dan trgovanja.

6. Prihodki iz prevrednotenja finančnih naložb

Prihodki iz prevrednotenja finančnih naložb se nanašajo na finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida iz povečanja njihove poštene vrednosti ali odprave oslabitve.

Stroški

Stroški materiala in storitev

Stroški materiala in storitev se razvrščajo po izvirnih vrstah in so pripoznani v obdobju, v katerem nastanejo. Družba ne razvršča stroškov po funkcionalnih vrstah, ker je celotna družba ena funkcionalna vrsta.

Zaslužki zaposlencev

Med stroške dela spadajo plače, ki pripadajo zaposlencem, v kosmatem znesku, nadomestila plač v kosmatem znesku, ki bremenijo podjetje, dajatve v naravi, darila in nagrade zaposlencem, odpravnine, izplačane zaposlenim, ter vse dajatve, ki so obračunane od naštetih postavk in bremenijo izplačevalca. Družba navedene stroške pripoznava kot tekoče stroške obdobja.

Odhodki

Odhodki so pripoznani, če je zmanjšanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju povezano z zmanjšanjem sredstva ali s povečanjem dolga in je to zmanjšanje mogoče zanesljivo izmeriti. Odhodki se torej pripoznajo hkrati s pripoznavanjem zmanjšanja sredstev oziroma povečanja dolgov.

Finančni odhodki

Finančni odhodki so odhodki za financiranje, ki jih sestavljajo predvsem stroški danih obresti. Prevrednotovalni finančni odhodki se pojavljajo v zvezi s finančnimi naložbami zaradi njihovega prevrednotenja in oslabitve. Odhodki pri prodaji finančnih naložb (izgube pri prodaji finančnih naložb) so obračunani in pripoznani na dan trgovanja. Finančni odhodki so tudi odhodki iz pripoznanih kreditnih izgub finančnih sredstev.

Med finančne odhodke se pripoznajo tudi vplačila, ki jih družba skladno z zakonodajo vplačuje v ZPIZ in sicer v poslovnem letu, na katero se nanašajo (poglavje 15.2 *Pomembne informacije o računovodskih usmeritvah* pri *Finančnih obveznostih*).

Davki

Tekoči davki

Obveznost oziroma terjatev za tekoče davke za sedanja in pretekla obdobja je izmerjena v znesku, za katerega družba pričakuje, da ga bo plačala oziroma dobila od davčne uprave. Obveznosti ali terjatve za tekoče davke so izmerjene na podlagi davčnih stopenj, veljavnih na dan poročanja.

Odloženi davki

Odložene terjatve in obveznosti za davek iz dobička so obračunane po metodi obveznosti v izkazu finančnega položaja. Pripoznane so samo odložene terjatve in obveznosti, ki izhajajo iz začasnih razlik.

Odložena terjatev za davek je pripoznana tudi za neizkoriščene davčne izgube in neizkoriščene davčne dobropise, prenesene v naslednje obdobje, če obstaja verjetnost, da bo v prihodnje na razpolago obdavčljivi dobiček, v breme katerega bo mogoče uporabiti neizkoriščene davčne izgube in neizkoriščene davčne dobropise.

Terjatve za odložene davke so pregledane na dan poročanja in oslabljene za tisti del terjatev, za katerega ni več mogoče pričakovati, da bo v prihodnosti obstajal ustrezen obdavčljivi dobiček, v breme katerega bo mogoče uporabiti neizkoriščene davčne izgube.

Obveznosti ali terjatve za odložene davke so izmerjene na podlagi davčnih stopenj, za katere se pričakuje, da bodo uporabljene, ko bo sredstvo realizirano ali obveznost plačana. Pri tem so upoštevane davčne stopnje (in davčni predpisi), veljavne ali blizu sprejetja na dan poročanja.

Terjatve in obveznosti za odloženi davek so pobotane, če in samo če ima družba zakonsko pravico pobotati odmerjene terjatve za davek in odmerjene obveznosti za davek ter se terjatve in obveznosti za odloženi davek nanašajo na davek iz dobička, ki pripada isti davčni oblasti.

Odloženi davek je pripoznan neposredno v breme ali dobro kapitala, če se davek nanaša na postavke, pripoznane neposredno v breme ali dobro kapitala.

Izkaz denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov je sestavljen po posredni metodi iz podatkov izkaza finančnega položaja na prvi in zadnji dan poslovnega leta, iz podatkov izkaza poslovnega izida in iz dodatnih podatkov, potrebnih za prilagoditev prejemkov in izdatkov ter za ustrezno razčlenitev pomembnejših postavk.

Pomembne računovodske presoje in ocene

Priprava računovodskih izkazov v skladu z MSRP zahteva uporabo določenih ocen in predpostavk poslovodstva, ki vplivajo na vrednost sredstev in obveznosti družbe ter na višino prihodkov in odhodkov.

Primernost uporabljenih predpostavk in ocen se preverja enkrat letno ob zaključku poslovnega leta.

Pomembne ocene se nanašajo na:

- model pričakovanih kreditnih izgub za finančna sredstva,
- določanje poštene vrednosti netržnih finančnih in nefinančnih sredstev.

Model pričakovanih kreditnih izgub za finančna sredstva

Družba za pripoznavanje kreditnih izgub uporablja model pričakovanih kreditnih izgub, kar pomeni, da je oslabitev pripoznana, še preden nastane izguba. V model pričakovanih kreditnih izgub so poleg zgodovinskih podatkov o izterljivosti vgrajene tudi makroekonomske napovedi ter drugi notranji in zunanji dejavniki, ki nakazujejo na plačilno sposobnost dolžnika v prihodnje.

Osnova za oblikovanje oslabitev so podatki o verjetnosti neplačila (angl. Probability of Default – PD), izgubi ob neplačilu (angl. Loss Given Default – LGD) in izpostavljenosti ob neplačilu (angl. Exposure at Default – EAD). Podatki so pridobljeni iz mednarodnih statističnih publikacij bonitetnih agencij Moody‘s in S&P (PD in LGD) ter iz internega informacijskega sistema, kjer so aktualni podatki o izpostavljenosti ob neplačilu.

Vsa finančna sredstva so za potrebe oblikovanja oslabitev razvrščena v tri stopnje oziroma faze, ki opisujejo kreditno kakovost finančnega sredstva (podpoglavje *Merjenje in razvrščanje izpostavljenosti v skupine za namen ocenjevanja kreditnih izgub*).

Družba posamezna finančna sredstva uvršča v faze na podlagi mednarodne oziroma interne bonitetne ocene in števila dni zamud. Poleg tega se redno spremlja naložbe v portfeljih z internim opozorilnim sistemom (angl. Early Warning System – EWS).

Za določanje pričakovanih kreditnih izgub na podlagi v prihodnost usmerjenih informacij družba izračuna korekcijske količnike za obdobje treh let, ki jih dobi na podlagi mednarodnih makroekonomskih kazalnikov za naslednja tri leta in iz podatkov o stopnji neplačil bonitetne agencije S&P. Za izračun so bili izbrani makroekonomski dejavniki, ki imajo največjo statistično pojasnilnost in so relevantni za napovedovanje gospodarskega cikla. Za obdobje, daljše od treh let, družba upošteva povprečno zgodovinsko stopnjo PD, saj je na dolgi rok težko pojasniti odstopanja od povprečnih verjetnosti neplačil.

Določanje poštene vrednosti netržnih finančnih in nefinančnih sredstev

Finančna sredstva

Družba finančne naložbe razvršča v ravni poštene vrednosti tako, kot je opisano v pojasnilu Merila za razvrščanje finančnih naložb v hierarhije poštene vrednosti. Posebna pozornost poslovodstva je namenjena ocenjevanju poštene vrednosti naložb v drugi in tretji ravni hierarhije poštene vrednosti. V drugo raven so razvrščeni pretežno kapitalski instrumenti (31. 12. 2025: 77.278 tisoč evrov oziroma 31. 12. 2024: 93.674 tisoč evrov) in enote ciljnih skladov (31. 12. 2025: 84.936 tisoč evrov oziroma 31. 12. 2024: 50.798 tisoč evrov), v tretjo raven pa kapitalski instrumenti (31. 12. 2025: 95.228 tisoč evrov oziroma 31. 12. 2024: 88.477 tisoč evrov).

Višina ocen poštenih vrednosti posameznih naložb je odvisna predvsem od trenutnih in pričakovanih makroekonomskih razmer v EU in na drugih pomembnih trgih, na katerih družba posluje, ki vplivajo na napoved prihodnjih denarnih tokov, višine obrestnih mer, ki vplivajo na višino zahtevane donosnosti dolžniškega in lastniškega kapitala, ter gibanja borznih cen, ki prav tako vplivajo na ocene poštene vrednosti finančnih instrumentov.

Celotna hierarhija poštene vrednosti finančnih sredstev ter uporabljene metode vrednotenja in diskontne stopnje oziroma stopnje kapitalizacije donosa pri vrednotenju posameznih kapitalskih instrumentov so razkrite v pojasnilu 15. g) Hierarhija poštene vrednosti finančnih sredstev.

Za naložbe v investicijske sklade, pri katerih glavni trg ni reguliran trg, je lahko vir poštene vrednosti podatek o vrednosti enote premoženja oziroma čisti vrednosti deleža sredstev, ki ga pošlje ali objavi upravljavec investicijskega sklada. Če je v obdobju od zadnjega prejema ali objave vrednosti enote premoženja oziroma čiste vrednosti deleža sredstev do datuma vrednotenja prišlo do vplačil (na primer vpoklicev kapitala) ali izplačil (na primer distribucij) in pri teh vplačilih na obvestilu upravljavca investicijskega sklada ni bila prikazana zadnja nova vrednost enote premoženja oziroma čista vrednost deleža sredstev, se nova vrednost enote premoženja oziroma čista vrednost deleža sredstev določi tako, da se pridobljena oziroma zadnja objavljena vrednost enote premoženja oziroma čista vrednost deleža sredstev prilagodi za vplačila in izplačila.

Nefinančna sredstva

Na dan poročanja poslovodstvo oceni, ali obstaja nepristranski dokaz o morebitni potrebi po oslabitvi nefinančnih sredstev ali skupine nefinančnih sredstev.

Družba obstoj nepristranskega dokaza za potrebo po oslabitvi nefinančnega sredstva ugotavlja na podlagi presoje znamenj slabitve iz javno dostopnih podatkov in informacij iz notranjega poročanja o:

- pomembnem povečanju potrebe po denarju za njegovo delovanje in vzdrževanje,
- pomembnem poslabšanju dejanskih čistih denarnih tokov ali poslovnega izida iz poslovanja,
- pomembnem zmanjšanju načrtovanih čistih denarnih tokov ali dobička iz poslovanja ali pomembnem povečanju načrtovane izgube,
- izgube iz poslovanja ali čistih denarnih odtokov sredstva, če se zneski za obravnavano obdobje združijo z načrtovanimi zneski za prihodnost.

Preverba znakov oslabitve v letih 2025 in 2024 je pokazala, da slabitev nefinančnih sredstev ni potrebna. Ključne predpostavke, uporabljene pri oceni poštene vrednosti naložbenih nepremičnin, so razkrite v pojasnilu 13. *Naložbene nepremičnine*.

Spremembe standardov in pojasnil

Standardi oziroma pojasnila Odbora za mednarodne računovodske standarde (OMRS), ki jih je EU potrdila in Kapitalska družba vpeljala

- **Spremembe MRS 21 — Pomanjkanje zamenljivosti** (izdane 15. 8. 2023 in veljavne za letna obdobja od vključno 1. 1. 2025). Spremembe niso imele pomembnega vpliva na ločene računovodske izkaze družbe.

OMRS standardi in spremembe, ki jih je EU potrdila in jih Kapitalska družba ni predčasno vpeljala

- **Spremembe razvrščanja in merjenja finančnih instrumentov — Spremembe MSRP 9 in MSRP 7** (izdane 30. 5. 2024 in veljavne za letna obdobja od vključno 1. 1. 2026). 30. maja 2024 je Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) izdal spremembe MSRP 9 in MSRP 7 za:
  a) pojasnjevanje datuma pripoznanja in odprave pripoznanja nekaterih finančnih sredstev in obveznosti, z novo izjemo za nekatere finančne obveznosti, poravnane prek sistema elektronskih denarnih nakazil,
  b) pojasnjevanje in dodajanje nadaljnjih navodil za ocenjevanje, ali finančno sredstvo izpolnjuje merilo denarnih tokov izključno iz naslova plačil glavnice in obresti (SPPI),
  c) dodajanje novih razkritij za nekatere instrumente s pogodbenimi pogoji, ki lahko spremenijo denarne tokove (kot so nekateri instrumenti z značilnostmi, povezanimi z doseganjem okoljskih, družbenih in upravljavskih ciljev (ESG) in
  d) posodabljanje razkritij za lastniške instrumente, določene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa (FVOCI).

Družba ocenjuje, da sprememba ne bo imela pomembnega vpliva na ločene računovodske izkaze družbe.

- **Letne izboljšave računovodskih standardov MSRP** (izdane julija 2024 in veljavne od vključno 1. 1. 2026). Družba ocenjuje, da sprememba ne bo imela pomembnega vpliva na ločene računovodske izkaze družbe.
- **Pogodbe, ki se nanašajo na električno energijo, odvisno od zajemanja iz narave - Spremembe MSRP 9 in MSRP 7** (izdane 18. 12. 2024 in veljavne od vključno 1. 1. 2026). Družba ocenjuje, da sprememba ne bo imela pomembnega vpliva na ločene računovodske izkaze družbe.
- **MSRP 18 – Predstavitev in razkritja v računovodskih izkazih** (izdano 9. 4. 2024 in veljavno za letna obdobja od vključno 1. 1. 2027). Aprila 2024 je UOMRS izdal MSRP 18, novi standard o predstavitvi in razkritju v računovodskih izkazih, s poudarkom na posodobitvah izkaza poslovnega izida. Ključni novi koncepti, uvedeni v MSRP 18, se nanašajo na:
  a) strukturo izkaza poslovnega izida,
  b) zahtevana razkritja v računovodskih izkazih za nekatera merila uspešnosti poslovnega izida, o katerih se poroča zunaj računovodskih izkazov podjetja (merila uspešnosti, ki jih določi poslovodstvo), in
  c) okrepljena načela o združevanju in razčlenjevanju, ki veljajo za primarne (osnovne) računovodske izkaze in pojasnila na splošno.

MSRP 18 bo nadomestil MRS 1; veliko drugih obstoječih načel v MRS 1 je ohranjenih z omejenimi spremembami. MSRP 18 ne bo vplival na pripoznavanje ali merjenje postavk v računovodskih izkazih, lahko pa spremeni, kaj podjetje poroča kot svoj »poslovni izid iz poslovanja«. MSRP 18 se bo uporabljal za letna poročevalska obdobja od vključno 1. 1. 2027 in velja tudi za primerjalne informacije.

OMRS standardi in spremembe, ki jih EU še ni potrdila

- **MSRP 19 – Odvisna podjetja brez javne odgovornosti: Razkritja** (izdano 9. 5. 2024 in veljavno za letna obdobja od vključno 1. 1. 2027).
- **Spremembe MSRP 19 – Odvisna podjetja brez javne odgovornosti: Razkritja** (izdano 21. 8. 2025 in veljavno za letna obdobja od vključno 1. 1. 2027).
- **Spremembe MRS 21 – Učinki sprememb deviznih tečajev: Prevod v hiperinflacijsko predstavitveno valuto** (izdane 13. 11. 2025 in veljavne od vključno 1. 1. 2027).

Glede na to, da navedeni standardi še niso v veljavi, družba še ocenjuje morebitne vplive navedenih sprememb na ločene računovodske izkaze družbe.

Upravljanje tveganj

Upravljanje tveganj je pri izvrševanju dejavnosti Kapitalske družbe ključnega pomena. Še zlasti v kriznih gospodarskih razmerah se je pokazalo za zelo pomembno področje, saj je učinkovito obvladovanje tveganj pogoj za uspešno in stabilno poslovanje. Uporaba standardnih metodologij upravljanja tveganj omogoča kakovostno ocenjevanje vseh vrst tveganj, pravočasno odzivanje in zmanjševanje izpostavljenosti tveganjem.

Kapitalska družba najprej upošteva zakonske predpise, področje upravljanja tveganj pa ureja tudi z notranjimi akti, kot je Pravilnik o upravljanju tveganj, ki poleg opisa posameznih vrst tveganj ureja tudi notranjo organiziranost upravljanja tveganj, ukrepe in metode obvladovanja tveganj ter postopke za nadzor nad izvajanjem ukrepov za obvladovanje posameznih tveganj. Koordinacija in spremljanje procesa upravljanja tveganj se v Kapitalski družbi izvajata v okviru Sektorja za zaledno podporo. V letu 2025 je bil izveden postopek osveževanja registra tveganj, s čimer se je na podlagi popisa tveganj in osveženih ocen glede verjetnosti in posledic škodnih dogodkov posodobil register identificiranih tveganj, ki jim je ali bi jim lahko bila družba izpostavljena pri poslovanju. Kot sestavni del registra tveganj je vzpostavljen tudi Načrt korporativne integritete Kapitalske družbe, d. d., ki podrobneje identificira tveganja s področja korupcije in protipravnih ter neetičnih ravnanj.

Kapitalska družba je pri poslovanju izpostavljena finančnim, operativnim in strateškim tveganjem. Med finančnimi tveganji, ki so podrobneje predstavljena v poglavju 15.3.3 *Upravljanje tveganj finančnih sredstev*, so pomembna tržna tveganja (tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev, obrestno tveganje in valutno tveganje) ter kreditno in likvidnostno tveganje.

Tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev

Tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev je tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb tržnih cen, ki jih povzročijo dejavniki, povezani s posameznim instrumentom ali njegovim izdajateljem, ali dejavniki, ki vplivajo na vse instrumente, s katerimi se trguje na organiziranih trgih finančnih instrumentov. Tveganje spremembe cen vrednostnih papirjev se obvladuje s tekočim spremljanjem finančnega položaja izdajateljev naložb, tržnih razmer in makroekonomskih kazalnikov, ki vplivajo na gibanje splošne ravni tržnih cen, ter s čim večjo razpršenostjo naložb, s katero se odpravi večina nesistematičnega tveganja. Razpršitev dela naložb Kapitalske družbe v tujino zmanjšuje odvisnost portfelja dolgoročnih naložb od gibanja tečajev na slovenskem kapitalskem trgu.

Spremljanje in merjenje tveganj se izvaja tedensko z izračunom tvegane vrednosti (VaR), in sicer na ravni celotnega portfelja ter tudi ločeno za portfelje lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev. Prav tako se za lastniške vrednostne papirje kot mera sistematičnega tveganja izračunava kazalnik beta.

Obrestno tveganje

Kapitalska družba se z nalaganjem sredstev v dolžniške naložbe izpostavlja tveganju, povezanemu s spremembo vrednosti naložb zaradi sprememb tržnih obrestnih mer. Izpostavljenost obrestnemu tveganju se redno meri s kazalnikom modificirano trajanje (angl. Modified Duration). Interni odbori

družbe tedensko spremljajo gibanje obrestnih mer ter analize in napovedi tržnih udeležencev, na podlagi katerih dajejo naložbene predloge.

Tveganja, ki izhajajo iz obrestnih mer, poskuša Kapitalska družba minimizirati s prestrukturiranjem portfelja glede na tržne razmere, s krajšanjem povprečnega trajanja dolžniških portfeljev, z razporejanjem naložb v razred naložb po odplačni vrednosti, s prodajo dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero in nakupom dolžniških vrednostnih papirjev s spremenljivo obrestno mero ali obratno, glede na pričakovano gibanje tržnih obrestnih mer.

Tveganje spremembe deviznih tečajev

Pri upravljanju dela osnovnega premoženja, naloženega v tujih valutah, je Kapitalska družba izpostavljena tudi tveganju spremembe deviznih tečajev. Valutno tveganje se spremlja in upravlja dnevno. Osnova za merjenje valutnega tveganja je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev do posameznih valut, pri čemer se upošteva valuta osnovnega instrumenta, v kateri je instrument nominiran, spremljajo pa se tudi spremembe deviznih tečajev vrednostnih papirjev, ki sestavljajo določen instrument oziroma investicijski sklad.

Kreditno tveganje

Kreditno tveganje se nanaša na dolžniške vrednostne papirje, instrumente denarnega trga in depozite ter predstavlja možnost, da bodo naložbe poplačane samo delno oziroma sploh ne bodo poplačane. Upravljanje kreditnega tveganja se izvaja s skrbno izbiro poslovnih partnerjev, s sprotnim spremljanjem poslovanja družb ter s postavljanjem in upoštevanjem naložbenih omejitev glede dovoljene izpostavljenosti naložb. Kreditno tveganje se obvladuje tudi z razpršenostjo naložb ter s tekočim spremljanjem kreditnih pribitkov in bonitetnih ocen naložb oziroma izdajateljev naložb ali pogodbenih partnerjev. V okviru notranjih aktov se boniteta poslovnih partnerjev in naložb določa z bonitetnimi ocenami agencij Standard & Poor‘s, Fitch in Moody‘s ter z lastnimi analizami. Določena je največja dovoljena izpostavljenost do t. i. »high yield« dolžniških vrednostnih papirjev in enot ali delnic odprtih investicijskih skladov, ki investirajo v te dolžniške vrednostne papirje (v deležu večjem od 50 % vrednosti sredstev tega sklada).

Za naložbe v depozite, zadolžnice in potrdila o vlogi je Kapitalska družba razvila interni model za določitev limitov tovrstnih naložb v posameznih bankah. Interni limiti po bankah se glede na spremenjene bonitetne ocene in velikost kapitala osvežujejo vsake tri mesece.

Kapitalska družba je za ugotavljanje in spremljanje kreditnega tveganja sprejela Metodologijo razvrščanja, merjenja in ocenjevanja vrednosti kreditnih izgub finančnih instrumentov (podpoglavje *Merjenje in razvrščanje izpostavljenosti v skupine za namen ocenjevanja kreditnih izgub*).

Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje vključuje tveganje likvidnosti kapitalskega trga ali naložbe in tveganje plačilne sposobnosti Kapitalske družbe. Zaradi nizke likvidnosti slovenskega kapitalskega trga likvidnostno tveganje obstaja pri velikem deležu naložb Kapitalske družbe, ki vključuje domače lastniške in dolžniške vrednostne papirje, največje tveganje pa je pri netržnih naložbah. Pri razpršitvi dela naložb v tujino Kapitalska družba zmanjšuje likvidnostno tveganje tako, da vlaga premoženje le v bolj likvidne tuje naložbe. Sprejeti so kriteriji likvidnosti naložb in spremlja se delež nelikvidnih naložb družbe. Poleg tega se likvidnostno tveganje obvladuje z dnevnim spremljanjem dinamike prilivov in odlivov sredstev družbe ter z natančnim uravnavanjem ročnosti sredstev sklada z obveznostmi.

Operativno tveganje

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 Kapitalska družba obvladuje s sistemom ustreznih pooblastil, notranjih kontrol, opredelitve poslovnih procesov in ustrezne usposobljenosti zaposlenih. S ciljem minimizirati operativno tveganje je Kapitalska družba vzpostavila tudi 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 zmanjševanje tveganja.

Operativna tveganja so večinoma ocenjena kot materialno nepomembna tveganja, razen nekatera tveganja, povezana z delovanjem informacijskih sistemov in z nepravilnim ravnanjem ljudi, ki so ocenjena kot materialno šibka tveganja ter tveganje kibernetskih vdorov, ki je ocenjeno kot materialno zmerno tveganje.

Strateško tveganje

Strateško tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi nepravilnih poslovnih odločitev, neustrezne organizacije in strategije družbe ter premajhne odzivnosti na spremembe iz poslovnega okolja. Med pomembna strateška tveganja spadajo tudi zakonodajna, davčna in politična tveganja, ki so posledica diskrecijske pravice odločanja države ter lahko pripeljejo do sprememb v poslovnem in davčnem okolju. Ta tveganja vplivajo tudi na procese prodaj podjetij, v katerih ima Kapitalska družba naložbe, ter na višino obveznosti do pokojninske blagajne in posledično na upravljanje finančnih sredstev.

Za oblikovanje ustrezne organizacije in strategije družbe je zadolžena uprava, ki mora sprejeti vse ustrezne ukrepe za doseganje strateških ciljev ter za ohranjanje in krepitev ugleda družbe. Za obvladovanje tovrstnega tveganja se zagotavlja ustrezen sistem nadzora, ki omogoča spremljanje izpolnjevanja poslovnih ciljev, opredeljenih v poslovni strategiji. 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 ter s koriščenjem storitev zunanjih svetovalcev (davčni svetovalci, revizorji, pravni svetovalci, IT-svetovalci itd.).

Strateška tveganja so večinoma ocenjena kot materialno nepomembna tveganja, razen nekaterih tveganj, povezanih z organizacijo in strategijo družbe, ki so ocenjena kot materialno šibka tveganja ter zakonodajno, davčno in politično tveganje, ki so ocenjena kot materialno zmerna tveganja.

Tveganja, povezana z naložbami, v katerih ima Kapitalska družba pomemben delež

Kapitalska družba posveča posebno pozornost obvladovanju tveganj, ki izhajajo iz naložb, v katerih ima pomemben delež. Marca 2012 je prvič sprejela Kodeks ravnanja v Skupini Kapitalska družba (v nadaljevanju: Kodeks Skupine), ki je z vključenimi smernicami upravljanja skupine podlaga za učinkovito upravljanje skupine. S sprejetjem Kodeksa Skupine, ki je opredelil standarde, ki naj bi jih upoštevale in spoštovale vse družbe v Skupini Kapitalska družba, so bile postavljene nove smernice obvladovanja tveganj. Upravljanje in nadzor Skupine Kapitalska družba se izvajata po funkcionalnih področjih. Kodeks natančno opredeljuje vrste in načine poročanj odvisnih družb ter njihove roke. Poslovanje družb, ki sestavljajo Skupino Kapitalska družba, se spremlja v Sektorju za upravljanje premoženja. Upravljavec o posebnostih v poslovanju oziroma pri pomembnejših odmikih od načrtovanih rezultatov poroča na seji uprave ali na kolegiju Skupine Kapitalska družba ter po potrebi upravi predlaga ustrezne ukrepe.

SDH je v decembru 2014 sprejel ter kasneje večkrat dopolnil Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, ki ga zaradi poenotenja delovanja smiselno uporablja tudi Kapitalska družba. Kapitalska družba vsako leto posodobi tudi izhodišča za glasovanje Kapitalske družbe na skupščinah gospodarskih družb. Ta izhodišča so sestavljena zaradi učinkovitejšega in preglednejšega upravljanja kapitalskih naložb ter so prav tako sestavni del zmanjševanja tveganj, ki izhajajo iz kapitalskih naložb.

15.3 RAZKRITJA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM

15.3.1 Razkritja k izkazu poslovnega izida

1. Čisti prihodki od prodaje

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki od upravljanja premoženja	10.301	9.758
upravljavska provizija	8.612	8.139
vstopna provizija	1.638	1.571
izstopna provizija	13	16
prihodek iz naslova stroška izplačevanja poklicnih pokojnin	38	32
Prihodki od najemnin	2.357	2.325
Drugi prihodki od prodaje	152	120
Skupaj	12.810	12.203

Vsi čisti prihodki od prodaje so bili ustvarjeni na domačem trgu.

Drugi prihodki od prodaje so pretežno prihodki iz naslova opravljenih storitev na področju informacijske tehnologije za Modro zavarovalnico in Hotelske nepremičnine.

2. Drugi poslovni prihodki

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki od odprave rezervacij	47	529
za nedoseganje zajamčene donosnosti *(pojasnilo 21)*	7	529
za kočljive pogodbe *(pojasnilo 21)*	40	0
Drugi poslovni prihodki	67	232
Skupaj	114	761

Drugi poslovni prihodki se v letu 2025 pretežno nanašajo na prihodke iz prejetih odškodnin v višini 62 tisoč evrov (2024: 78 tisoč evrov), v letu 2024 pa je Kapitalska družba poleg prejetih odškodnin prejela 147 tisoč evrov doplačila denarne odpravnine v povezavi s postopkom izključitve manjšinskih delničarjev v letu 2022.

3. Stroški materiala in storitev

v 000 EUR

	2025	2024
Stroški materiala	-120	-139
Energija	-70	-91
Drobni inventar	-9	-7
Pisarniški material in strokovna literatura	-31	-30
Drugi stroški materiala	-10	-11
Stroški storitev	-1.850	-1.753
Transportne storitve	-44	-46
Storitve v zvezi z vzdrževanjem poslovnih stavb in osnovnih sredstev	-515	-512
Najemnine	-205	-225
Stroški zaposlencev v zvezi z delom	-69	-64
Plačilni promet in bančne storitve ter zavarovalne premije	-259	-171
Intelektualne in osebne storitve	-183	-216
Sejmi, reklame in reprezentanca	-74	-62
Storitve fizičnih oseb	-137	-140
Druge storitve	-364	-317
Skupaj	-1.970	-1.892

Stroški materiala so se v letu 2025 v primerjavi z letom 2024 v največji meri znižali zaradi nižjih cen energentov (električne energije), stroški storitev pa so se zvišali predvsem zaradi višjih stroškov plačilnega prometa in bančnih storitev ter zavarovalnih premij.

Stroški drugih storitev vključujejo stroške nadzora, razpisov in objav, članarin, izobraževanja članov nadzornih organov, servisov in tehničnih pregledov službenega vozila, nadomestila za stavbno zemljišče, vodenja registra KDD ter druge storitve zunanjih izvajalcev.

a) Stroški revizorja

Znesek, porabljen za revizorja za revidiranje letnega poročila družbe v poslovnih letih 2025 in 2024, znaša 45 tisoč evrov z DDV. Za druge storitve dajanja zagotovil in davčnega svetovanja v predstavljenih letih Kapitalska družba revizorju ni izplačala nobenega zneska, prav tako v letu 2025 ni izplačala nobenega zneska za opravljanje drugih nerevizijskih storitev, medtem ko je v poslovnem letu 2024 plačala 3 tisoč evrov z DDV za izvedbo predstavitve glede poročanja o trajnostnosti.

4. Stroški dela

v 000 EUR

	2025	2024
Plače	-3.269	-3.191
Nadomestila plač	-53	-75
Dodatno pokojninsko zavarovanje	-148	-143
Regres za letni dopust, povračila in drugi prejemki	-364	-313
Delodajalčevi prispevki od plač, nadomestil plač, bonitet, povračil in drugih prejemkov	-552	-524
Rezervacije za odpravnine ob upokojitvi in jubilejne nagrade *(pojasnilo 21)*	-19	-17
Skupaj	-4.405	-4.262

Stroški dela so bili v letu 2025 v primerjavi z letom 2024 višji predvsem zaradi uskladitve plač zaposlenih z rastjo cen življenjskih potrebščin, napredovanj ter uvedbe prispevka za dolgotrajno oskrbo, ki se je začel obračunavati julija 2025.

Število zaposlenih na 31. 12. 2025 po ravneh izobrazbe in povprečno število zaposlenih v letu 2025 sta prikazani v poglavju 15.1 *Splošna razkritja* pri *Podatkih o zaposlenih*.

5. Odpisi vrednosti

v 000 EUR

	2025	2024
Amortizacija	-1.041	-1.060
Amortizacija neopredmetenih dolgoročnih sredstev	-46	-46
Amortizacija zgradb	-161	-160
Amortizacija opreme in nadomestnih delov	-78	-100
računalniki in računalniška oprema	-61	-87
druga oprema	-17	-13
Amortizacija naložbenih nepremičnin	-757	-754
poslovni prostori	-663	-663
parkirni prostori	-39	-39
deli naložbenih nepremičnin	-55	-52
Skupaj	-1.041	-1.060

Amortizacija neopredmetenih dolgoročnih sredstev se nanaša na amortizacijo računalniških programov.

Amortizacija zgradb se nanaša na poslovno stavbo Kapitalske družbe v poslovnem objektu Stekleni dvor, ki jo družba uporablja za opravljanje lastne dejavnosti.

6. Drugi poslovni odhodki

Drugi poslovni odhodki v letu 2025 v višini 9 tisoč evrov izhajajo iz doplačila v SODPZ za namen izplačila odkupne vrednosti premoženja, katerega odkupna vrednost je nižja od zajamčene vrednosti sredstev zavarovanca – člana SODPZ (2024: 14 tisoč evrov).

Družba v letih 2025 in 2024 ni oblikovala rezervacij iz nedoseganja zajamčene donosnosti SODPZ, temveč jih je v obeh letih odpravila (*pojasnilo 21*).

7. Finančni prihodki

v 000 EUR

	2025	2024
Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini, pridruženih in drugih družbah *(pojasnilo 7.1)*	104.777	117.155
Finančni prihodki iz drugih naložb in iz danih posojil *(pojasnilo 7.2)*	3.425	6.084
Skupaj	108.202	123.239

Finančni prihodki iz deležev so se v letu 2025 v primerjavi z letom 2024 znižali predvsem zaradi nižjih prihodkov iz vrednotenja finančnih naložb po pošteni vrednosti prek poslovnega izida.

7.1. Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini, pridruženih in drugih družbah

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki od dividend in deležev v dobičku podjetij	57.892	49.228
Prihodki iz vrednotenja finančnih naložb po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	43.466	56.318
Prihodki od prodaje finančnih naložb po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	3.402	4.704
Prihodki iz tečajnih razlik	0	6.895
Prihodki iz pridobitve opuščenih vrednostnih papirjev	17	11
Skupaj	104.777	117.155

Prihodki od dividend in deležev v dobičku podjetij vključujejo dividende domačih družb v višini 53.119 tisoč evrov (2024: 45.239 tisoč evrov) in dividende tujih družb v višini 4.773 tisoč evrov (2024: 3.989 tisoč evrov).

Prihodki iz vrednotenja finančnih naložb po pošteni vrednosti prek poslovnega izida v višini 43.466 tisoč evrov (2024: 56.318 tisoč evrov) so posledica pozitivnih gibanj na finančnih trgih v letu 2025.

Prihodki iz pridobitve opuščenih vrednostnih papirjev v višini 17 tisoč evrov (2024: 11 tisoč evrov) so pripoznani skladno z 48.a členom ZNVP-1, ki določa, da KDD vpiše vse nematerializirane vrednostne papirje, ki so se jim imetniki odpovedali, v dobro posebnega računa, katerega imetnik je Kapitalska družba.

7.2. Finančni prihodki iz drugih naložb in iz danih posojil

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki od obresti	1.894	4.525
od tega prihodki od obresti, izračunani z uporabo metode efektivnih obresti	1.414	1.558
Prihodki iz vrednotenja finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	1.150	1.037
Prihodki od prodaj	338	522
finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	161	522
finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	176	0
Prihodki iz tečajnih razlik	43	0
Skupaj	3.425	6.084

a) Prihodki od obresti

v 000 EUR

	2025	2024
Obveznice	1.730	2.081
po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa (z uporabo metode efektivnih obresti)	681	948
po odplačni vrednosti (z uporabo metode efektivnih obresti)	569	556
po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	480	577
Druge finančne naložbe	164	2.444
po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	0	2.390
po odplačni vrednosti (z uporabo metode efektivnih obresti)	164	54
Skupaj	1.894	4.525

8. Finančni odhodki

v 000 EUR

	2025	2024
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb *(pojasnilo 8.1)*	-17.062	-2.289
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti *(pojasnilo 8.2)*	-81.494	-65.010
Skupaj	-98.556	-67.299

8.1. Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb

v 000 EUR

	2025	2024
Odhodki za obresti	-3	-3
od tega odhodki od obresti, izračunani z uporabo metode efektivnih obresti	-3	-3
Odhodki iz vrednotenja finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	-1.644	-1.500
Odhodki od prodaj	-893	-673
finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	-893	-673
finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	0	0
Odhodki iz kreditnih izgub	-423	-46
finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	-423	-46
Odhodki iz vzajemnih skladov	-22	0
Odhodki iz tečajnih razlik	-14.077	-66
Skupaj	-17.062	-2.289

8.2. Finančni odhodki iz finančnih obveznosti

v 000 EUR

	2025	2024
Odhodki za obresti *(pojasnilo 21)*	-12	-10
od tega odhodki od obresti, izračunani z uporabo metode efektivnih obresti	0	0
Odhodki za ZPIZ	-81.482	-65.000
Skupaj	-81.494	-65.010

Kapitalska družba je v letu 2025 nakazala ZPIZ 81,5 milijona evrov (2024: 65 milijonov evrov).

a) Prihodki in odhodki iz tečajnih razlik

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki iz tečajnih razlik	279	7.070
Odhodki iz tečajnih razlik	-14.313	-242
Neto tečajne razlike	-14.034	6.828

Neto tečajne razlike so bile v letu 2025 negativne v višini 14.034 tisoč evrov in so predvsem posledica znižanja vrednosti ameriškega dolarja nasproti evru, v letu 2024 pa so bile pozitivne v višini 6.828 tisoč evrov zaradi zvišanja vrednosti ameriškega dolarja nasproti evru.

b) Izid iz financiranja

v 000 EUR

	2025	2024
Finančni prihodki	108.202	123.239
Finančni odhodki	-98.556	-67.299
Neto izid iz financiranja	**9.646**	**55.940**

9. Davek od dobička

v 000 EUR

	2025	2024
Poslovni izid obračunskega obdobja pred davki	15.145	61.676
Povečanja iz prenesenega poslovnega izida	194	2.874
Zmanjšanja iz prenesenega poslovnega izida	-2	-325
Skupaj	**15.337**	**64.225**
Davčno nepriznani odhodki	3.330	2.236
Oblikovanje rezervacij	-32	-32
Neobdavčeni prihodki	-53.140	-45.219
Davčne olajšave	0	-182
Davčne izgube	0	-10.605
Skupaj	**-34.505**	**10.423**
Davčna stopnja	22 %	22 %
Davek od dobička	0	2.293
Efektivna davčna stopnja	0 %	3,6 %

V obeh predstavljenih letih so največji del neobdavčenih prihodkov izvzete prejete in plačane domače dividende.

Kapitalska družba na 31. 12. 2025 ni imela obveznosti za plačilo davka od dohodkov pravnih oseb, ker je izkazovala davčno izgubo (31. 12. 2024: 2.293 tisoč evrov). Je pa v letu 2025 v izkazu poslovnega izida pripoznala 508 tisoč evrov plačanega davka od tujih dividend (2024: 534 tisoč evrov) in 18 tisoč evrov davka od dohodka pravnih oseb za pretekla leta (2024: 0 tisoč evrov).

Obračun davka od dohodkov Kapitalske družbe za leto 2025 je po mnenju uprave družbe ustrezen in narejen na podlagi stališč, navedenih v nadaljevanju, ter na podlagi pridobljenih mnenj davčnih svetovalcev. Obstaja možnost, da bi pristojni davčni organ imel drugačno stališče do nekaterih vprašanj, kar bi lahko imelo za posledico razlike med izkazanim stanjem davčnih obveznosti v računovodskih izkazih in ocenjenim zneskom davčnega organa. Kapitalska družba je v letu 2025 ZPIZ nakazala 81.482 tisoč evrov. Ta vplačila izkazuje kot finančne odhodke iz drugih finančnih obveznosti v izkazu poslovnega izida in kot davčno priznane odhodke v izračunu davčne obveznosti.

Efektivna davčna stopnja, ki je razmerje med obračunanim davkom od dohodka in poslovnim izidom obračunskega obdobja pred davki ni izračunana, ker je Kapitalska družba v letu 2025 izkazovala davčno izgubo.

10. Odloženi davki

v 000 EUR

	Izkaz finančnega položaja		Izkaz poslovnega izida	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	2025	2024
Obveznosti za odloženi davek, od tega:				
Prevrednotenje naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	110.893	69.683	0	0
Celotne obveznosti za odloženi davek	110.893	69.683	0	0
Terjatve za odloženi davek, od tega:				
Prenesene izgube, ki so lahko uporabljene za davčne olajšave	3.890	5.274	-1.383	-20.478
Popravki vrednosti terjatev	0	1	-1	1
Popravki vrednosti naložb	541	448	93	-129
Rezervacije	12	17	-5	-4
Celotne terjatve za odloženi davek	4.443	5.740	-1.296	-20.610
Netirani znesek terjatev in obveznosti za odloženi davek	541	448	–	–
Stanje terjatev za odloženi davek po netiranju	3.902	5.292	–	–
Stanje obveznosti za odloženi davek po netiranju	110.352	69.235	–	–

Novembra 2024 so bile sprejete spremembe Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb, ki so med drugim omejile prenos davčnih izgub v naslednja davčna obdobja zgolj na pet let. Pred tem prenos davčnih izgub ni bil časovno omejen. Posledično je Kapitalska družba ob sestavi računovodskih izkazov za leto 2025 ocenila znesek davčnih izgub, ki jih bo predvidoma lahko koristila v naslednjih petih letih in zmanjšala odložene terjatve za davek iz naslova davčne izgube za 1.383 tisoč evrov. Odložena terjatev za davek iz tega naslova na 31. 12. 2025 znaša 3.890 tisoč evrov (31. 12. 2024: 5.274 tisoč evrov), neizrabljena davčna izguba pa 553.673 tisoč evrov (31. 12. 2024: 537.072 tisoč evrov).

Ostali učinki v izkazu poslovnega izida se nanašajo na spremembe kreditnih izgub, rezervacij in neplačanih dividend.

a) Gibanje odloženih davkov, pripoznanih neposredno v kapitalu

v 000 EUR

Gibanje odloženih davkov	2025	2024
Stanje na 1. 1.	69.683	52.101
Spremembe med letom	41.210	17.582
Stanje na 31. 12.	110.893	69.683

Povečanje obveznosti za odloženi davek v letu 2025 v višini 41.210 tisoč evrov je posledica prevrednotenja finančnih naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa (2024: 17.582 tisoč evrov).

15.3.2 Razkritja k izkazu finančnega položaja

11. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve

v 000 EUR

	2025			2024		
	Računalniški programi in licence	Dolgoročne aktivne časovne razmejitve	Skupaj	Računalniški programi in licence	Dolgoročne aktivne časovne razmejitve	Skupaj
Nabavna vrednost						
Nabavna vrednost na 1. 1.	1.859	65.047	66.906	1.896	65.000	66.896
Povečanja	104	65.048	65.152	44	65.047	65.091
Zmanjšanja	-73	-65.047	-65.120	-81	-65.000	-65.081
Nabavna vrednost na 31. 12.	**1.890**	**65.048**	**66.938**	**1.859**	**65.047**	**66.906**
Popravek vrednosti						
Popravek vrednosti na 1. 1.	1.777	0	1.777	1.812	0	1.812
Zmanjšanja	-73	0	-73	-81	0	-81
Amortizacija *(pojasnilo 5)*	46	0	46	46	0	46
Popravek vrednosti na 31. 12.	**1.750**	**0**	**1.750**	**1.777**	**0**	**1.777**
Neodpisana vrednost						
Neodpisana vrednost na 1. 1.	82	65.047	65.129	84	65.000	65.084
Neodpisana vrednost na 31. 12.	**140**	**65.048**	**65.188**	**82**	**65.047**	**65.129**

Neopredmetena sredstva niso zastavljena.

Dolgoročne aktivne časovne razmejitve na 31. 12. 2025 v višini 65.000 tisoč evrov se nanašajo na razmejeno obveznost do ZPIZ, ki zapade leta 2027 (31. 12. 2024: 65.000 tisoč evrov, ki zapade leta 2026).

12. Opredmetena osnovna sredstva

v 000 EUR

	2025			2024		
	Zgradbe	Druge naprave in oprema	Skupaj	Zgradbe	Druge naprave in oprema	Skupaj
Nabavna vrednost						
Nabavna vrednost na 1. 1.	5.044	1.634	6.678	5.029	1.599	6.628
Povečanja	0	50	50	15	46	61
Zmanjšanja	0	-15	-15	0	-11	-11
Nabavna vrednost na 31. 12.	**5.044**	**1.669**	**6.713**	**5.044**	**1.634**	**6.678**
Popravek vrednosti						
Popravek vrednosti na 1. 1.	3.187	1.466	4.653	3.027	1.377	4.404
Zmanjšanja	0	-3	-3	0	-11	-11
Amortizacija *(pojasnilo 5)*	161	77	238	160	100	260
Popravek vrednosti na 31. 12.	**3.348**	**1.540**	**4.888**	**3.187**	**1.466**	**4.653**
Neodpisana vrednost						
Neodpisana vrednost na 1. 1.	1.857	168	2.025	2.002	222	2.224
Neodpisana vrednost na 31. 12.	**1.696**	**129**	**1.825**	**1.857**	**168**	**2.025**

Opredmetena osnovna sredstva niso zastavljena.

13. Naložbene nepremičnine

v 000 EUR

	Zgradbe	
	2025	2024
Nabavna vrednost		
Nabavna vrednost na 1. 1.	26.453	26.415
Povečanja	35	38
Nabavna vrednost na 31. 12.	**26.488**	**26.453**
Popravek vrednosti		
Popravek vrednosti na 1. 1.	11.745	10.991
Amortizacija *(pojasnilo 5)*	757	754
Popravek vrednosti na 31. 12.	**12.502**	**11.745**
Neodpisana vrednost		
Neodpisana vrednost na 1. 1.	14.708	15.424
Neodpisana vrednost na 31. 12.	**13.986**	**14.708**

Vrednost naložbenih nepremičnin je ocenjenil pooblaščeni ocenjevalec vrednosti na 30. 9. 2024 in znaša 19.495 tisoč evrov. Kapitalska družba ocenjuje, da so ocene vrednosti naložbenih nepremičnin lahko uporabljene tudi na 31. 12. 2025. Poštena vrednost vsake posamezne naložbene nepremičnine presega njeno knjigovodsko vrednost, zato slabitev ni potrebna. Na 31. 12. 2025 skupna ocenjena vrednost naložbenih nepremičnin za 5.509 tisoč evrov presega njihovo knjigovodsko vrednost.

Ocenjevanje vrednosti naložbenih nepremičnin je potekalo ob uporabi metode tržnih primerjav za ocenjevanje parkirnih mest ter ob uporabi na donosu zasnovanega načina ocenjevanja po metodi kapitalizacije donosa za ocenjevanje poslovnih prostorov. Pri tem so bile uporabljene naslednje predpostavke:

	Mera kapitalizacije (v %)	Odbitek za nezasedenost (v %)	Odbitek za neizterljivost (v %)
Trgovsko storitveni lokali	7,78	5,00	0,50
Pisarniški prostori	8,08	7,50	1,00

Naložbene nepremičnine niso zastavljene.

Prihodki od najemnin naložbenih nepremičnin in stroški, povezani z naložbenimi nepremičninami

v 000 EUR

	2025	2024
Prihodki od najemnin naložbenih nepremičnin *(pojasnilo 1)*	2.357	2.325
Stroški, povezani z naložbenimi nepremičninami	801	788

14. Naložbe v odvisno družbo, pridružene družbe in skupni podvig

Naložba v odvisno družbo na 31. 12. 2025:

v 000 EUR

Odvisna družba	Sedež družbe	Delež udeležbe v kapitalu (%)	Delež glasovalnih pravic (%)	Kapital družbe na 31. 12. 2025	Čisti poslovni izid leta 2025
Modra zavarovalnica, d. d.	Dunajska cesta 119, Ljubljana	100,00	100,00	438.375	1.049

Naložba v Modro zavarovalnico je merjena po nabavni vrednosti ter na 31. 12. 2025 in 31. 12. 2024 znaša 152.200 tisoč evrov. Za naložbo je bila izvedena preverba znakov slabitve, ki je pokazala, da slabitev ni potrebna.

Naložbe v pridružene družbe na 31. 12. 2025 vključujejo:

v 000 EUR

Pridružena družba	Sedež družbe	Delež udeležbe v kapitalu (%)	Delež glasovalnih pravic (%)	Kapital družbe na 31. 12. 2025[16]	Čisti poslovni izid leta 2025[17]
Gospodarsko razstavišče, d. o. o.	Dunajska cesta 18, Ljubljana	29,51	29,51	17.674	118
HIT, d. d.	Delpinova ulica 7a, Nova Gorica	20,32	33,33	74.598	6.585
Loterija Slovenije, d. d.	Gerbičeva ulica 99, Ljubljana	25,00	25,00	24.149	8.924
Sava, d. d.	Dunajska cesta 152, Ljubljana	29,05	29,05	173.587	11.058
Terme Čatež, d. d.	Čatež ob Savi, Topliška cesta 35, Brežice	23,82	23,79	ni podatka	ni podatka
Terme Olimia, d. d.	Zdraviliška cesta 24, Podčetrtek	24,79	24,79	ni podatka	ni podatka

Naložbe v delnice in deleže v pridruženih družbah so merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa in po stanju na 31. 12. 2025 znašajo 91.821 tisoč evrov (31. 12. 2024: 84.720 tisoč evrov).

Gibanje naložb v pridružene družbe

v 000 EUR

	2025	2024
Knjigovodska vrednost na 1. 1.	84.720	73.413
Prevrednotenje in ostala povečanja	7.101	11.307
Knjigovodska vrednost na 31. 12.	91.821	84.720

Kapitalska družba je v letu 2024 z delno konverzijo finančne terjatve dokapitalizirala družbo Sava, d. d., v višini 11.190 tisoč evrov.

Naložba v skupni podvig na 31. 12. 2025:

v 000 EUR

Skupni podvig	Sedež družbe	Delež udeležbe v kapitalu (%)	Delež glasovalnih pravic (%)	Kapital družbe na 31. 12. 2025	Čisti poslovni izid leta 2025
Hotelske nepremičnine, d. o. o.	Dunajska cesta 119, Ljubljana	50,00	50,00	12.512	584

16 Podatki za kapital družb Gospodarsko razstavišče, d. o. o., HIT, d. d., Loterija Slovenije, d. d., in Sava, d. d. so nerevidirani.
17 Podatki za čisti poslovni izid družb Gospodarsko razstavišče, d. o. o., HIT, d. d., Loterija Slovenije, d. d., in Sava, d. d. so nerevidirani.

Naložba v delež podjetja Hotelske nepremičnine je merjena po nabavni vrednosti ter po stanju na 31. 12. 2025 in 31. 12. 2024 znaša 5.963 tisoč evrov. Za naložbo je bila izvedena preverba znakov slabitve, ki je pokazala, da slabitev ni potrebna.

Kapitalska družba zaradi lastništva v odvisnih in pridruženih družbah ter skupnem podvigu ni izpostavljena tveganju zagotavljanja finančnih sredstev za poslovanje/kapitalsko ustreznost teh družb ali tveganju udeležbe pri pokrivanju njihovih potencialnih obveznosti.

Kapitalska družba je ob koncu leta 2025 na podlagi zunanjih cenitev in z uporabo internih modelov ocenjevanja vrednosti in internih vrednotenj ter ob upoštevanju zadnjih razpoložljivih podatkov o poslovanju družb iz leta 2025 preverila, ocenila in ovrednotila njihovo vrednost na 31. 12. 2025.

15. Finančne naložbe, razen posojil

v 000 EUR

	Dolgoročne		Kratkoročne	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Druge delnice in deleži	1.519.926	1.158.559	0	0
Druge finančne naložbe	39.541	65.515	18.380	18.709
Skupaj	1.559.467	1.224.074	18.380	18.709

Druge delnice in deleži vključujejo tudi enote ciljnih skladov v višini 475.762 tisoč evrov (31. 12. 2024: 444.234 tisoč evrov).

Kapitalska družba razvršča finančna sredstva v skladu z računovodskimi usmeritvami, razkritimi v podpoglavju *Razvrščanje in merjenje finančnih sredstev*. Dodatno jih razporeja še na dolgoročna in kratkoročna. Dolgoročna finančna sredstva so tista, ki bodo plačana ali poravnana v več kot dvanajstih mesecih po poročevalskem obdobju, kratkoročna pa v največ dvanajstih mesecih po poročevalskem obdobju.

Finančna sredstva v spodnji tabeli vključujejo tudi naložbe v pridružena podjetja, ki so razkrite v pojasnilu 14.

v 000 EUR

	Dolgoročne		Kratkoročne		Skupaj	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	534.765	506.173	4.314	17.373	539.079	523.546
Kapitalski instrumenti	29.288	24.461	0	0	29.288	24.461
Dolžniški instrumenti	29.715	37.478	4.314	17.373	34.029	54.851
Enote ciljnih skladov	475.762	444.234	0	0	475.762	444.234
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	1.112.329	792.366	7.580	528	1.119.909	792.895
Kapitalski instrumenti	1.106.697	774.584	0	0	1.106.697	774.585
Dolžniški instrumenti	5.632	17.782	7.580	528	13.212	18.310
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	4.194	10.255	6.486	808	10.680	11.063
Dolžniški instrumenti	4.194	10.255	6.486	808	10.680	11.063
Skupaj	1.651.288	1.308.794	18.380	18.709	1.669.668	1.327.504

a) Gibanje finančnih naložb, razen posojil

Tabeli vključujeta tudi naložbe v pridružena podjetja *(pojasnilo 14)*.

v 000 EUR

	Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	Skupaj
1. 1. 2025	523.546	792.894	11.063	1.327.503
Pridobitve	131.067	0	500	131.567
Odtujitve	-116.804	-5.174	0	-121.978
Zapadanje in izplačila obresti	-30.735	-723	-1.027	-32.485
Prevrednotenje in druge spremembe	32.006	332.911	144	365.061
31. 12. 2025	539.079	1.119.909	10.680	1.669.668

v 000 EUR

	Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	Skupaj
1. 1. 2024	456.981	645.698	10.544	1.113.223
Pridobitve	183.275	11.195	1.200	195.670
Odtujitve	-76.416	-6.595	0	-83.011
Zapadanje in izplačila obresti	-108.079	-3.202	-1.192	-112.473
Prevrednotenje in druge spremembe	67.785	145.798	511	214.094
31. 12. 2024	523.546	792.894	11.063	1.327.503

Druge spremembe vključujejo natečene obresti, tečajne razlike in spremembe pričakovanih kreditnih izgub.

b) Prikaz finančnih naložb ter denarja in denarnih ustreznikov glede na vrsto obrestne mere

v 000 EUR

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Dolžniški instrumenti	57.921	84.224
fiksna obrestna mera	57.921	84.224
variabilna obrestna mera	0	0
Denar in denarni ustrezniki	4.123	2.170
fiksna obrestna mera	4.123	2.170
Skupaj	62.044	86.394

c) Deset največjih naložb v kapitalske instrumente, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, na 31. 12. 2025

Naložbe v spodnji tabeli vključujejo tudi pridružene družbe Kapitalske družbe.

ISIN številka	Vrednost v EUR
SI0031102120	709.085.090
SI0031102153	178.163.448
SI0031101346	50.153.688
SI0031117318	34.515.358
SI0031104290	33.048.338
SI0031117813	21.530.944
SI0031113143	17.568.987
SI0031105024	17.559.235
SI0031107954	13.019.777
SI0031100637	8.278.340
Drugo	23.774.066
Skupaj	1.106.697.270

Kapitalska družba je v letu 2025 odpravila pripoznanje kapitalskih instrumentov v skupni pošteni vrednosti na dan prodaje 232 tisoč evrov (31. 12. 2024: 5.600 tisoč evrov). Skupni učinek iz prodaje kapitalskih instrumentov, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, znaša 192 tisoč evrov (31. 12. 2024: 3.085 tisoč evrov) in je pripoznan v prenesenem poslovnem izidu. Dividende iz naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, znašajo 43.415 tisoč evrov (31. 12. 2024: 39.889 tisoč evrov).

d) Prikaz finančnih sredstev ter denarja in denarnih ustreznikov po knjigovodski in pošteni vrednosti

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost		Poštena vrednost	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	539.079	523.546	539.079	523.546
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	1.119.909	792.894	1.119.909	792.894
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	10.680	11.063	10.840	11.511
Denar in denarni ustrezniki	4.123	2.170	4.123	2.170
Skupaj	1.673.791	1.329.673	1.673.951	1.330.121

Kapitalska družba finančna sredstva meri po pošteni vrednosti, ki je enaka tržni vrednosti finančne naložbe. Razlika med knjigovodsko in pošteno vrednostjo se pojavi le pri finančnih naložbah, ki se v računovodskih izkazih merijo po odplačni vrednosti.

e) Hierarhija poštene vrednosti finančnih sredstev

v 000 EUR

31. 12. 2025	1. raven	2. raven	3. raven	Skupaj
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti	1.395.696	163.617	99.675	1.658.988
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	437.182	97.450	4.447	539.079
Kapitalski instrumenti	18.177	11.111	0	29.288
Dolžniški vrednostni papirji	32.626	1.403	0	34.029
Enote ciljnih skladov	386.379	84.936	4.447	475.762
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	958.514	66.167	95.228	1.119.909
Kapitalski instrumenti	945.302	66.167	95.228	1.106.697
Dolžniški vrednostni papirji	13.212	0	0	13.212
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti, pri katerih je poštena vrednost razkrita	5.966	520	4.354	10.840
Dolžniški vrednostni papirji	5.966	520	4.354	10.840
Skupaj	1.401.662	164.137	104.029	1.669.828

v 000 EUR

31. 12. 2024	1. raven	2. raven	3. raven	Skupaj
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti	1.078.761	145.813	91.867	1.316.441
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	461.110	59.046	3.390	523.546
Kapitalski instrumenti	17.554	6.907	0	24.461
Dolžniški vrednostni papirji	53.510	1.341	0	54.851
Enote ciljnih skladov	390.046	50.798	3.390	444.234
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	617.650	86.767	88.477	792.894
Kapitalski instrumenti	599.340	86.767	88.477	774.584
Dolžniški vrednostni papirji	18.310	0	0	18.310
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti, pri katerih je poštena vrednost razkrita	6.126	4.307	1.078	11.511
Dolžniški vrednostni papirji	6.126	4.307	1.078	11.511
Skupaj	1.084.887	150.120	92.945	1.327.952

Ocenjevanje poštene vrednosti določenih delnic v drugi ravni hierarhije poštene vrednosti je potekalo z uporabo metode primerljivih podjetij, uvrščenih na borzo.

Pomembnejše naložbe so ocenjevali zunanji pooblaščeni ocenjevalci podjetij in strokovno usposobljene osebe.

Naložbe manjših vrednosti so ocenjevale strokovno usposobljene osebe na podlagi metode primerljivih podjetij in metode čiste vrednosti sredstev.

Ocenjevanje poštene vrednosti posameznih naložb v tretji ravni poštene vrednosti je za delnice oziroma poslovne deleže potekalo ob uporabi na donosu osnovanega načina ocenjevanja vrednosti podjetja, ob uporabi metode diskontiranja prostih denarnih tokov ter z na sredstvih osnovanim načinom ocenjevanja vrednosti podjetja ob uporabi metode čiste vrednosti sredstev (prilagojenih knjigovodskih vrednosti).

Ocenjevanje poštene vrednosti nekaterih delnic je narejeno na podlagi modelov vrednotenj, pri katerih so upoštevane subjektivne spremenljivke, ki niso javno dostopne na trgih. Določeni podatki za ocenjevanje so pridobljeni iz sistema Bloomberg in drugih finančnih virov, pri nekaterih družbah pa so pomemben vir podatki in dokumenti o preteklem in pričakovanem prihodnjem poslovanju, ki jih je Kapitalska družba prejela od posameznih podjetij.

Dobički finančnih naložb, razvrščenih v tretjo raven hierarhije poštene vrednosti, se nanašajo na dividende, prejete kupone od obveznic in dobičke pri prodaji naložb.

Vrsta finančne naložbe	Metoda vrednotenja	Netržne naložbe na 31. 12. 2025	
		Podjetje	Diskontna stopnja/stopnja kapitalizacije donosa v %
Kapitalski instrumenti	Diskontiranje prostih denarnih tokov	Elektro Ljubljana, d. d.	10,4
		Elektro Celje, d. d.	10,5
		Elektro Gorenjska, d. d.	9,5
		Elektro Maribor, d. d.	10,5
		Elektro Primorska, d. d.	10,6
		HIT, d. d.	10,5
		Terme Olimia, d. d.	13,6 oz. 13,5
		Loterija Slovenije, d. d.	10,53
		Gospodarsko razstavišče, d. o. o.	8,5 oz. 8,6
		Sava turizem, d. d.	8,1 oz. 7,8
		TKI Hrastnik, d. d.	10,7
		Talum, d. d.	8,9
	Metoda čiste vrednosti sredstev	Sava, d. d., PS za avto, d. o. o., Plinhold, d. o. o.	/
	Poštena vrednost nadomestila za prepoved razpolaganja	Casino Bled, d. d., Casino Portorož, d. d.	/
Dolžniški vrednostni papirji	Bloomberg BVAL	Obveznice SIJ8, GB02, GE03, IN02, KBM12	/
Enote ciljnih skladov	Četrtletna objava vrednosti enote premoženja	ALFI PE, ALFI PE GROWTH SIS, MS PE, ALFI PE III, NLB SKLADI-ZELENI PREHOD I, SGF III	/

Vrsta finančne naložbe	Metoda vrednotenja	Netržne naložbe na 31. 12. 2024	
		Podjetje	Diskontna stopnja/stopnja kapitalizacije donosa v %
Kapitalski instrumenti	Diskontiranje prostih denarnih tokov	Elektro Ljubljana, d. d.	5,58
		Elektro Celje, d. d.	8,14
		Elektro Gorenjska, d. d.	8,14
		Elektro Maribor, d. d.	8,14
		Elektro Primorska, d. d.	8,14
		HIT, d. d.	12,19
		Terme Olimia, d. d.	8,9
		Loterija Slovenije, d. d.	10,4
		Gospodarsko razstavišče, d. o. o.	8,4
		Sava turizem, d. d.	7,9 in 7,3
		TKI Hrastnik, d. d.	10,9
		Talum, d. d.	12,0 in 12,1
	Metoda čiste vrednosti sredstev	Sava, d. d., PS za avto, d. o. o., Plinhold, d. o. o..	/
	Poštena vrednost nadomestila za prepoved razpolaganja	Casino Bled, d. d., Casino Portorož, d. d.	/
Dolžniški vrednostni papirji	Bloomberg BVAL	Obveznica SIJ8	/
Enote ciljnih skladov	Četrtletna objava vrednosti enote premoženja	ALFI PE, ALFI PE GROWTH SIS	/

f) Gibanje finančnih naložb 3. ravni

v 000 EUR

	Kapitalski instrumenti	Dolžniški vrednostni papirji	Enote ciljnih skladov	Skupaj
Stanje 1. 1. 2025	88.477	1.078	3.390	92.945
Odtujitve	-34	0	-764	-798
Zapadanja	0	0	0	0
Pridobitve	0	0	1.642	1.642
Prevrednotenje	5.947	-544	179	5.582
Prerazvrstitve	838	3.820	0	4.658
Stanje 31. 12. 2025	95.228	4.354	4.447	104.029

v 000 EUR

	Kapitalski instrumenti	Dolžniški vrednostni papirji	Enote ciljnih skladov	Naložba v finančno terjatev	Skupaj
Stanje 1. 1. 2024	75.133	3.130	3.840	28.416	110.520
Odtujitve	-145	0	-1.084	0	-1.229
Zapadanja	0	-1.927	0	-28.416	-30.343
Pridobitve	11.191	0	0	0	11.191
Prevrednotenje	875	0	634	0	1.509
Prerazvrstitve	1.423	-125	0	0	1.298
Stanje 31. 12. 2024	88.477	1.078	3.390	0	92.945

Pridobitev kapitalskih instrumentov v višini 11.190 tisoč evrov se nanaša na povečanje naložbe v pridruženo družbo ob konverziji naložbe v finančno terjatev v lastniški delež. Finančna terjatev, vključno z natečenimi obrestmi, je bila v letu 2024 delno poplačana, delno pa konvertirana v lastniški delež *(pojasnilo 14)*.

g) Prehodi med ravnmi hierarhije poštene vrednosti finančnih sredstev

v 000 EUR

31. 12. 2025	iz 1. v 2. raven	iz 2. v 1. raven	iz 2. v 3. raven	iz 3. v 2. raven
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	22.723	3.096	0	0
Kapitalski instrumenti	0	0	0	0
Dolžniški vrednostni papirji	0	0	0	0
Enote ciljnih skladov	22.723	3.096	0	0
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	111	50.585	1.082	56
Kapitalski instrumenti	111	50.585	1.082	56
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti, pri katerih je poštena vrednost razkrita	0	0	3.820	0
Dolžniški vrednostni papirji	0	0	3.820	0
Skupaj	22.834	53.681	4.902	56

v 000 EUR

31. 12. 2024	iz 1. v 2. raven	iz 2. v 1. raven	iz 2. v 3. raven	iz 3. v 2. raven
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	2.197	4.707	0	1.341
Kapitalski instrumenti	0	30	0	0
Dolžniški vrednostni papirji	0	0	0	1.341
Enote ciljnih skladov	2.197	4.677	0	0
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	27.971	110.193	1.426	4
Kapitalski instrumenti	27.971	110.193	1.426	4
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti, pri katerih je poštena vrednost razkrita	0	0	1.078	0
Dolžniški vrednostni papirji	0	0	1.078	0
Skupaj	30.168	114.900	2.504	1.345

Prehodi med ravnmi hierarhije poštene vrednosti sredstev so bili v letih 2025 in 2024 pretežno izvedeni zaradi sprememb v povprečni vrednosti prometa naložb na borznih trgih.

h) Efektivne obrestne mere po skupinah naložb

	2025	2024
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	9,14 %	5,32 %
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	1,36 %	3,21 %

16. Poslovne terjatve

v 000 EUR

	Dolgoročne		Kratkoročne		Skupaj	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Poslovne terjatve do družb v skupini	0	0	35	34	35	34
Poslovne terjatve do kupcev v državi	0	0	1.024	1.029	1.024	1.029
Poslovne terjatve do drugih	1.099	1.347	2.645	599	3.744	1.946
Aktivne časovne razmejitve	0	0	152.178	81.563	152.178	81.563
Skupaj	1.099	1.347	155.882	83.225	156.981	84.572

Največji del poslovnih terjatev predstavljajo aktivne časovne razmejitve, ki se na 31. 12. 2025 v znesku 151.978 tisoč evrov nanašajo na kratkoročno odložene odhodke iz nakazila ZPIZ za leto 2026 (31. 12. 2024: 81.482 tisoč evrov za leto 2025). Poslovne terjatve do drugih se na 31. 12. 2025 v znesku 1.029 tisoč evrov nanašajo na terjatev iz prodaje finančne naložbe (31. 12. 2024: 1.286 tisoč evrov), in sicer je 772 tisoč evrov pripoznanih kot dolgoročna terjatev (31. 12. 2024: 1.029 tisoč evrov), 257 tisoč evrov pa kot kratkoročna (31. 12. 2024: 257 tisoč evrov). Ostale poslovne terjatve do drugih se nanašajo predvsem na vplačila v rezervni sklad in terjatve iz poslov z vrednostnimi papirji.

Pretežni del poslovnih terjatev do kupcev v državi so terjatve do SODPZ iz storitev, ki jih družba izvaja kot upravljavec sklada (31. 12. 2025: 852 tisoč evrov in 31. 12. 2024: 860 tisoč evrov).

Kapitalska družba na 31. 12. 2025 in 31. 12. 2024 nima kreditnih izgub iz poslovnih terjatev.

Poslovne terjatve družbe niso pomembneje izpostavljene tveganjem.

a) Razčlenitev poslovnih terjatev do kupcev po rokih zapadlosti

v 000 EUR

	Nezapadle	Zapadle				
		do 30 dni	od 31 do 60 dni	od 61 do 90 dni	od 91 do 180 dni	od 181 do 365 dni
31. 12. 2025	1.023	1	0	0	0	0
31. 12. 2024	1.027	2	0	0	0	0

17. Denar in denarni ustrezniki

v 000 EUR

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Denar na transakcijskih računih pri bankah	473	570
Denarna sredstva na odpoklic	3.650	1.600
Skupaj	4.123	2.170

18. Vpoklicani kapital

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Osnovni kapital (v 000 EUR)	364.810	364.810
Navadne delnice (število)	874.235	874.235

Osnovni kapital družbe v višini 364.810 tisoč evrov je razdeljen na 874.235 navadnih imenskih kosovnih delnic, vsaka ima enak delež in pripadajoč znesek v osnovnem kapitalu. Kapitalska družba nima lastnih delnic.

19. Kapitalske rezerve

v 000 EUR

	2025	2024
Stanje 1. 1.	218.905	218.801
Povečanje kapitalskih rezerv	128	104
Stanje 31. 12.	219.033	218.905

Kapitalske rezerve so se v letu 2025 povečale za 128 tisoč evrov od prejetega dodatnega premoženja skladno z Zakonom o lastninskem preoblikovanju podjetij (2024: 104 tisoč evrov).

20. Gibanje rezerv, nastalih zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti in odloženi davki v kapitalu

v 000 EUR

	2025	2024
Stanje na 1. 1. – bruto rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	597.410	455.637
Stanje odloženi davki	69.683	52.101
Stanje na 1. 1. – neto rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	527.727	403.536
Spremembe med letom bruto povečanja rezerv	332.589	144.650
Spremembe med letom bruto zmanjšanja rezerv	-745	-2.877
Stanje na 31. 12. – bruto rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	929.254	597.410
Prilagoditve (pogoj 8 %, 6 mesecev)	-425.195	-280.671
Stanje na 31. 12. – bruto po prilagoditvi	504.059	316.739
Stanje na 31. 12. – odloženi davek	110.893	69.683
Stanje na 31. 12. – neto rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti	818.361	527.727

V letu 2025 so se rezerve, nastale zaradi vrednotenja po pošteni vrednosti, povečale za 290.634 tisoč evrov (2024: 124.191 tisoč evrov). Povečanje je posledica pozitivnega vrednotenja finančnih sredstev, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa v višini 331.851 tisoč evrov (2024: 141.761 tisoč evrov), povečanja odložene obveznosti za davek v višini 41.210 tisoč evrov (2024: 17.582 tisoč evrov) in povečanja aktuarskih izgub iz rezervacij za odpravnine ob upokojitvi v višini 7 tisoč evrov (2024: zmanjšanje aktuarskih izgub v višini 12 tisoč evrov). Sprememba aktuarskih izgub je posledica dodatno oblikovanih rezervacij v znesku 8 tisoč evrov (2024: 6 tisoč evrov) in zmanjšanja za aktuarski presežek v znesku 1 tisoč evrov.

21. Rezervacije

v 000 EUR

	Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti	Druge rezervacije	Skupaj
1. 1. 2025	307	54	361
Novo oblikovane rezervacije med letom	35	0	35
Črpanje rezervacij	-9	0	-9
Odprava rezervacij	0	-47	-47
31. 12. 2025	333	7	340

v 000 EUR

	Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti	Druge rezervacije	Skupaj
1. 1. 2024	326	583	909
Novo oblikovane rezervacije med letom	33	0	33
Črpanje rezervacij	-52	0	-52
Odprava rezervacij	0	-529	-529
31. 12. 2024	307	54	361

Družba je v letu 2025 povečala rezervacije za odpravnine ob upokojitvi in jubilejne nagrade za 35 tisoč evrov (2024: 33 tisoč evrov), od tega je 19 tisoč evrov pripoznala med stroški dela (2024: 17 tisoč evrov), 10 tisoč evrov med finančnimi odhodki za obresti (2024: 10 tisoč evrov) in 7 tisoč evrov v drugem vseobsegajočem donosu (2024: 6 tisoč evrov).

Rezervacije za odpravnine ob upokojitvi in jubilejne nagrade so aktuarsko izračunane na podlagi naslednjih predpostavk:

- 3,89-odstotna letna diskontna obrestna mera, kolikor je konec decembra 2025 znašala donosnost 10-letnih podjetniških obveznic z visoko boniteto v evroobmočju (2024: 3,52 %),
- trenutna veljavna višina odpravnin in jubilejnih nagrad, določena v notranjih aktih,
- fluktuacija zaposlenih, ki je odvisna od njihove starosti (v skupini do 30 let znaša 6,0 %; v skupini od 31 do 40 let znaša 3,0 %, v skupini od 41 do 50 let znaša 2,0 %, v skupini od 51 do 60 let znaša 1,0 %),
- smrtnost na podlagi tablic smrtnosti slovenske populacije iz leta 2007,
- rast plač za 2,9 % letno (2024: 2,6 %).

Družba je v letu 2025 odpravila za 40 tisoč evrov rezervacij za kočljive pogodbe in pravne spore ter za 7 tisoč evrov rezervacij za nedoseganje zajamčene donosnosti SODPZ (2024: 529 tisoč evrov). Tako ob koncu leta 2025 znaša stanje rezervacij za nedoseganje zajamčene donosnosti SODPZ 7 tisoč evrov (31. 12. 2024: 54 tisoč evrov). Ob koncu leta 2025 družba nima oblikovanih rezervacij za kočljive pogodbe in pravne spore.

22. Finančne in poslovne obveznosti

v 000 EUR

	Dolgoročne		Kratkoročne		Skupaj	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Finančne obveznosti	65.000	65.000	151.978	81.483	216.978	146.483
Poslovne obveznosti do dobaviteljev	0	0	168	197	168	197
Poslovne obveznosti na podlagi predujmov	4	3	0	0	4	3
Obveznosti do države	0	0	28	28	28	28
Druge poslovne obveznosti	48	47	538	469	585	516
Skupaj	65.052	65.050	152.712	82.177	217.764	147.227

Finančne obveznosti v višini 216.978 tisoč evrov (31. 12. 2024: 146.482 tisoč evrov) so obveznost družbe za nakazilo ZPIZ v skladu z ZIPRS2627 (31. 12. 2024: ZIPRS2526), in sicer dolgoročna finančna obveznost v višini 65.000 tisoč evrov za nakazilo leta 2027 (31. 12. 2024: 65.000 tisoč evrov za nakazilo leta 2026) in kratkoročna finančna obveznost v višini 151.978 tisoč evrov za nakazilo leta 2026 (31. 12. 2024: 81.482 tisoč evrov za nakazilo leta 2025).

Dolgoročne poslovne obveznosti v višini 48 tisoč evrov se nanašajo na obveznost za izplačilo spremenljivega prejemka uprave iz naslova uspešnosti poslovanja, ki bo izplačan v letu 2027 (31. 12. 2024: 47 tisoč evrov), v višini 4 tisoč evrov (31. 12. 2024: 3 tisoč evrov) pa na prejete varščine najemnikov poslovnih prostorov.

Kratkoročne poslovne obveznosti so predvsem obveznosti za plače in obveznosti do dobaviteljev.

a) Finančne in poslovne obveznosti glede na rok dospelosti

v 000 EUR

	Dospelost				
31. 12. 2025	do 1 leta	od 1 do 2 let	od 2 do 5 let	nad 5 let	Skupaj
Finančne obveznosti	151.978	65.000	0	0	216.978
Poslovne obveznosti	735	48	1	2	786
Poslovne obveznosti do dobaviteljev	168	0	0	0	168
Poslovne obveznosti na podlagi predujmov	1	0	1	2	4
Obveznosti do države	28	0	0	0	28
Druge poslovne obveznosti	537	48	0	0	585
Skupaj	152.713	65.048	1	2	217.764

v 000 EUR

	Dospelost				
31. 12. 2024	Do 1 leta	Od 1 do 2 let	Od 2 do 5 let	Nad 5 let	Skupaj
Finančne obveznosti	81.483	65.000	0	0	146.483
Poslovne obveznosti	694	48	0	2	744
Poslovne obveznosti do dobaviteljev	197	0	0	0	197
Poslovne obveznosti na podlagi predujmov	0	1	0	2	3
Obveznosti do države	28	0	0	0	28
Druge poslovne obveznosti	469	47	0	0	516
Skupaj	82.177	65.048	0	2	147.227

Kapitalska družba na 31. 12. 2025 in 31. 12. 2024 nima prejetih kreditov.

15.3.3 Upravljanje tveganj finančnih sredstev

Pomembna tveganja, ki jim je Kapitalska družba izpostavljena, so skupaj z ukrepi za njihovo obvladovanje in merili podrobneje opisana v poglavju 15.2 *Pomembne informacije o računovodskih usmeritvah*. Kapitalska družba ocenjuje, da so finančna sredstva izpostavljena kreditnemu, tržnemu (obrestnemu, valutnemu, cenovnemu) in likvidnostnemu tveganju.

a) Kreditno tveganje

Kreditno tveganje se nanaša na dolžniške vrednostne papirje, instrumente denarnega trga in depozite ter predstavlja možnost, da bodo naložbe poplačane samo delno oziroma sploh ne bodo poplačane. Boniteta naložb in poslovnih partnerjev se določa z upoštevanjem bonitetnih ocen agencij Standard & Poor's, Fitch in Moody's oziroma z lastno analizo. Najvišja izpostavljenost je enaka knjigovodski vrednosti finančnih instrumentov. Lastniški vrednostni papirji so izvzeti iz analize, ker ne nosijo neposrednega kreditnega tveganja; prav tako so izvzete tudi terjatve.

Tabela 36: Neto izpostavljenost finančnih sredstev kreditnemu tveganju brez upoštevanja morebitnih zavarovanj

v 000 EUR

31. 12. 2025 Interna boniteta	Način merjenja pričakovanih izgub	Boniteta	Obveznice	Drugo	Skupaj
Varne naložbe	12-mesečne pričakovane izgube	AAA	7.602	0	7.602
		AA	7.382	0	7.382
		A	28.935	0	28.935
		BBB	12.265	4.120	16.385
Manj varne naložbe	12-mesečne/ vseživljenjske pričakovane izgube	BB	1.204	0	1.204
		C	533	0	533
		brez bonitetne ocene	0	3	3
Enote ciljnih skladov				475.762	475.762
Skupaj			57.921	479.885	537.806

v 000 EUR

31. 12. 2024 Interna boniteta	Način merjenja pričakovanih izgub	Boniteta	Obveznice	Drugo	Skupaj
Varne naložbe	12-mesečne pričakovane izgube	AAA	7.319	0	7.319
		AA	10.927	6.983	17.910
		A	33.641	0	33.641
		BBB	16.227	9.136	25.363
Manj varne naložbe	12-mesečne/ vseživljenjske pričakovane izgube	BB	1.193	0	1.193
		B	964	0	964
		brez bonitetne ocene	0	4	4
Enote ciljnih skladov				444.234	444.234
Skupaj			70.271	460.357	530.628

Finančna sredstva so razvrščena na podlagi bonitetnih ocen. Med varne naložbe so uvrščene vse naložbe z bonitetno oceno od AAA do BBB, med manj varne pa naložbe z bonitetno oceno od BB do C (obveznice) in naložbe, ki nimajo bonitetne ocene. Drugo vključuje enote ciljnih skladov in denarna sredstva. Enote ciljnih skladov nimajo bonitetne ocene in znašajo 475.762 tisoč evrov (31. 12. 2024: 444.234 tisoč evrov).

Tabela 37: Gibanje popravka vrednosti za izgubo naložb, merjenih po odplačni vrednosti, in naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa

v 000 EUR

2025	1. faza	2. faza	3. faza	Skupaj
Popravek vrednosti za izgubo 1. 1.	14	47	0	61
Prehod med fazami	0	-47	473	426
Prenos iz 2. v 3. fazo	0	-47	473	426
obveznice	0	-47	473	426
Finančna sredstva, katerih pripoznanje je bilo v obdobju odpravljeno	-1	0	0	-1
obveznice	-1	0	0	-1
Pridobitve finančnih sredstev v obdobju	0	0	0	0
obveznice	0	0	0	0
Druge spremembe	-2	0	0	-2
Popravek vrednosti za izgubo 31. 12.	11	0	473	484

v 000 EUR

2024	1. faza	2. faza	Skupaj
Popravek vrednosti za izgubo 1. 1.	15	0	15
Prehod med fazami	-3	47	44
Prenos iz 1. v 2. fazo	-3	47	44
obveznice	-3	47	44
Finančna sredstva, katerih pripoznanje je bilo v obdobju odpravljeno	-1	0	-1
obveznice	-1	0	-1
Pridobitve finančnih sredstev v obdobju	1	0	1
obveznice	1	0	1
Druge spremembe	2	0	2
Popravek vrednosti za izgubo 31. 12.	14	47	61

Druge spremembe so posledica sprememb ocen parametrov tveganja v skladu z metodologijo ter sprememb zaradi tečajnih razlik in natečenih obresti.

Tabela 38: Spremembe bruto knjigovodske vrednosti in popravka vrednosti za izgubo naložb, merjenih po odplačni vrednosti, in naložb, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa

v 000 EUR

	Bruto knjigovodska vrednost		Popravek vrednosti za izgubo	
	2025	2024	2025	2024
Stanje na 1. 1.	31.027	31.333	61	15
Prehod med fazami	0	0	426	44
Prenos iz 1. v 2. fazo	0	0	0	44
Prenos iz 2. v 3. fazo	0	0	426	0
Finančna sredstva, katerih pripoznanje je bilo v obdobju odpravljeno	-5.754	-3.134	-1	-1
Pridobitve finančnih sredstev v obdobju	2.552	2.819	0	1
Druge spremembe	195	9	-2	2
Stanje na 31. 12.	28.020	31.027	484	61

Tabela 39: Geografska koncentracija kreditne izpostavljenosti finančnih sredstev

v 000 EUR

Regija	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Slovenija	26.892	30.495
EU (brez Slovenije)	32.210	51.451
ZDA	0	798
Drugo	2.942	3.650
Enote ciljnih skladov	475.762	444.234
Skupaj	537.806	530.628

Brez upoštevanja enot ciljnih skladov se je delež finančnih sredstev, izpostavljenih kreditnemu tveganju v Sloveniji, v letu 2025 zvišal s 35 % na 43 %.

b) Valutno tveganje

Tabela 40: Valutna sestava finančnih sredstev

v 000 EUR

Valuta	31. 12. 2025	Delež v %	31. 12. 2024	Delež v %
EUR	1.603.985	87,6	1.264.602	85,0
USD	218.485	11,9	214.930	14,4
Druge valute	9.484	0,5	8.304	0,6
Skupaj	1.831.954	100	1.487.836	100

Tabela 41: Valutno tveganje finančnih sredstev

v 000 EUR

Sprememba tečaja USD za +/- 10 %	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Vpliv na izkaz poslovnega izida	+/– 21.849	+/– 21.493
Vpliv na drugi vseobsegajoči donos	+/– 0	+/– 0
Skupaj	+/– 21.849	+/– 21.493

Pri predstavitvi valutne sestave finančnih sredstev se upošteva valuta osnovnega instrumenta, v kateri je instrument nominiran. Valutno tveganje se je v letu 2025 zvišalo zaradi višje izpostavljenosti naložbam v ameriških dolarjih, pri čemer v primeru naložb v enote investicijskih skladov ni upoštevan učinek sprememb deviznih tečajev vrednostnih papirjev, ki predstavljajo naložbe ciljnih investicijskih skladov.

c) Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je povezano z dolžniškimi naložbami, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer. V tej skupini so naložbe, katerih prihodki so vezani na spremenljivo obrestno mero, in tisti dolžniški instrumenti, katerih obrestni prihodki so vezani na fiksno obrestno mero, a se njihova tržna vrednost spremeni ob spremembi ravni tržnih obrestnih mer. Izpostavljenost obrestnemu tveganju se redno meri s kazalnikom modificirano trajanje (angl. Modified Duration).

Tabela 42: Analiza občutljivosti naložb glede na gibanje tržnih obrestnih mer– sprememba obrestnih mer za 100 osnovnih točk

v 000 EUR

31. 12. 2025	Sprememba obrestne mere	Občutljivost obrestnega prihodka	Vpliv na pošteno vrednost	Skupaj
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 10.290	– /+ 10.290
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 0	– /+ 0
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 169	– /+ 169
Skupaj		+/– 0	– /+ 10.459	– /+ 10.459

v 000 EUR

31. 12. 2024	Sprememba obrestne mere	Občutljivost obrestnega prihodka	Vpliv na pošteno vrednost	Skupaj
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 10.409	– /+ 10.409
Finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 0	– /+ 0
Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	+/– 1 %	+/– 0	– /+ 340	– /+ 340
Skupaj		+/– 0	– /+ 10.749	– /+ 10.749

Pri izračunu občutljivosti obrestnega prihodka so upoštevane naložbe s spremenljivo obrestno mero, pri izračunu vpliva na pošteno vrednost pa naložbe s fiksno obrestno mero, vključno z naložbami v obvezniške investicijske sklade. Če bi se tržne obrestne mere spremenile za 100 osnovnih točk, bi se vrednost naložb na 31. 12. 2025 spremenila za 10.459 tisoč evrov (31. 12. 2024: 10.749 tisoč evrov). Obrestno tveganje se je v letu 2025 znižalo zaradi nižje izpostavljenosti naložb, ki se odzivajo na spremembo ravni tržnih obrestnih mer.

Tržno tveganje

Tržno tveganje predstavlja možnost, da se bo vrednost lastniških vrednostnih papirjev spremenila zaradi sprememb v tržnih indeksih oziroma v tržnih vrednostih posameznih lastniških naložb. Za lastniške vrednostne papirje se kot mera sistematičnega tveganja izračunava kazalnik beta. Prav tako se spremlja kazalnik tvegane vrednosti (VaR).

Tabela 43: Tržno tveganje portfelja lastniških vrednostnih papirjev in ciljnih skladov z naložbami v lastniške vrednostne papirje

v 000 EUR

Sprememba za +/- 10 %	Sprememba primerjalnega indeksa		Sprememba cen	
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Vpliv na izkaz poslovnega izida	+/– 31.955	+/– 30.607	+/– 35.132	+/– 32.924
Vpliv na drugi vseobsegajoči donos	+/– 45.524	+/– 1.404	+/– 100.962	+/– 66.420
Skupaj	+/– 77.479	+/– 32.012	+/– 136.094	+/– 99.344

Pri oceni učinka so upoštevane tržne lastniške naložbe brez obvezniških ciljnih skladov. Učinek na izkaz poslovnega izida izkazujejo naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, učinek na drugi vseobsegajoči donos pa naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa. Tveganje glede na spremembo primerjalnega indeksa je izračunano z uporabo kazalnika beta glede na svetovni delniški indeks, tveganje glede na spremembo cen pa upošteva spremembo cen tržnih naložb za +/- 10 %. Tržno tveganje lastniških vrednostnih papirjev in ciljnih skladov z naložbami v lastniške vrednostne papirje se je v letu 2025 zvišalo zaradi višje vrednosti lastniškega portfelja in višje vrednosti kazalnika beta predvsem domačih tržnih lastniških naložb.

Tabela 44: Prikaz finančnih sredstev glede na tržnost

v 000 EUR

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Finančne naložbe, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	1.544.516	1.204.481
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	514.223	494.979
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	7.461	7.844
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	1.022.832	701.658
Finančne naložbe, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu	283.315	281.185
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	24.856	28.567
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	3.219	3.219
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	255.240	249.399
Denar in denarni ustrezniki	4.123	2.170
Skupaj	1.831.954	1.487.836

Na 31. 12. 2025 so naložbe, s katerimi se je trgovalo na organiziranih trgih vrednostnih papirjev, obsegale 84,3 % (31. 12. 2024: 81,0 %) vseh finančnih sredstev Kapitalske družbe (v to skupino so vključene tudi naložbe z OTC oziroma medbančnega trga). Finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu, so netržne delnice in deleži.

d) Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje predstavlja možnost, da obveznosti ne bodo poravnane ob zapadlosti. Tveganje se obvladuje z dnevnim spremljanjem dinamike prilivov in odlivov sredstev ter natančnim uravnavanjem ročnosti sredstev z obveznostmi. Na 31. 12. 2025 je imela Kapitalska družba skupaj za 1.624.143 tisoč evrov presežka pričakovanih nediskontiranih denarnih prilivov nad odlivi (31. 12. 2024: 1.351.093 tisoč evrov). Primanjkljaj pričakovanih nediskontiranih denarnih tokov v obdobjih manj kot eno leto in nad enim letom do pet let se bo pokril s prodajo naložb z zapadlostjo nad pet let in prilivi iz naložb brez zapadlosti ter njihovo prodajo.

Tabela 45: Pričakovani dejanski nediskontirani denarni tokovi

v 000 EUR

31. 12. 2025	Z zapadlostjo			Brez zapadlosti	Skupaj
	do 1 leta	nad 1 do 5 let	nad 5 let		
Naložbe v vrednostne papirje	19.506	28.158	16.944	1.769.910	1.834.518
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	4.620	17.568	16.944	505.049	544.181
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	7.224	4.552	0	0	11.776
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	7.662	6.038	0	1.106.698	1.120.398
Finančne naložbe po nabavni vrednosti	0	0	0	158.163	158.163
Denar in denarni ustrezniki	4.123	0	0	0	4.123
Terjatve iz poslovanja	3.704	1.099	0	0	4.803
Skupaj sredstva	27.333	29.257	16.944	1.769.910	1.843.444
Obveznosti iz poslovanja	2.271	52	0	0	2.323
Finančne obveznosti	151.978	65.000	0	0	216.978
Skupaj poslovne in finančne obveznosti	154.249	65.052	0	0	219.301
Razlika	-126.916	-35.795	16.944	1.769.910	1.624.143

v 000 EUR

31. 12. 2024	Z zapadlostjo			Brez zapadlosti	Skupaj
	do 1 leta	nad 1 do 5 let	nad 5 let		
Naložbe v vrednostne papirje	19.497	49.971	23.807	1.401.443	1.494.718
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek poslovnega izida	17.746	20.172	23.807	468.695	530.420
Finančne naložbe, merjene po odplačni vrednosti	1.028	11.158	0	0	12.186
Finančne naložbe, merjene po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa	723	18.641	0	774.585	793.949
Finančne naložbe po nabavni vrednosti	0	0	0	158.163	158.163
Denar in denarni ustrezniki	2.170	0	0	0	2.170
Terjatve iz poslovanja	1.662	1.347	0	0	3.009
Skupaj sredstva	23.329	51.318	23.807	1.401.443	1.499.897
Obveznosti iz poslovanja	2.271	50	0	0	2.321
Finančne obveznosti	81.483	65.000	0	0	146.483
Skupaj poslovne in finančne obveznosti	83.754	65.050	0	0	148.804
Razlika	-60.425	-13.732	23.807	1.401.443	1.351.093

Stolpec Brez zapadlosti vključuje delnice, deleže in investicijske kupone.

e) Potencialna sredstva in obveznosti

Tabela 46: Potencialna sredstva in obveznosti

v 000 EUR

	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Potencialna sredstva	7.674	7.674
Potencialne obveznosti	11.482	754

Na 31. 12. 2025 ima Kapitalska družba potencialno terjatev do družbe Kompas Shop, d. d., v višini 7.674 tisoč evrov, vtoževano v nepravdnem postopku (31. 12. 2024: 7.674 tisoč evrov).

Potencialne obveznosti se nanašajo na zavezo Kapitalske družbe za nakup enot ciljnih skladov.

15.4 DRUGA RAZKRITJA

a) Prejemki uprave, nadzornega sveta in delavcev, zaposlenih na podlagi individualne pogodbe

Imena članov organov družbe so navedena v uvodnem delu letnega poročila v poglavju *2. Predstavitev Kapitalske družbe, d. d.*

Prejemki, ki so jih za opravljanje funkcije oziroma nalog v podjetju prejeli člani uprave, člani nadzornega sveta in zaposleni na podlagi individualne pogodbe, za katere ne velja tarifni del kolektivne pogodbe, so v letu 2025 dosegli skupaj 1.229 tisoč evrov.

Tabela 47: Prejemki v letu 2025 po kategorijah prejemnikov

v EUR

Kategorije prejemnikov	Znesek prejemkov
Člani uprave	383.617
Člani nadzornega sveta	102.017
Zaposleni na podlagi individualne pogodbe	743.245
Skupaj	1.228.879

Predujmov, posojil oziroma poroštev Kapitalska družba članom uprave, nadzornega sveta in zaposlenim na podlagi individualne pogodbe v letu 2025 ni izdajala.

b) Prejemki članov organov vodenja in nadzora

Prejemke članov uprave ureja ZSDH-1. V skladu s petim odstavkom 51. člena ZSDH-1 za člane uprave Kapitalske družbe veljajo enaki pogoji in merila kot za člane uprave SDH skladno z določili ZSDH-1. Tako ob smiselni uporabi določil sedmega odstavka 46. člena ZSDH-1 prejemke članov uprave določi nadzorni svet, pri čemer se ne uporabljajo določbe zakona, ki ureja prejemke članov organa nadzora v gospodarskih družbah v večinski lasti Republike Slovenije in samoupravnih lokalnih skupnosti. Pogodbe o zaposlitvi članov uprave upoštevajo navedeno zakonsko podlago. Osnovno plačilo članov uprave je določil nadzorni svet in je fiksno za celoten čas trajanja pogodbe, pri čemer se lahko na predlog članov uprave, ob upoštevanju spremembe povprečne bruto plače, izplačane v Skupini Kapitalska družba, uskladi enkrat letno, potem ko so znani podatki o povprečni plači v Skupini Kapitalska družba za preteklo poslovno leto, pod pogojem, da z uskladitvijo soglaša nadzorni

svet. Osnovna plača članov uprave Kapitalske družbe je bila v letu 2025 obračunana in izplačana ob upoštevanju navedenih meril. Vsak član uprave je imel po pogodbi pravico do izobraževanja doma in v tujini do 15 dni na leto na stroške Kapitalske družbe v okviru sprejetega poslovno-finančnega načrta družbe.

Tabela 48: Prejemki članov uprave v letu 2025

v EUR

Ime in priimek	Fiksni prejemek	Variabilni prejemek	Bonitete	Povračila stroškov	Zavarovalne premije (PDPZ)	Druga dodatna plačila	Skupaj bruto	Odloženi prejemek
Bachtiar Djalil (predsednik uprave)	165.985	21.360	466	2.175	3.055	3.157	**196.196**	42.374
Gregor Bajraktarević (član uprave)	158.001	20.279	399	2.532	3.055	3.157	**187.421**	39.904
Skupaj	**323.986**	**41.638**	**864**	**4.706**	**6.109**	**6.314**	**383.617**	**82.278**

Fiksni prejemek članov uprave vključuje prejemek iz bruto plač. Variabilni prejemek vključuje prejemek za uspešnost poslovanja, in sicer ob upoštevanju meril uspešnosti največ v višini 30 % letne osnovne bruto plače v tem poslovnem letu. Variabilni prejemek, ki ga je prejela uprava, se nanaša na prvi del prejemka iz uspešnosti poslovanja za leto 2024 na podlagi kombinacije kvantitativnih in kvalitativnih meril. Bonitete vključujejo bonitete iz kolektivnega nezgodnega zavarovanja in zavarovanja odgovornosti. Povračila stroškov vključujejo prehrano in prevoz in/ali nočitve in/ali dnevnice. Zavarovalne premije (PDPZ) pomenijo vplačano premijo za prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje. Druga dodatna plačila pomenijo regres za letni dopust in zimski regres. Odloženi prejemek predstavlja drugi del izplačila variabilnega prejemka za leto 2023, ki bo izplačan v letu 2026 in drugi del izplačila variabilnega prejemka za leto 2024, ki bo izplačan v letu 2027.

Tabela 49: Prejemki članov nadzornega sveta v letu 2025

v EUR

Ime in priimek	Fiksni prejemek – plačilo za opravljanje funkcije	Fiksni prejemek – sejnina	Bonitete	Povračila stroškov	Skupaj bruto
Janez Tomšič (predsednik nadzornega sveta, do 20. 10. 2025)	13.268	1.760	96	0	**15.124**
dr. Boris Žnidarič (namestnik predsednika nadzornega sveta; član kadrovske komisije od 13. 3. 2025, predsednik kadrovske komisije od 23. 10. 2025)	14.221	2.915	144	62	**17.342**
mag. Ladislav Rožič (član nadzornega sveta; član kadrovske komisije, do 16. 2. 2025)	2.865	0	0	0	**2.865**
mag. Boštjan Leskovar (član nadzornega sveta; predsednik kadrovske komisije, član revizijske komisije, do 20. 10. 2025)	13.268	4.092	96	602	**18.058**
Mirko Miklavčič (član nadzornega sveta; član revizijske komisije)	13.750	3.927	144	946	**18.767**

Ime in priimek	Fiksni prejemek – plačilo za opravljanje funkcije	Fiksni prejemek – sejnina	Bonitete	Povračila stroškov	Skupaj bruto
Andreja Cedilnik (članica nadzornega sveta; predsednica revizijske komisije, članica kadrovske komisije)	16.500	4.807	144	112	21.563
mag. Mitja Brudar (član nadzornega sveta, od 22. 8. 2025)	3.025	550	144	129	3.848
dr. Maja Menard (članica nadzornega sveta od 21. 10. 2025; predsednica nadzornega sveta in članica kadrovske komisije od 23. 10. 2025)	2.125	275	96	17	2.513
Krešo Šavrič (član nadzornega sveta od 21. 10. 2025; član revizijske komisije od 23. 10. 2025)	1.542	275	96	26	1.938
Skupaj	80.564	18.601	958	1.894	102.017

Fiksni prejemki članov nadzornega sveta vključujejo plačilo za opravljanje funkcije v nadzornem svetu (osnovno in doplačilo za sodelovanje v komisijah nadzornega sveta) in sejnine za udeležbo na sejah nadzornega sveta oziroma njegovih komisij. Bonitete vključujejo boniteto iz zavarovanja odgovornosti. Povračila stroškov vključujejo povračila potnih stroškov.

Tabela 50: Prejemki zunanjih članov komisij nadzornega sveta v letu 2025

v EUR

Ime in priimek	Fiksni prejemek – plačilo za opravljanje funkcije	Fiksni prejemek – sejnina	Povračila stroškov	Skupaj bruto
Natalija Stošicki (zunanja članica revizijske komisije)	3.600	1.892	224	5.716

Fiksni prejemki zunanjih članov komisij nadzornega sveta vključujejo plačilo za opravljanje funkcije v komisijah nadzornega sveta in sejnine za udeležbo na sejah komisij nadzornega sveta. Povračila stroškov vključujejo povračila potnih stroškov.

Tabela 51: Prejemki članov organov vodenja ali nadzora iz opravljanja funkcije v odvisni družbi Modra zavarovalnica, d. d., v letu 2025

v EUR

Ime in priimek	Fiksni prejemek – plačilo za opravljanje funkcije	Fiksni prejemek – sejnina	Bonitete	Povračila stroškov	Skupaj bruto
Bachtiar Djalil	16.264	2.721	57	75	19.117

Fiksni prejemek vključuje plačilo za opravljanje funkcije v nadzornem svetu in sejnine za udeležbo na sejah nadzornega sveta. Bonitete vključujejo boniteto iz zavarovanja odgovornosti članov nadzornega sveta. Povračila stroškov vključujejo povračila potnih stroškov.

c) Delovanje nadzornega sveta Kapitalske družbe in njegovih komisij

V letu 2025 je bilo izvedenih devet sej nadzornega sveta. Vsi člani nadzornega sveta so se sej redno udeleževali.

Revizijska komisija nadzornega sveta se je sestala na desetih sejah. Člani komisije so se sej redno udeleževali, iz upravičenih razlogov je na eni seji manjkala zunanja članica Natalija Stošicki.

Kadrovska komisija se je sestala na petih sejah. Vsi člani komisije so se sej redno udeleževali.

d) Podatki o obremenjenosti sredstev z jamstvi

Kapitalska družba je na podlagi petega odstavka 48.a člena ZNVP-1 pridobila tudi registrske vrednostne papirje, obremenjene z zastavno pravico, ki je nastala na dveh pravnih podlagah. Prvič, na podlagi pravnega posla z vpisom v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev ter drugič, na podlagi rubeža oziroma vpisa sklepa o izvršbi v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev, vse skupaj v vrednosti 25 tisoč evrov.

Preostala sredstva v lasti Kapitalske družbe niso obremenjena s hipotekami, zastavami ali drugimi jamstvi.

Osnovna sredstva niso v finančnem najemu in niso pridobljena za namen trgovanja.

e) Poslovanje s povezanimi podjetji in strankami

Kapitalska družba v letu 2025 s povezanimi strankami ni imela pomembnih transakcij, ki bi bile opravljene pod neobičajnimi tržnimi pogoji.

f) Pomembnejši dogodki po datumu izdelave izkaza finančnega položaja

Kapitalska družba od konca leta 2025 do datuma odobritve računovodskih izkazov za objavo ni imela poslovnih dogodkov, ki bi lahko pomembno vplivali na njene računovodske izkaze za leto 2025.

Izdajatelj: Kapitalska družba, d. d.

Lektoriranje: AMIDAS d. o. o.

Idejna in grafična zasnova: Strategija+, Darja Počič s.p.

Ljubljana, junij 2026